

***“Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare  
di Tipo Chiuso”***

***RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2013***

IDeA FIMIT SGR S.p.A.  
info@ideafimit.it — www.ideafimit.it

Sede Legale  
Via Mercadante 18  
00198 Roma  
T. (+39) 06 681631  
F. (+39) 06 68192090

Sede Milano  
Via Brera 21  
20121 Milano  
T. (+39) 02 725171  
F. (+39) 02 72021939

C.S. € 16.757.556,96  
R.E.A. n. 898431  
PIVA e C.F. 05553101006  
Società iscritta al n. 68  
Albo S.G.R. Banca d'Italia

**Resoconto intermedio di gestione  
30 settembre 2013**

<b>1. PREMESSA</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO</b>	<b>2</b>
<b>3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO</b>	<b>3</b>
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	3
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE	10
D) CREDITI VERSO LOCATARI	12
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	16
F) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO	17
G) ALTRE INFORMAZIONI	17
<b>4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE</b>	<b>18</b>

## 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il Fondo "Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Delta"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di IDeA FIMIT sgr S.p.A., sul sito internet della stessa e del Fondo nonché presso la sede della Banca Depositaria del Fondo.

## 2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data di istituzione	21 febbraio 2006
Durata	8 anni, con scadenza al 31 dicembre 2014 (ottavo anno successivo a quello in cui è avvenuto il richiamo degli impegni a seguito dell'emissione delle quote), oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia".
Tipologia patrimonio immobiliare	Il Fondo ha investito in immobili con destinazione alberghiera, in multisala cinematografiche e in immobili ad uso uffici.
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
Esperto Indipendente	DTZ Italia S.p.A.
Società di Revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	"Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 convertito con modifiche dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modifiche dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla Legge n. 106/2011".
Numero quote emesse	2.105.323
Valore nominale delle quote	100 euro
Quotazione	Segmento MIV Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dall'11 marzo 2009
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013	206.345.711 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2013	98,011 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2013	319.825.000 euro

### 3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

#### A) Andamento del mercato immobiliare

##### Lo scenario macroeconomico

L'espansione dell'attività economica globale, il cui ritmo era aumentato nel primo trimestre dell'anno grazie alla crescita più robusta in alcuni paesi avanzati, è proseguita nei mesi successivi; tuttavia, la persistente debolezza dell'Area Euro e il rallentamento delle economie emergenti dell'Asia hanno mantenuto la dinamica degli scambi internazionali su livelli modesti. I prezzi delle materie prime, energetiche e non, si sono ridotti, favorendo un generalizzato calo dell'inflazione<sup>1</sup>.

L'incertezza sulle politiche monetarie ha indotto volatilità sui mercati. Le condizioni dei mercati finanziari globali hanno riflesso l'emergere di incertezze degli investitori sulla durata futura della politica di *quantitative easing* negli Stati Uniti e il diffondersi di timori sulle prospettive del credito in Cina. Il peggioramento delle quotazioni che ha riguardato soprattutto i paesi emergenti si è trasmesso, pur se in misura contenuta, anche all'Area Euro.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad ottobre, di crescita del Prodotto Interno Lordo ("PIL") mondiale per il biennio 2013-2014, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale  
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2013		Differenza da stime luglio 2013	
	2011	2012	2013	2014	2013	2014
	<b>Mondo</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,3</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Giappone	-0,6	2,0	2,0	1,2	-0,1	0,1
Regno Unito	1,1	0,2	1,4	1,9	0,5	0,4
Stati Uniti	1,8	2,8	1,6	2,6	-0,1	-0,2
Area Euro	1,5	-0,6	-0,4	1,0	0,1	0,0
Italia	0,4	-2,4	-1,8	0,7	0,0	0,0
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>6,2</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>
Russia	4,3	3,4	1,5	3,0	-1,0	-0,3
Cina	9,3	7,7	7,6	7,3	-0,2	-0,4
India	6,3	3,2	3,8	5,1	-1,8	-1,1
Brasile	2,7	0,9	2,5	2,5	0,0	-0,7

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2013

<sup>1</sup> Banca d'Italia, Bollettino Economico, luglio 2013.

Il presidente della Banca Centrale Europea ("BCE"), nel corso dell'ultima conferenza stampa ad inizio ottobre, ha ribadito di essere pronto all'utilizzo di ogni tipo di strumento per ristabilire il livello adeguato di liquidità nel sistema. Il consiglio direttivo della BCE sembra ancora diviso sul prossimo taglio dei tassi, ma è molto probabile che presto si decida di intervenire riducendo ulteriormente il costo del denaro.

Anche se per l'Italia si prospetta una contrazione del prodotto interno lordo dell'1,8% su base annua nel 2013, lo scenario recessivo sembra finalmente volgere al termine. Oltre ai mercati finanziari ed ai rendimenti dei titoli di stato dei paesi periferici, anche l'economia reale inizia ad essere interessata dai primi segnali positivi e si prevede che dal prossimo trimestre potrebbe terminare la contrazione economica.

In Europa si registra una ripresa di fiducia di consumatori e imprese ed anche in Italia iniziano ad arrivare importanti segnali positivi: l'indice composito di fiducia delle imprese passa da 80,5 nel mese di maggio a 83,3 nel mese di agosto (2005=100), soprattutto grazie al contributo positivo del settore manifatturiero (da 89,1 a 96,6) e del commercio al dettaglio (da 81,5 a 91,1). Parallelamente, anche l'indice della fiducia dei consumatori è in ripresa, da 86,6 nel mese di maggio a 101,1 nel mese di settembre<sup>2</sup>. L'Italia si presenta anche con un indice PMI manifatturiero espansivo (valori maggiori di 50) nei mesi di agosto e settembre<sup>3</sup>.

Secondo il Centro Studi Confindustria, la variazione del prodotto interno lordo nel terzo trimestre interromperà la contrazione iniziata due anni prima e durata otto trimestri, mentre la crescita proseguirà l'anno prossimo a ritmo contenuto (+0,2% medio a trimestre). L'*export* guiderà la lentissima uscita dalla crisi e solo dopo seguirà la ripresa degli altri settori, immobiliare in testa.

Occorre comunque intervenire tempestivamente con riforme strutturali per ridurre il tasso di disoccupazione elevato (circa 40% per i giovani) e rilanciare gli investimenti e la competitività delle imprese.

Purtroppo per l'Italia, ci sono spazi limitati per gli investimenti volti al rilancio dell'economia: il *deficit* si prospetta superiore al 3% per l'anno corrente, a distanza di pochi mesi dalla chiusura della procedura per *deficit* eccessivo della Commissione Europea. Il Governo prevede azioni correttive ed in particolare l'accelerazione su privatizzazioni e cessioni immobiliari.

Intanto, per i mercati azionari prevale l'ottimismo, anche in virtù della tenuta del Governo Letta, che sembra aver acquisito una maggiore stabilità. Allo stesso modo anche lo *spread* BTP-Bund continua a non destare particolari preoccupazioni, restando sempre sotto la soglia psicologica dei 300 punti base.

---

<sup>2</sup> Istat.

<sup>3</sup> Markit.

La decisione dello scorso luglio dell'agenzia Standard & Poor's di rivedere al ribasso il merito di credito sovrano italiano ha avuto effetti contenuti sui rendimenti azionari e sui titoli di stato decennali italiani.

La stretta del sistema creditizio continua a penalizzare pesantemente l'economia italiana e il settore immobiliare in particolare. Le sofferenze delle banche italiane segnano nuovi massimi. A giugno 2013, secondo il rapporto ABI, le sofferenze lorde sono risultate pari ad oltre 139,8 miliardi di euro, in crescita del 12% da inizio anno e del 22% negli ultimi 12 mesi<sup>4</sup>. Non arrivano segnali positivi per il credito alle imprese; ad agosto si registra una contrazione ancora più marcata dei prestiti delle banche alle società non finanziarie. I dati diffusi dalla BCE mostrano un calo su base annua del 4,9%, in leggero peggioramento rispetto al 4,4% registrato nel mese di luglio. L'unico modo per stimolare la ripresa economica ed arrestare la crescita delle sofferenze bancarie, è consentire che i flussi di liquidità a basso costo della BCE raggiungano direttamente l'economia reale.

### **Il mercato immobiliare europeo**

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa, nel secondo trimestre 2013, sono pari a 32,6 miliardi di euro, in crescita del 6% rispetto al trimestre precedente e del 22% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il secondo trimestre del 2013 si presenta come il miglior secondo trimestre, in termini di volumi transati, dal 2007.

Gli investimenti nell'immobiliare commerciale di Portogallo, Italia, Irlanda e Spagna, quattro dei PIIGS (le economie più colpite dalla crisi dell'Eurozona), si sono risollepati durante il secondo trimestre del 2013. Secondo CBRE, questi mercati hanno registrato un totale cumulato di 2,5 miliardi di euro di attività d'investimento, in crescita rispetto al risultato di neanche 1 miliardo di euro del secondo trimestre 2012. Anche se prevedibile, considerate le cifre esigue di un anno fa, l'incremento rappresenta comunque un risultato significativo.

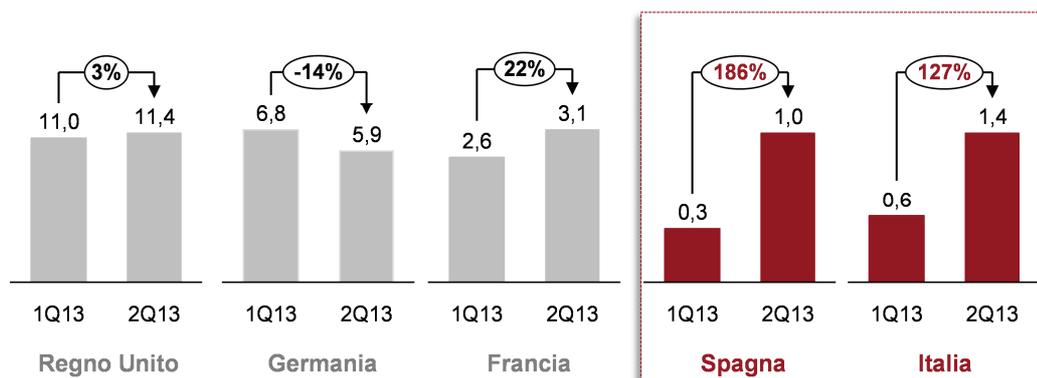
I segnali positivi riguardano soprattutto l'andamento delle compravendite commerciali in Italia e Spagna, che hanno più che raddoppiato il volume degli investimenti rispetto al trimestre precedente. Insieme Italia e Spagna hanno rappresentato, nel secondo trimestre 2013, il 7,3% dell'attività di investimento a livello

---

<sup>4</sup> ABI, Monthly outlook, settembre 2013.

europeo, che si confronta con il 3,1% del primo trimestre 2013. Tale risultato è in linea con la quota media coperta dai due paesi all'interno del mercato europeo nell'ultimo decennio<sup>5</sup> (Figura 1).

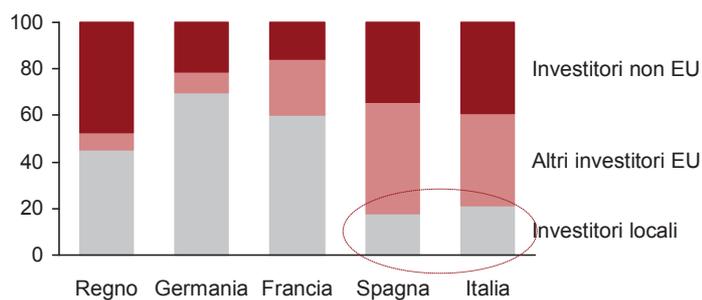
**Figura 1 - Andamento delle compravendite non residenziali in Regno Unito, Germania, Francia, Spagna e Italia (€ miliardi)**



Fonte: CBRE

Nella prima parte del 2013 il mercato degli investimenti nei paesi periferici dell'Europa ha visto la predominanza degli operatori internazionali, infatti a loro è riconducibile quasi il 60% dell'attività di compravendita in Italia, Spagna e Irlanda. Il dato, nel solo secondo trimestre del 2013, per Italia e Spagna raggiunge circa l'80%, indicando un generale aumento della fiducia tra gli investitori europei.

**Figura 2 – Scomposizione del volume di compravendite non residenziali per tipologia di investitore nel primo semestre 2013 (%)**



Fonte: CBRE

<sup>5</sup> CBRE, European Capital Markets, 2013 Q2.

## Il mercato immobiliare Italiano

L'attività d'investimento nel settore immobiliare in Italia, come già evidenziato, ha registrato un importante *trend* di crescita nel secondo trimestre, confermando l'accento di ripresa emerso nel primo trimestre. Il volume investito nella prima metà dell'anno è di poco superiore a 2 miliardi di euro, in crescita del 16% rispetto allo stesso periodo del 2012: il numero di transazioni è aumentato e la dimensione media si è attestata sul valore di 42 milioni di euro, decisamente superiore ai 20 milioni di euro registrati nel 2012<sup>6</sup>.

I volumi attesi in Italia dai principali operatori per la fine dell'anno, considerando le transazioni in *pipeline*, si aggirano attorno ai 3 miliardi di euro, vale a dire un riavvicinamento del settore alle *performance* medie del triennio 2009-2011 (volumi di poco superiori ai 4 miliardi di euro). Malgrado la difficile situazione economica dell'Italia e l'attuale incertezza del quadro politico, il mercato degli investitori internazionali si dimostra pronto a cogliere le migliori opportunità presenti sul nostro territorio.

Nonostante in Italia si registri un ritorno di interesse da parte di grandi investitori internazionali, come Allianz, Axa e Blackstone (ha acquistato di recente il Franciacorta Outlet Village, in provincia di Brescia, per 126 milioni di euro da Aberdeen ed è attualmente in fase di finalizzazione dell'acquisto della sede del Corriere della Sera in via Solferino a Milano per una cifra che si aggira intorno ai 120 milioni di euro), il numero di grandi transazioni, anche se in crescita, presenta ancora un'incidenza molto bassa sul totale europeo. Nel primo semestre del 2013 solo 4 transazioni superano i 100 milioni di euro, circa il 3% del totale a livello europeo<sup>7</sup>.

Grazie a significative transazioni nel corso del secondo trimestre, il volume degli investimenti in Italia a fine giugno si attesta sullo stesso livello dei dodici mesi del 2012. In particolare, è stato determinante il contributo dell'importante transazione conclusa dal fondo sovrano del Qatar che è entrato nel progetto Porta Nuova a Milano con un investimento stimato in 600 milioni di euro.

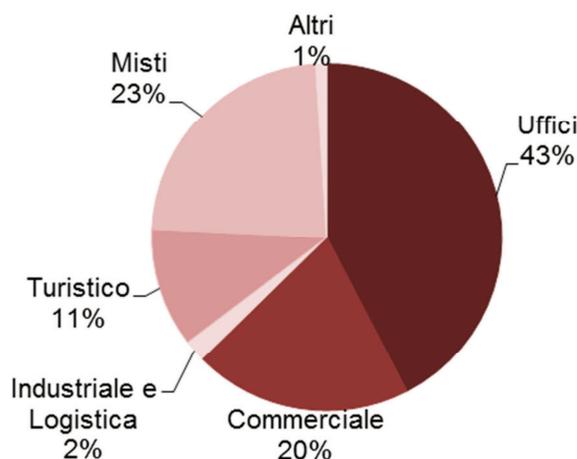
Con riferimento alle tipologie di immobili transati, si registra una significativa riduzione della destinazione d'uso *retail* che nel primo semestre rappresenta poco meno del 20% degli investimenti complessivi, probabilmente a causa dei timori legati alla riduzione dei consumi. Diversamente, si registra un significativo incremento degli immobili ad uso misto.

---

<sup>6</sup> CBRE, Italy Investments Market View, 2013 Q2.

<sup>7</sup> CBRE, European Capital Markets, 2013 Q2.

**Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo semestre 2013**



Fonte: BNP Paribas

Per quanto concerne i mercati principali, Roma e Milano continuano ad attrarre una concentrazione sempre maggiore degli investimenti, circa l'80% nel primo semestre 2013, rispetto a circa il 60% medio storico<sup>8</sup>. L'assorbimento di spazi per ufficio a Milano nel secondo trimestre del 2013 ha raggiunto i 45.600 mq, un calo di oltre il 24% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il dato semestrale si attesta intorno a 74.000 mq, una contrazione del 37% rispetto allo stesso periodo del 2012. Il tasso di *vacancy* rimane sostanzialmente in linea con quello del trimestre scorso, sul livello del 12,2%. Rispetto allo scorso anno l'attività di sviluppo è in rallentamento e nessun nuovo completamento di spazi è stato registrato nel trimestre. L'assorbimento registrato a Roma nel secondo trimestre dell'anno si attesta sul livello di circa 55.400 mq, un aumento del 25% rispetto al trimestre precedente. Il valore semestrale si colloca sul livello di quasi 100.000 mq, in deciso miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Al risultato trimestrale ha contribuito, ancora una volta, prevalentemente un'unica transazione: il consolidamento annunciato nei mesi passati nella nuova sede di BNP Paribas, che sorgerà nei pressi della Stazione Tiburtina FS, per un totale di 42.000 mq. Il tasso di *vacancy* si mantiene stabile sul livello dell' 8,2% e lo *stock* è rimasto invariato. Il livello potenziale di sviluppi futuri rimane in linea con quello stimato nei mesi passati<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> BNP Paribas RE, Investimenti in Italia, Q2 2013.

<sup>9</sup> CBRE, Milan/Rome Office Markets, Q2 2013.

Per quanto riguarda i rendimenti, non si registrano variazioni per il segmento *prime* sia per quanto riguarda la destinazione d'uso uffici 6% a Milano e 6,25% a Roma, sia per quella *retail*: 5,75% la destinazione d'uso *High Street* e 7% i centri commerciali per entrambi. Diversamente per i prodotti non *prime*, sembrano arrivare importanti segnali di *repricing*, anche nei mercati principali: secondo alcuni *rumor* la transazione del Bodio Center di Milano, portata a termine da Axa, ha avuto un'*entry yield* quasi a doppia cifra.

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che per quanto concerne il numero delle compravendite, nel secondo trimestre del 2013 si registra una contrazione del 7,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene il dato sia negativo, rappresenta un miglioramento rispetto alla flessione del 13,8% del primo trimestre e del 29,6% del quarto trimestre 2012 (peggior dato trimestrale dal 2004). Nel secondo trimestre del 2013 il segmento commerciale ha presentato la flessione più lieve, 2,7%, mentre i segmenti terziario e residenziale sono quelli che continuano a soffrire maggiormente il calo delle compravendite, presentando una flessione rispettivamente del 10,6% e del 9,3% (-12,9% in termini di fatturato nel primo semestre del 2013). Occorre sottolineare che analizzando l'andamento delle compravendite del segmento residenziale rispetto al trimestre precedente, si registra un significativo miglioramento, con il numero di transazioni che passa da 94.503 mq nel primo trimestre a 108.618 mq nel secondo trimestre del 2013<sup>10</sup>. Nomisma, inoltre, stima che il numero di transazioni residenziali, a partire dal 2014, tornerà a registrare una lenta crescita tendenziale.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, nel secondo trimestre 2013, sulla base delle stime preliminari ISTAT, l'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie, sia per fini abitativi sia per investimento, registra una diminuzione dello 0,6% rispetto al trimestre precedente e del 5,9% nei confronti dello stesso periodo del 2012 (calo dell'1,9% dei prezzi delle abitazioni nuove e del 7,7% di quelle esistenti). Con quello del secondo trimestre, i cali congiunturali sono sette consecutivi, ma la loro ampiezza, dopo la diminuzione registrata nel quarto trimestre del 2012 (-2,2%), si va riducendo (-1,5% nel primo trimestre 2013, -0,6% nel secondo).

---

<sup>10</sup>Nota Trimestrale Agenzia del Territorio, II trimestre 2013.

**B) Operazioni di finanziamento**

Il Fondo ha attualmente in essere quattro contratti di finanziamento:

- 1) un finanziamento ipotecario di 90.315.960 euro concesso da UniCredit S.p.A., Natixis S.A. e Credit Agricole S.A. in data 22 novembre 2007 e scadenza 18 febbraio 2014, con ipoteca sul complesso alberghiero "Forte Village"; il debito residuo al 30 settembre 2013, a seguito del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa (così come definito dal contratto di finanziamento), effettuato in data 30 settembre 2013 per 1.161.994 euro, è di 56.874.543 euro.
- 2) Un finanziamento ipotecario di 39.000.000 di euro concesso da un *pool* di banche nazionali in data 22 dicembre 2009 e scadenza 30 settembre 2014, con ipoteca sugli immobili a destinazione multisala cinematografica ubicati a Bologna, Livorno, Salerno, Torino e Torri di Quartesolo (VI); il debito residuo al 30 settembre 2013 è di 23.983.849 euro.
- 3) Un finanziamento ipotecario di 15.000.000 di euro concesso da Veneto Banca S.c.p.A. in data 22 aprile 2010 e scadenza 30 aprile 2015, con ipoteca sui complessi turistico-alberghieri di proprietà del Fondo siti nei Comuni di Maracalagonis, Cutro e Montesilvano; il debito residuo al 30 settembre 2013 è di 5.088.990 euro.

Un finanziamento di 46.346.236 euro concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A. in data 29 dicembre 2010 e scadenza 31 dicembre 2015 (con possibilità di estensione di un anno subordinata alle condizioni previste contrattualmente), con ipoteca sugli immobili a destinazione multisala cinematografica, situati nei comuni di Silea (TV), Limena (PD) e Parma. A fronte del suddetto finanziamento la SGR, in nome e per conto del Fondo, si è impegnata a rispettare una serie di *covenant* finanziari, tra i quali l'obbligo di garantire che ad ogni data di calcolo il *loan to value* ("LTV") non superi la soglia del 70%; dai valori contabili al 30 giugno 2013, si è rilevato che il Fondo aveva superato il suddetto limite del 70%, raggiungendo il 71,32%. Al fine di rientrare in tale *covenant*, la SGR in nome e per conto del Fondo, in accordo con la banca finanziatrice, in data 7 agosto 2013 ha rimborsato anticipatamente una porzione del finanziamento per un importo pari a 805.000 euro. Alla data del 30 settembre 2013 il debito residuo relativo al finanziamento risulta essere pari a 42.595.000 euro.

Si evidenzia che, alla data di chiusura del presente Resoconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento esistente alla data del 30 settembre 2013 e il valore di mercato degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari<sup>11</sup> e delle parti di altri fondi immobiliari alla data del 30 giugno 2013 (ultima valutazione disponibile) è pari a circa il 40%. La leva utilizzata dal Fondo risulta al di sotto del limite massimo consentito dalla vigente normativa (60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni).

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse, il fondo utilizza i seguenti strumenti derivati:

- 1) un "*Interest Rate Cap*" al tasso del 3% vs Euribor 6 mesi acquistato in data 18 febbraio 2013 da UniCredit S.p.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A., con il pagamento di un premio *up front* pari a 8.400 euro e scadenza 18 febbraio 2014; alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari al 81,98% del debito residuo.
- 2) Un "*Interest Rate Cap*" al tasso del 2,9% vs Euribor 6 mesi acquistato da UniCredit S.p.A. a fronte del finanziamento concesso in data 22 dicembre 2009, con il pagamento di un premio *up front* pari a 2.400 euro e scadenza 30 settembre 2014; alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari al 75% del debito residuo.
- 3) Un "*Interest Rate Cap*" al tasso del 2,5% vs Euribor 6 mesi acquistato da Veneto Banca S.c.p.A. a fronte del finanziamento concesso dalla stessa, con il pagamento di un premio *up front* di 79 mila euro, con decorrenza dal 30 aprile 2013 e scadenza 30 aprile 2015; alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari al 100,19% del debito.

---

<sup>11</sup>Come previsto dal Regolamento Banca Italia dell'8 maggio 2012, il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, da utilizzare come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari alla media tra il costo storico (costo d'acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati) e il valore determinato in base ai criteri di valutazione del patrimonio del fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV (valore attuale). Qualora il valore attuale degli immobili sia inferiore al costo storico degli stessi e resti tale per almeno un esercizio, il valore di riferimento per il calcolare il limite di assunzione dei prestiti è il valore attuale.

- 4) un “*Interest Rate Cap*” al tasso del 3% vs Euribor 6 mesi acquistato da Intesa Sanpaolo S.p.A. a fronte del finanziamento concesso dalla stessa, con il pagamento di un premio di 791.200 euro (in 8 rate semestrali) e scadenza 31 dicembre 2014; alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari al 108,81% del debito.

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2013 è di 12.261.243 euro (al 30 giugno 2013 era di 6.473.595 euro), di cui 11.441.134 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito delle concessioni dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

### **C) Contratti di locazione**

Al 30 settembre 2013 risultavano in essere quattordici contratti di locazione, tutti riferiti a conduttori privati. Di questi, quattro hanno ad oggetto i complessi ricettivi “Calaserena Village”, sito in Maracalagonis (CA), “Serena Majestic Hotel & Residence”, sito in Montesilvano (PE), “Serenè Village”, sito in Cutro (KR), e “Forte Village”, sito in S. Margherita di Pula (CA). I restanti dieci contratti in essere hanno ad oggetto i seguenti immobili: l'immobile direzionale sito in Milano, via Quaranta 40, condotto in locazione da “Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.” in virtù di n. due contratti e gli otto immobili a destinazione multisala cinematografica, condotti in locazione da “The Space Cinema 1 S.p.A.” e da “The Space Cinema 3 S.r.l.” (entrambi appartenenti al Gruppo “The Space Cinema”) in virtù di otto differenti contratti.

Con riferimento agli otto immobili a destinazione multisala cinematografica condotti in locazione dalle società del Gruppo The Space Cinema, per i quali il conduttore nel corso del 2012 aveva richiesto di rinegoziare i contratti di locazione principalmente a fronte della contrazione del mercato cinematografico e la riduzione degli investimenti pubblicitari nel settore cinematografico, si rende noto che il 17 luglio 2013 le parti hanno stipulato un *addendum* per ciascuno degli otto contratti di locazione in cui si prevede:

- i. la riduzione temporanea dei canoni di locazione nella misura complessiva del 15% per l'anno 2013 e del 10% per l'anno 2014;
- ii. che nel periodo dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2014 i canoni non siano soggetti ad aggiornamento ISTAT;
- iii. che nel periodo dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016 il monte canoni complessivo dovuto sia pari al canone annuo al 31 dicembre 2012, maggiorato dell'incremento ISTAT intervenuto nel periodo dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015 ;

- iv. che a decorrere dal 1° gennaio 2017 il monte canoni complessivo dovuto sia pari al canone annuo dell'anno precedente, maggiorato del relativo incremento ISTAT;
- v. che il canone di locazione verrà corrisposto in rate mensili posticipate, anziché in rate trimestrali anticipate, entro e non oltre il quinto giorno di ciascun mese;
- vi. che la durata di ciascun contratto di locazione sia prolungata di due anni.

Con riferimento all'immobile direzionale sito in Milano, via Quaranta 40, si ricorda che Gabetti, in data 19 novembre 2012, aveva comunicato alla SGR il recesso, per gravi motivi, ai sensi e per gli effetti dell'art. 27, ultimo comma, della Legge 392/78, dai due contratti di locazione vigenti. La SGR, con lettera del 4 dicembre 2012, aveva contestato l'affermata sussistenza di "gravi motivi" atti a giustificare l'esercizio da parte di Gabetti della facoltà di recesso di cui all'art. 27 ultimo comma della Legge 392/78, evidenziando come i contratti di locazione, della durata di dodici anni, fossero stati perfezionati solo tre anni fa e cioè quando:

- i. erano già in atto le procedure di riorganizzazione/ricapitalizzazione del Gruppo Gabetti richiamate dal conduttore;
- ii. era già evidente la fase recessiva del sistema economico nazionale ed internazionale.

A seguito della ricezione di una ulteriore comunicazione di Gabetti del 14 dicembre 2012, di riscontro alla comunicazione della SGR del 4 dicembre 2012, con la quale si era ritenuto sussistente un non trascurabile margine di rischio di soccombenza in un eventuale contenzioso promosso dal conduttore per l'accertamento della legittimità del recesso esercitato, la SGR ha avviato una negoziazione le cui basi dell'accordo ad oggi ipotizzano:

- i. la possibilità per Gabetti di ridurre le superfici locate per effetto del rilascio del piano secondo e della metà del piano terzo;
- ii. la riduzione del canone di locazione annuo complessivo a 620.000 euro;
- iii. la stipula di un contratto di locazione per l'intero piano secondo con una società non facente parte del Gruppo Gabetti ad un canone annuo pari a 260.000 euro;
- iv. una diversa durata dei contratti di locazione: nove anni rinnovabili per ulteriori sei anziché dodici anni più sei.

Si rende altresì noto che alla data del presente Resoconto intermedio di gestione non è stato ancora formalizzato alcun accordo a riguardo.

Con riferimento ai complessi ricettivi "Calaserena Village", sito in Maracalagonis (CA), "Serena Majestic Hotel & Residence", sito in Montesilvano (PE), "Serenè Village", sito in Cutro (KR), si rappresenta che è pervenuta alla SGR da parte di Bluserena S.p.A. (di seguito per brevità "Bluserena" o il "Conduttore") una

richiesta di rinegoziare gli accordi locativi stipulati per le tre strutture turistico-ricettive di proprietà del Fondo Delta che Bluserena stessa conduce in locazione. Il Conduttore ha richiesto una riduzione dell'importo del canone adducendo quale motivazione l'andamento negativo dell'economia nazionale ed internazionale sia in termini globali sia anche con riferimento al settore turistico-ricettivo in cui le predette strutture turistiche operano ed alle realtà geografiche in cui le stesse sono ubicate, con rilevanti impatti sul risultato economico di Bluserena (calo di fatturato, crollo delle presenze, aumento dei costi ordinari di gestione, oltre l'introduzione dell'imposta di soggiorno, che ha riguardato, in particolare, le strutture site in Sardegna e Calabria).

La SGR, dopo aver attentamente analizzato e discusso internamente le istanze e le argomentazioni rappresentate a supporto da parte del Conduttore, ha comunicato che non era possibile venire incontro alle esigenze imprenditoriali di Bluserena S.p.A. a riguardo, anche al fine di tutelare gli interessi dei partecipanti risparmiatori/investitori del Fondo.

Il 28 febbraio 2013 i legali del Conduttore, in nome e per conto di Bluserena stessa, hanno trasmesso una comunicazione con la quale evidenziavano che la SGR non aveva adeguatamente tenuto in considerazione la situazione in cui Bluserena si era venuta a trovare, e che dubitavano che "costringere" il Conduttore al recesso per gravi motivi, fosse la scelta migliore, a fronte dell'attuale congiuntura di mercato, nel cui contesto sarebbe da escludere, a detta loro, l'ipotesi di ricollocare gli immobili ai canoni attuali. Tutto ciò premesso, i legali del Conduttore, hanno invitato la proprietà ad un opportuno ed ulteriore approfondimento, quanto meno al fine di una definitiva verifica circa la non percorribilità di ipotesi alternative al recesso per gravi motivi ed al fine di scongiurare un possibile contenzioso tra le parti.

Nel caso oggetto di specie, secondo i legali incaricati dalla SGR, avrebbero potuto sussistere, almeno in teoria previo accertamento della sussistenza in concreto dei presupposti oggettivi di mercato del settore di riferimento, le condizioni che, secondo la giurisprudenza prevalente analizzata, legittimerebbero il recesso per gravi motivi di Bluserena dai Contratti di Locazione.

Da quanto infatti indicato da Bluserena nella lettera di richiesta di rinegoziazione dei Canoni di Locazione, l'eventuale decisione di rilasciare i Villaggi Bluserena oggetto dei Contratti di Locazione sembrerebbe una scelta "obbligata" per costi insostenibili derivanti da una crisi del settore del tutto imprevedibile e sopravvenuta rispetto al marzo del 2007, anno di stipula dei contratti di locazione, e fuori dal controllo di Bluserena stessa.

Premesso quanto sopra, a seguito delle negoziazioni intercorse, le parti hanno definito un accordo le cui condizioni principali ad oggi prevedono:

- i. stipulazione di nuovi contratti di locazione, con decorrenza 1 gennaio 2013, aventi ad oggetto il godimento delle medesime strutture ricettive e di durata iniziale pari a dieci anni;
- ii. diritto di recesso anticipato del conduttore con efficacia a partire dal sesto anno di durata dei relativi contratti;
- iii. canone di locazione dei suddetti nuovi contratti costituito dalla somma di una componente fissa (pari ai canoni al 30 giugno 2013 ridotti del 20%) ed una componente variabile (pari alla differenza tra il 21% del fatturato del Conduttore al netto degli oneri di commercializzazione ed il canone a componente fissa di cui sopra);
- iv. aggiornamento del canone (componente fissa) sulla base del 75% delle variazioni ISTAT dell'indice dei prezzi al consumo verificatesi nell'anno precedente a partire dal 2015;
- v. manutenzione ordinaria e straordinaria delle strutture locate a carico del conduttore per l'intera durata iniziale dei contratti; in caso di rinnovo alla scadenza della durata decennale, esclusivamente per gli interventi di manutenzione straordinaria (da realizzarsi secondo un capitolato concordato e condiviso tra le parti), il locatore rimborserà i costi sostenuti dal conduttore nella misura massima pari al 7% del canone annuo previsto per il relativo anno contrattuale.

I nuovi contratti di locazione delle tre strutture turistico-ricettive sono stati stipulati il 23 ottobre 2013.

In seguito al conferimento da parte di Mita Resort S.r.l. a favore di Progetto Esmeralda S.r.l. del ramo di azienda relativo alla gestione del complesso immobiliare Forte Village Resort comprensivo, tra l'altro, del contratto di locazione, in data 30 settembre 2013 è stato sottoscritto un accordo nel quale le parti hanno parzialmente modificato il contratto di locazione, migliorando le garanzie a favore del Fondo e facendo assumere a Progetto Esmeralda S.r.l. la qualifica di nuovo conduttore.

Il valore contrattuale annuo di tutte le posizioni locative in essere alla data del 30 settembre 2013 ammonta a 22,5 milioni di euro, inferiore di 1,5 milioni di euro al valore contrattuale annuo dei contratti vigenti alla data del 30 giugno 2013 (pari a 24 milioni di euro). La differenza è riconducibile essenzialmente ai nuovi contratti di locazione stipulati con Bluserena.

**D) Crediti verso locatari**

L'importo complessivo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse alla data del 30 settembre 2013 è di circa 9,138 milioni di euro di cui circa 6,646 milioni di euro scaduti a settembre. A tal riguardo si rammenta che, dei crediti verso locatari scaduti al 30 settembre 2013, nel corso del mese di ottobre 2013 sono stati incassati 1.345.578 euro.

**E) Politiche di investimento e disinvestimento**

La SGR proseguirà nell'attività di gestione professionale e valorizzazione del Fondo, al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo degli investimenti.

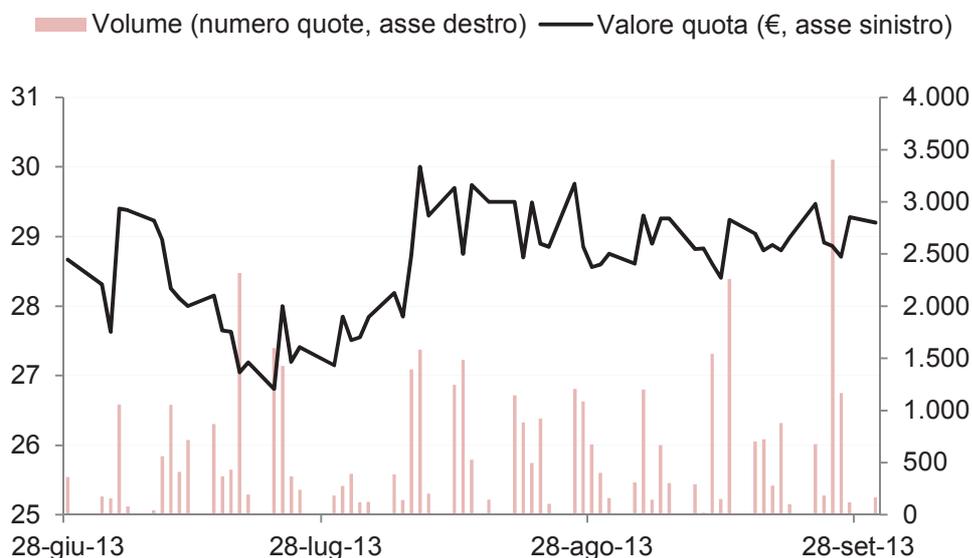
**Manutenzioni straordinarie (capex)**

*Manutenzioni straordinarie aventi ad oggetto i complessi "Calaserena Village", "Serena Majestic Hotel & Residence" e "Serenè Village"*

Ciascuno dei contratti sottoscritti con la Bluserena S.p.A. per i tre complessi alberghieri prevede che la proprietà si renda disponibile affinché siano effettuati, a proprie spese, interventi di ristrutturazione finalizzati al miglioramento funzionale e qualitativo degli immobili oggetto della locazione per un importo totale complessivo di 10 milioni di euro a fronte di un incremento del canone di locazione annuo.

Nel corso del secondo semestre 2011 il conduttore ha comunicato alla SGR di aver riscontrato la necessità di effettuare ulteriori interventi per complessivi 4 milioni di euro, in aggiunta ai 7,17 milioni di euro di interventi già completati al 31 dicembre 2010, con lo scopo di rinnovare e riqualificare il complesso alberghiero Serena Majestic Hotel & Residence in Montesilvano (PE). Di questi 4 milioni di euro: (i) 2.833.600 euro, già sostenuti dal Fondo, sono il residuo ammontare previsto dall'originario programma di interventi concordato, (ii) gli ulteriori 1.166.400 euro (di cui 466.400 euro già sostenuti dal Fondo) costituiscono un *extrabudget* rispetto ai 10 milioni inizialmente stabiliti.

## F) Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento



Il Fondo Delta è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A., sul segmento MIV, dall'11 marzo 2009 (codice di negoziazione QFDI; codice ISIN IT0004105273).

Nel corso del terzo trimestre del 2013 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento volatile nella prima parte del trimestre e più stabile nella seconda parte. Il titolo ha chiuso il trimestre con una variazione positiva del 1,8% rispetto al valore di chiusura del trimestre precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 14,4% dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del Fondo è passato da 28,7 euro dello scorso 28 giugno (ultimo giorno di quotazione del secondo trimestre) a 29,2 euro del 30 settembre 2013, in questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 70%.

Il prezzo minimo di quotazione è stato raggiunto in data 22 luglio con un valore di 26,8 euro, mentre il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 8 agosto con un valore di 30 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 672 quote, in significativo calo rispetto alla media del primo semestre pari a 1.042 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 25 settembre con 3.405 quote scambiate per un controvalore pari a 98,268 euro.

## **G) Altre informazioni**

### **Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2013**

Si evidenzia che in data 30 luglio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale al 30 giugno 2013 del Fondo.

### **Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti**

Nel quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 - come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011 - il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta.

Sulla base di tale assetto normativo e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare"), in particolare:

1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001<sup>12</sup> nonché relativo ai redditi diversi di natura finanziaria ex art. 67, comma 4, lett. c-ter) e comma 1-quater, le seguenti categorie di investitori (c.d. "investitori istituzionali"): (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani, (b) gli OICR italiani, (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria, (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza

---

<sup>12</sup> Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 20% sui proventi di cui all'art.44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione ovvero realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo. Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate) "a titolo di acconto" se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.), mentre è operata "a titolo di imposta" nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i “fondi sovrani”).

2. Per i quotisti diversi da quelli indicati nel precedente punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo, i redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei Rendiconti di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 20% di cui all’art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal fondo.

3. Sono in ogni caso soggetti a tassazione con aliquota del 20% al momento della loro corresponsione i proventi percepiti da soggetti non residenti, fatta salva la verifica in merito all’eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni; a determinate condizioni, la ritenuta non si applica nei confronti di (i) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull’organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione), (ii) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e (iii) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

Inoltre, gli investitori diversi da quelli indicati nel punto 1 che al 31 dicembre 2010 detenevano una partecipazione al fondo superiore al 5% (anche se successivamente ceduta in tutto o in parte) erano tenuti a versare un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d’imposta risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo d’imposta 2010. In questo caso, il valore fiscalmente riconosciuto delle quote è pari al costo di acquisto o di sottoscrizione o, se maggiore, al

valore che ha concorso alla formazione della base imponibile per l'applicazione dell'imposta sostitutiva, ferma restando la rilevanza del costo di acquisto o di sottoscrizione ai fini della determinazione di minusvalenze. Inoltre, il Provvedimento chiarisce che i proventi maturati fino al 31 dicembre 2010 e corrisposti nei periodi d'imposta successivi non sono assoggettabili a tassazione fino a concorrenza dell'ammontare assoggettato alla predetta imposta sostitutiva del 5%. Tale imposta sostitutiva se non versata dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote - su richiesta del partecipante - doveva essere versata dal partecipante con le modalità e nei termini previsti per il versamento a saldo delle imposte risultanti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2011. Al riguardo la Circolare chiarisce che il partecipante non residente per poter presentare la dichiarazione dei redditi in Italia è tenuto ad acquisire un codice fiscale.

Con riferimento ai fondi diversi da quelli c.d. "istituzionali"<sup>13</sup> nei quali almeno un partecipante deteneva quote superiori al 5 per cento alla data del 31 dicembre 2010, la società di gestione del risparmio avrebbe potuto deliberarne la liquidazione entro la data del 31 dicembre 2011.

In tal caso è prevista l'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 7% del valore netto del fondo risultante al 31 dicembre 2010 (imposta che doveva essere prelevata e versata dalla SGR per il 40% entro il 31 marzo 2012 e per la restante parte in due rate di pari importo rispettivamente entro il 31 marzo 2013 ed entro il 31 marzo 2014). La liquidazione non può durare più di 5 anni e sui risultati conseguiti dal 1° gennaio 2011 e fino alla conclusione della stessa la SGR deve applicare un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP del 7%, da versare entro il 16 febbraio dell'anno successivo rispetto a ciascun anno di durata della liquidazione. Sono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell'art. 32, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d'imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d'imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l'ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

---

<sup>13</sup> Sono definiti "fondi istituzionali" i fondi partecipati esclusivamente da "investitori istituzionali" ossia da quei soggetti indicati nel precedente punto 1).

### **Imposta di bollo**

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal Decreto Legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni<sup>14</sup>, va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>15</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

### **4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del trimestre**

Non vi sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre da segnalare.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Antonio Mastrapasqua

---

<sup>14</sup> L'Agenzia delle Entrate ha recentemente fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>15</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.