

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2014

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
al 31 marzo 2014**

1. PREMESSA.....	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	3
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	9
D) CREDITI VERSO LOCATARI.....	11
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	12
F) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO	12
G) ALTRE INFORMAZIONI.....	12
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	13

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

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data di istituzione	21 febbraio 2006
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2014
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	CBRE Valuation S.p.A.
Società di Revisione	KPMG 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
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	210.532.300 euro
Numero delle quote emesse	2.105.323
Valore nominale iniziale delle quote	100 euro
Quotazione	Mercato degli Investimenti Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2013	207.914.635 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2013	98,757 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2013	315.654.333 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'economia globale si è rafforzata nel secondo semestre del 2013 e si prevede un ulteriore miglioramento nel 2014 e nel 2015, soprattutto grazie al contributo positivo delle economie avanzate. Diversamente, la crescita delle economie emergenti sembra procedere a ritmi più contenuti rispetto a quanto previsto. Per quanto riguarda l'Area Euro, invece, si è avviata una fase di modesta ripresa con bassa inflazione.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile 2014, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2014-2015, con evidenza delle differenze rispetto alle stime di gennaio 2014.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime aprile 2014		Differenza da stime gennaio 2014	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
Mondo	3,2	3,0	3,6	3,9	-0,1	-0,1
Paesi avanzati	1,4	1,3	2,2	2,3	0,0	0,0
Giappone	1,4	1,5	1,4	1,0	-0,3	0,0
Regno Unito	0,3	1,8	2,9	2,5	0,4	0,3
Stati Uniti	2,8	1,9	2,8	3,0	0,0	0,0
Area Euro	-0,7	-0,5	1,2	1,5	0,1	0,1
Italia	-2,4	-1,9	0,6	1,1	0,0	0,0
Paesi Emergenti	5,0	4,7	4,9	5,3	-0,2	-0,1
Russia	3,4	1,3	1,3	2,3	-0,6	-0,2
Cina	7,7	7,7	7,5	7,3	0,0	0,0
India	4,7	4,4	5,4	6,4	0,0	0,0
Brasile	1,0	2,3	1,8	2,7	-0,5	-0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2014

Per il terzo trimestre consecutivo l'economia dell'Area Euro è cresciuta. Nell'ultimo trimestre del 2013 il PIL dell'Eurozona ha infatti registrato un aumento dell'1,1% in termini trimestrali annualizzati, in accelerazione rispetto all'incremento dello 0,6% del trimestre precedente. Complessivamente, nel 2013, il PIL è sceso dello 0,4%, in lieve miglioramento rispetto al decremento dello 0,6% registrato nel 2012.

Nel corso della conferenza stampa dello scorso 3 aprile, il presidente della Banca Centrale Europea (BCE), Mario Draghi, ha prospettato una fase di sostegno alla ripresa dell'economia con immissione di liquidità nel sistema mediante l'acquisto di titoli. Inoltre, ha annunciato la decisione di mantenere invariato, a 0,25%, il tasso di interesse di riferimento dell'Eurozona; il mantenimento di livelli di tassi

piuttosto bassi conferma l'impegno annunciato dalla BCE a proseguire con una politica monetaria espansiva fino a che non si concretizzerà una fase di ripresa.

Durante la conferenza il presidente della BCE ha sottolineato che le previsioni per l'Area Euro restano quelle di una crescita moderata, anche se resta preoccupante la possibile prospettiva di una stagnazione prolungata con elevati livelli di disoccupazione.

Con riferimento all'Italia, la situazione si presenta leggermente migliore rispetto agli anni precedenti. L'economia italiana è tornata a crescere dopo nove trimestri di calo o di stagnazione. Nel quarto trimestre del 2013 il PIL è aumentato dello 0,1% rispetto al trimestre precedente ed è diminuito dello 0,9% nei confronti del quarto trimestre del 2012. Nel 2013 il PIL è diminuito dell'1,8% contro il -2,4% del 2012.

Per quanto riguarda le componenti del PIL, i dati pubblicati dall'Istat hanno mostrato che nel quarto trimestre del 2013 gli investimenti fissi lordi sono aumentati, rispetto al trimestre precedente, dello 0,9%, mentre i consumi finali nazionali sono rimasti invariati. Le importazioni sono aumentate dello 0,2% e le esportazioni dell'1,2%. L'indicatore anticipatore dell'Ocse continua a segnalare leggeri miglioramenti delle prospettive di crescita, salendo, a gennaio, a 101,2 da 101,1 del mese precedente (98,9 a gennaio 2013)¹.

Lo scorso 14 marzo l'agenzia di *rating* Fitch ha confermato il *rating* dell'Italia in BBB+ e, secondo l'agenzia, nel 2014 la crescita sarà guidata dalle esportazioni mentre resteranno fermi i consumi interni. Fitch ha contestualmente confermato la stima di crescita del PIL nel 2014 dello 0,6% e nel 2015 dell' 1%.

Attualmente i consumi reali delle famiglie sono ai minimi degli ultimi 15 anni, principalmente a causa dei livelli *record* raggiunti dal tasso di disoccupazione, 12,9% a gennaio, 42,4% per gli *under 25* (massimo storico dal 1977). Il rilancio dell'occupazione risulta essere una delle priorità del Governo, che sta lavorando a riforme importanti. Grazie alla riduzione del tasso di disoccupazione, stimata dagli analisti a partire dalla seconda metà del 2014, è presumibile aspettarsi, nel breve termine, una ripartenza dei consumi.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, grazie alla politica espansiva della BCE e alle prospettive di ripresa economica, continua a registrarsi un *trend* positivo, soprattutto per i paesi periferici. L'indice azionario italiano ha chiuso il primo trimestre 2014 con una *performance* del +14,4% (il dato si confronta con una variazione del +2% dell'indice azionario europeo). Si sono registrate ottime *performance* anche sui mercati obbligazionari. Ad oggi, anche i titoli di stato dei paesi periferici, come ad esempio l'Italia, con

¹ ABI, Monthly Outlook Marzo 2014

un rischio paese ancora significativo e fondamentali deboli, offrono rendimenti decisamente ridotti. Il rendimento dei BTP decennali a termine del primo trimestre 2014 è sceso ben al di sotto della soglia del 3,5%, vicino ai minimi storici del 2005, portando lo *spread* sul Bund sotto i 180 punti base.

Il sistema creditizio continua a rappresentare il problema principale per l'economia italiana e per il proprio settore immobiliare. Sebbene gli *spread* si siano allontanati dai livelli di allarme della scorsa estate, l'offerta di credito alle imprese continua a ridursi.

A gennaio 2014 i prestiti alle imprese non finanziarie si sono ridotti del 5% su base annua (-5,2% il mese precedente; -2,6% un anno prima). In lieve flessione la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie (-1,3% a gennaio 2014, -1,3% il mese precedente, -0,6% a gennaio 2013). La dinamica dei finanziamenti per l'acquisto di immobili è risultata a gennaio 2014 pari a -1,1% (-1,1% anche il mese precedente, -0,7% a gennaio 2013)².

La situazione è ancora grave per gli istituti italiani e le continue rettifiche di valore delle attività finanziarie rappresentano un fattore di rischio significativo. I crediti in sofferenza, pari a 160,4 miliardi di euro a gennaio 2014, continuano a crescere segnando un aumento del 25% da gennaio 2013, mentre le sofferenze al netto degli accantonamenti hanno raggiunto circa 80 miliardi di euro (oltre il 20% del patrimonio netto delle banche italiane).

La pulizia dei bilanci bancari rappresenta un passaggio necessario per il ritorno ad un maggior sostegno all'economia reale. L'approdo a tassi di copertura dei crediti *non performing* prossimi o superiori al 50%, rispetto ai consueti livelli del 35-40%, imporrà nei prossimi mesi al sistema bancario italiano nuovi consistenti aumenti di capitale, complessivamente quantificabili in poco meno di 10 miliardi di euro, per salvaguardare i coefficienti patrimoniali³.

Il mercato immobiliare europeo

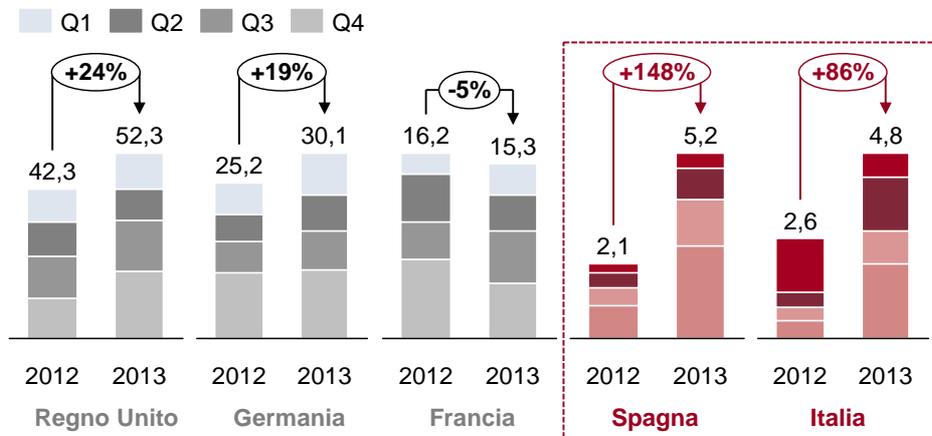
Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel 2013 hanno raggiunto i 153,9 miliardi di euro, in aumento del 21% rispetto ai 120,4 miliardi di euro dell'anno precedente. Si è registrato un segnale molto positivo nel quarto trimestre del 2013 con un totale di 53,4 miliardi di euro di transazioni (+19% rispetto al quarto trimestre 2012 e +46% rispetto al trimestre precedente)⁴. L'interesse per gli investimenti immobiliari, oltre che ai mercati "core" come Regno Unito, Germania e Francia, è aumentato decisamente anche per quanto riguarda i paesi periferici, come Spagna e Italia (Figura 1), che hanno visto più che raddoppiare il volume degli investimenti.

²ABI, Monthly Outlook Marzo 2014

³Nomisma, I Rapporto 2014 sul mercato immobiliare

⁴CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2013

Fig. 1: Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali paesi europei (€ mld)



Fonte: CBRE

Durante tutto l'arco del 2013 si è registrato un forte interesse da parte degli investitori esteri, tranquillizzati dalle misure anti *spread* introdotte dalla BCE. Nel 2013, infatti, si è registrato il livello maggiore di investimenti da parte di investitori esterni alla regione dal 2007, il 44% di tutte le transazioni effettuate in Europa sono avvenute mediante capitali esteri.

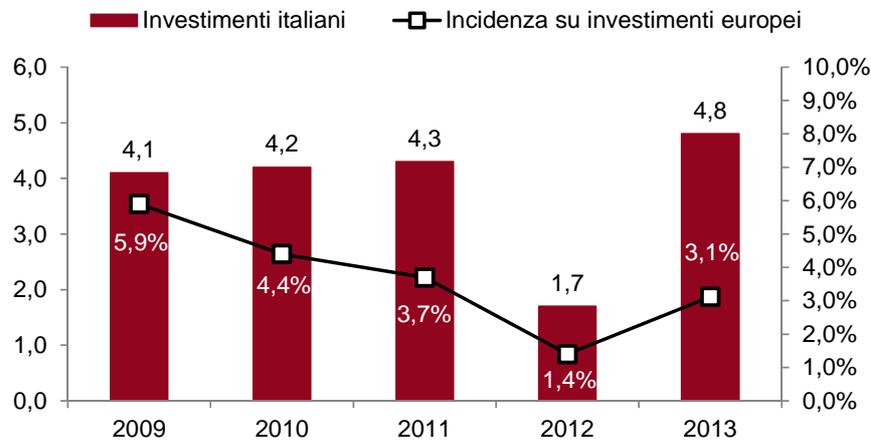
Il mercato immobiliare Italiano

Nel 2013 il mercato italiano degli investimenti in immobili non residenziali istituzionali si è attestato su un numero prossimo a 4,8 miliardi di euro, mentre l'incidenza sul totale investito in Europa aumenta dall'1,4% al 3,1% (Figura 2). Nel quarto trimestre del 2013 sono stati investiti 1,8 miliardi di euro, il dato rappresenta un notevole aumento: +265% rispetto al quarto trimestre del 2012 e +111% rispetto al terzo trimestre 2013.

Il peso del capitale straniero a fine anno è stato molto elevato, pari a circa il 72% del totale investito in Italia. La dimensione media delle transazioni nel corso del 2013 si è attestata intorno a 63 milioni di euro, più del doppio rispetto ai 31 milioni dell'anno precedente. Ciò conferma la maggiore propensione ad investire in operazioni di grandi dimensioni da parte degli stranieri e dalla maggiore difficoltà degli investitori domestici ad agire in questo momento di mercato⁵.

⁵ CBRE, Italy Investment MarketView 4Q 2013

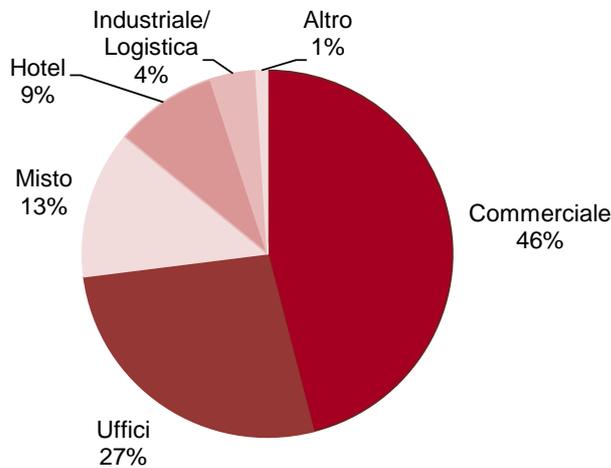
Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (€miliardi, %)



Fonte: CBRE

Con riferimento alla tipologia di investimenti, nel 2013 è aumentata nettamente l'incidenza del settore *retail*, circa il 46% del totale, mentre è diminuita l'incidenza degli investimenti riguardanti il settore uffici, circa il 27% del totale (Figura 3).

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



Fonte: CBRE

Per quanto concerne i mercati principali, Milano ha fatto registrare 525 milioni di euro di investimenti nel quarto trimestre 2013, superando i 469 milioni di euro investiti nell'intero 2012. Nel corso del quarto trimestre, il volume di assorbimento si è attestato intorno ai 105.000 mq, portando il totale annuo a 233.000 mq. Grazie ai buoni risultati del trimestre, il volume di assorbimento lordo nel corso del 2013 ha fatto registrare una lieve diminuzione pari ad appena il 6% rispetto al 2012. L'attività nel mercato degli investimenti a Roma è stata piuttosto bassa, all'interno di un anno comunque positivo, con 127 milioni di

euro transati nel quarto trimestre 2013, portando il totale annuo a circa 1 miliardo di euro, in aumento rispetto ai 637 milioni del 2012. Nel corso del quarto trimestre 35.500 mq di uffici sono stati assorbiti, portando il totale annuo a 159.300 mq. In generale, a Milano e a Roma, il mercato è in leggera ripresa e ha tratto benefici dall'interesse degli investitori stranieri, che sono stati i protagonisti delle maggiori transazioni⁶.

Negli ultimi mesi del 2013 si registrano diverse transazioni di notevole entità, la maggior parte delle quali nel segmento *retail*. Le più importanti sono rappresentate dall'acquisto di oltre il 60% delle quote di un portafoglio di 15 gallerie commerciali Auchan da parte di Morgan Stanley per un valore di circa 381 milioni di euro, dall'acquisto dei centri commerciali Valecenter e Airone di Sonae Sierra da parte di Blackstone per un valore di circa 144,5 milioni di euro e dall'acquisto del centro commerciale Carrefour di Limbiate di CBRE Global Investors da parte di ING Insurance per un valore di circa 140 milioni di euro. Secondo Jones Lang Lasalle nel primo trimestre del 2014 si sono registrate circa 720 milioni euro di transazioni, circa il 7% in meno rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Nonostante il dato leggermente negativo, si è consolidato nel mercato italiano l'interesse da parte degli investitori opportunistici o *value added* internazionali, e c'è stato un ritorno di interesse da parte degli investitori istituzionali *core*, tra cui fondi pensione italiani, che erano rimasti parzialmente in attesa nel 2013. Il futuro sembra positivo per quanto riguarda tutti i settori immobiliari, a cominciare dal *retail* e dagli uffici⁷.

Il gruppo Blackstone ha continuato ad essere il più attivo tra gli operatori opportunistici esteri, chiudendo nel primo trimestre 2014 l'acquisizione di diversi immobili appartenenti al portafoglio del fondo immobiliare Axa Immoselect e l'acquisizione di un portafoglio logistico situato nel centro e nel nord Italia per circa 200 milioni di euro.

Inoltre, lo scorso 17 febbraio la società Oceano Immobiliare, società indirettamente controllata da un gruppo di fondi che fanno capo al gruppo Blackstone, ha presentato alla Consob il documento di offerta pubblica di acquisto (OPA) sul 100% delle quote del fondo immobiliare quotato Atlantic 1 gestito da IDeA FIMIT sgr.

Sempre nel primo trimestre si è registrata anche un'altra OPA su un fondo immobiliare quotato. Infatti, lo scorso 7 gennaio 2014, la società GWM Group (società di Wealth Management con sede in Lussemburgo che fa capo a Sigieri Diaz Della Vittoria Pallavicini) ed il fondo Eurocastle Investment (gestito da una società collegata a Fortress, azionista di Torre SGR per il 62,5%) hanno annunciato un'OPA volontaria parziale sul 40% circa delle quote del fondo immobiliare Unicredito Immobiliare Uno per un controvalore complessivo di circa 120 milioni.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel 2013 si è registrata una contrazione del numero di compravendite che ha riguardato sia il segmento non

⁶BNP RE, City News Milano/Roma 4Q 2013

⁷JLL, E' primavera : Il mercato volta pagina, News Release 7 aprile 2014

residenziale che quello residenziale. Il quarto trimestre del 2013 ha presentato una diminuzione del 7,5% del numero complessivo di transazioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La contrazione su base annuale è stata pari all'8,9% con un ammontare complessivo di transazioni pari a 904.960, di cui circa 403.124 residenziali⁸. Nomisma stima che il numero di transazioni residenziali abbia iniziato la sua inversione di tendenza, con un aumento stimato a 452.614 transazioni nel 2014, rapportate alle 416.127 del 2013, per poi continuare la propria risalita nel 2015, con un numero di transazioni stimato intorno alle 500.000 unità.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2013 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 5,5% per gli uffici e del 4,4% per i negozi. Nomisma prevede che nel 2014 i prezzi di uffici e negozi scenderanno ancora rispettivamente del 4,6% e del 3,9%, contro la precedente stima dello scorso novembre del -3,9% e -3,1%.

Per quanto riguarda i rendimenti *prime*, nel quarto trimestre 2013, la destinazione d'uso uffici si è attestata al 6% a Milano e al 6,5% a Roma (in aumento di 0,25 punti percentuali rispetto al terzo trimestre 2013). Per il settore *retail*, invece, si è registrata una leggera riduzione per la destinazione d'uso *high street*, al 5,5% rispetto al 5,75% del trimestre precedente, mentre per i centri commerciali il rendimento è rimasto al 7%. Diversamente per il prodotto non *prime*, la maggiore evidenza di transazioni realizzate, ha portato a rivedere al ribasso il rendimento per i centri commerciali *Good Secondary* che è tornato sul livello del 8,5%, rispetto al 8,75% del terzo trimestre 2013⁹.

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 prorogata al 15 maggio 2014, con ipoteca sul complesso alberghiero "Forte Village"; il debito residuo al 31 marzo 2014, a seguito del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa (così come definito dal contratto di finanziamento), effettuato in data 7 marzo 2014 per 1.124.260 euro, è di 55.750.283 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 31 marzo 2014 è di 22.735.849 euro;

⁸Nota Trimestrale Agenzia del Territorio, IV trimestre 2013

⁹CBRE, Italy Investment MarketView Q4 2013

- 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 31 marzo 2014 è di 3.511.082 euro;
- 4) 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. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo relativo al finanziamento risulta essere pari a 40.277.688 euro.

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;
- 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 10,39% 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 100,40% del debito;
- 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 109,31% del debito.

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 31 marzo 2014 e il valore di mercato

degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari¹⁰ e delle parti di altri fondi immobiliari alla data del 31 dicembre 2013 (ultima valutazione disponibile) è pari a circa il 39%. 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).

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2014 è di 13.244.568 euro (al 31 dicembre 2013 era di 9.499.379 euro), di cui 10.792.101 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito delle concessioni dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

C) Contratti di locazione

Al 31 marzo 2014 risultano 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, e gli otto immobili a destinazione multisala cinematografica.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni locative in essere alla data del 31 marzo 2014 è di 23 milioni di euro, superiore di 0,5 milioni di euro al valore contrattuale annuo dei contratti vigenti alla data del 31 dicembre 2013 (pari a 22,5 milioni di euro). La differenza è riconducibile principalmente all'incremento, previsto contrattualmente, dei canoni di locazione riferiti agli immobili a destinazione multisala

D) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2014 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle eventuali fatture e note di credito da emettere e dei debiti, è di 5,231 milioni di euro, mentre tale voce ammontava a 7,563 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2013.

Con riguardo a tali crediti, si fa presente che, alla data del presente Rendiconto, il Fondo ha già incassato da parte dei conduttori un importo complessivo pari a 837.440 euro.

¹⁰Come 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.

E) Politiche di investimento e di 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.

Nel corso del trimestre non sono state effettuate manutenzioni straordinarie rilevanti.

F) Andamento del valore della quota nel periodo 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).

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento del valore della quota nel trimestre di riferimento:



Fonte: Bloomberg

Nel corso del primo trimestre 2014 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento in continuo rialzo. Il titolo ha chiuso il trimestre con una variazione positiva del 24,2% rispetto al valore di inizio anno (la performance si confronta con una variazione del +14,4% dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del fondo è passato da 32,65 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2012) a 40,56 euro del 31 marzo 2014. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 59%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 24 marzo con un valore di 41,2 euro per quota, mentre il prezzo di quotazione minima è stato toccato il 2 gennaio con un valore di 31,69 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 3.537 quote, in significativo aumento rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno pari a 1.742 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 12 marzo con 15.182 quote scambiate per un controvalore pari a 601.207 euro.

G) Altre informazioni

Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2013

Si evidenzia che in data 13 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto annuale al 31 dicembre 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 351/2001¹¹ 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 prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*)

¹¹ 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).

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"¹² 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.

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 integrazioni¹³, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁴ 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

¹² Sono definiti "fondi istituzionali" i fondi partecipati *esclusivamente* da "investitori istituzionali" ossia da quei soggetti indicati nel precedente punto 1).

¹³ L'Agenzia delle Entrate ha 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.

¹⁴ 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.

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").

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Si segnala che in data 18 aprile 2014 l'Assemblea degli azionisti di IDEa FIMIT SGR S.p.A. ha deliberato di affidare la gestione della Società, per il triennio 2014-2016, a un Consiglio di Amministrazione composto da otto membri.

In data 28 aprile 2014, lo stesso Consiglio di Amministrazione ha nominato Amministratore Delegato il Consigliere Emanuele Caniggia, conferendogli i necessari poteri.

Ad oggi il Consiglio di Amministrazione risulta così composto:

Gualtiero Tamburini, Presidente del Consiglio di Amministrazione

Lino Benassi, Consigliere

Emanuele Caniggia, Amministratore Delegato

Paolo Ceretti, Consigliere

Gianroberto Costa, Consigliere

Amalia Ghisani, Consigliere

Francesco Gianni, Consigliere

Rosa Maria Gulotta, Consigliere

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gualtiero Tamburini