



COMUNICATO DELL'EMITTENTE

AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR S.p.A. reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo all'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Mars Grafton S.à r.l. ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, avente a oggetto massime n. 1.263.194 quote emesse dal fondo denominato "Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", gestito da IDeA FIMIT SGR S.p.A..

Roma, 28 luglio 2016



INDICE

Definizioni	3
1 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT	8
1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti	8
1.2 Documentazione esaminata	8
1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	9
2 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta	10
2.1 L'Offerente	10
2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa	10
2.3 Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento	12
2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente	15
3 Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti	17
3.1 Informazioni sui fatti di rilievo non indicati nella Relazione Semestrale	17
3.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo	17
4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo	18
4.1 Valutazione in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio	18
4.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente	18
4.2.1 Motivazioni	18
4.2.2 Programmi	19
4.3 Valutazione del Corrispettivo dell'Offerta	19
4.3.1 Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata	19
4.3.2 Valutazione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in merito alla congruità del Corrispettivo	21
5 Valutazioni conclusive	23

**Definizioni**

Advisor Indipendente	Leonardo & Co. S.p.A., con sede in Milano, Via dell'Orso n. 8.
BNP Paribas	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano, con sede in Milano, Via Ansperto n. 5.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comunicato dell'Emittente	o Il presente comunicato del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.
Comunicato	
Comunicato ex art. 102 del Testo Unico	Il comunicato, pubblicato in data 11 luglio 2016, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente ha reso nota la propria decisione di promuovere l'Offerta.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato che sarà pubblicato a cura dell'Offerente, ai sensi degli artt. 41, comma 6, e 36, comma 3, del Regolamento Emittenti, entro il giorno antecedente la Data di Pagamento, con cui saranno resi noti i risultati definitivi dell'Offerta.
Condizione o Condizioni	Al singolare o al plurale, a seconda del contesto, ciascuna delle condizioni di efficacia dell'Offerta previste dall'Offerente, meglio descritte nella Sezione A., Paragrafo A.1 del Documento d'Offerta (<i>cf.</i> altresì il Capitolo 2, Paragrafo 2.2, e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1, del presente Comunicato).
Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta, pari a Euro 65,00.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento d'Offerta	La data di pubblicazione del Documento d'Offerta, vale a dire il 22 luglio 2016.
Data di Annuncio	L'11 luglio 2016, data in cui l'Offerente ha reso nota la propria decisione di promuovere l'Offerta tramite la pubblicazione del Comunicato ex art. 102 del Testo Unico.
Data di Pagamento	Il 16 settembre 2016, ovvero il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, nel caso in cui tale periodo sia prorogato.
Data di Riferimento	L'ultimo giorno di trattazione delle Quote sul MIV prima della Data di Annuncio, ovvero l'8 luglio 2016.
Documento d'Offerta	Il documento d'offerta relativo all'Offerta, approvato da



	<p>CONSOB con delibera n. 19677 del 22 luglio 2016 e pubblicato dall’Offerente ai sensi degli artt. 102 del Testo Unico e 38 del Regolamento Emittenti.</p>
Esborso Massimo	<p>L’esborso massimo, pari a Euro 136.845.995,00, dovuto dall’Offerente in caso di adesione totalitaria all’Offerta, secondo quanto indicato nel Documento d’Offerta.</p>
Fairness Opinion	<p>La <i>fairness opinion</i> a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT, resa dall’Advisor Indipendente in data 27 luglio 2016 e allegata al presente Comunicato <i>sub</i> “<u>Allegato A</u>”.</p>
Fondo Delta o Fondo	<p>Il fondo di investimento alternativo immobiliare (FIA) <i>retail</i> denominato “<i>Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso</i>”, gestito da IDeA FIMIT, le cui Quote sono oggetto dell’Offerta.</p>
IDeA FIMIT o SGR	<p>IDeA FIMIT SGR S.p.A., con sede in Roma, Via Mercadante n. 18.</p>
MIV	<p>Il Mercato degli <i>Investment Vehicles</i>, segmento mercato dei Fondi Chiusi del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.</p>
NAV o Valore Netto	<p>Complessivo La differenza tra il valore di mercato delle attività e il valore delle passività del Fondo a una data di riferimento. La valutazione del Fondo è effettuata, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, in base al valore corrente delle attività e delle passività che lo compongono.</p>
Offerente	<p>Mars Grafton S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Grand Rue 22, 1660, Lussemburgo.</p>
Offerta	<p>L’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall’Offerente ai sensi dell’art. 102 del Testo Unico, avente a oggetto massime n. 2.105.323 Quote, pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo.</p>
Periodo di Adesione	<p>Il periodo di adesione all’Offerta, della durata di ventinove giorni di borsa aperta, compreso tra le ore 8:30 del 1 agosto 2016 e le ore 17:30 del 9 settembre 2016, estremi inclusi, salvo proroga.</p>
Quote	<p>Ciascuna delle n. 2.105.323 quote emesse dal Fondo alla data del presente Comunicato.</p>
Regolamento	<p>Il regolamento di gestione del Fondo, approvato dalla Banca d’Italia inizialmente con Provvedimento n. 835853 del 26 luglio 2006 e modificato da ultimo con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 24 marzo 2016.</p>



Regolamento Emittenti	Il Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio	Il regolamento sulla gestione collettiva del risparmio approvato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015.
Relazione di Gestione	La relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in data 12 febbraio 2016 e pubblicata nella stessa data, disponibile, <i>inter alia</i> , sul sito <i>internet</i> www.fondodelta.it , Sezione “ <i>Relazioni di gestione e Resoconti intermedi</i> ”.
Relazione Semestrale	La relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2016, approvata dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in data 28 luglio 2016 e pubblicata nella stessa data, disponibile, <i>inter alia</i> , sul sito <i>internet</i> www.fondodelta.it , Sezione “ <i>Relazioni di gestione e Resoconti intermedi</i> ”.
Resoconto Intermedio	Il resoconto intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in data 11 maggio 2016 e pubblicato nella stessa data, disponibile, <i>inter alia</i> , sul sito <i>internet</i> www.fondodelta.it , Sezione “ <i>Relazioni di gestione e Resoconti intermedi</i> ”.
Soglia Minima di Adesione	La soglia minima di adesione all’Offerta, pari ad almeno n. 631.597 Quote, pari al 30% della totalità delle Quote, cui è condizionata l’Offerta, ai sensi di quanto riportato nella Sezione A., Paragrafo A.1.1 del Documento d’Offerta (<i>cf.</i> altresì il Capitolo 2, Paragrafo 2.2 del presente Comunicato).
Testo Unico o TUF	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

**Premessa****A. Offerta promossa da GSF Eagle Opportunity S.à r.l.**

In data 31 maggio 2016 GSF Eagle Opportunity S.à r.l. (“**GSF**”) ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 102, comma 1, del TUF e dell’articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la propria decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria, avente ad oggetto n. 1.263.194 Quote, pari al 60% delle Quote emesse dal Fondo (l’“**Offerta GSF**”).

Il documento di offerta è stato approvato da CONSOB con delibera n. 19649 del 1 luglio 2016, e pubblicato da GSF nella medesima data (il “**Documento di Offerta GSF**”). Il periodo di adesione concordato con Borsa Italiana S.p.A. decorre dalle ore 8:30 dell’11 luglio 2016 alle ore 17:30 del 29 luglio 2016, estremi inclusi, salvo proroghe. In data 22 luglio 2016 GSF ha comunicato che il periodo di adesione all’Offerta GSF è allineato al periodo di adesione dell’Offerta Navona (come *infra* definita). Pertanto, il termine del periodo di adesione all’Offerta GSF, inizialmente stabilito per il 29 luglio 2016, deve intendersi esteso alle ore 17:30 del 12 agosto 2016 (incluso), salvo proroga.

In data 8 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato all’unanimità il Comunicato redatto ai sensi dell’art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato GSF**”), il quale nella medesima data, è stato pubblicato sul sito internet della SGR e del Fondo. In particolare, come indicato nel Comunicato GSF, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha reputato non congruo il Corrispettivo offerto da GSF.

Per ulteriori informazioni in relazione all’Offerta GSF si rinvia al Documento di Offerta GSF, disponibile sul sito internet <http://www.opadelta.it>.

Per ulteriori informazioni in relazione alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull’Offerta GSF e sul relativo corrispettivo, si rinvia al Comunicato GSF, disponibile sul sito internet www.fondodelta.it – Sezione “Opa Fondo Delta - Offerta GSF Eagle Opportunity”.

B. Offerta promossa da Navona Value Opportunity S.à r.l.

In data 1 luglio 2016 Navona Value Opportunity S.à r.l. (“**Navona**”) ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 102, comma 1, del TUF e dell’articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la propria decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria, avente ad oggetto n. 1.263.194 Quote, pari al 60% delle Quote emesse dal Fondo (l’“**Offerta Navona**”).

Il documento di offerta è stato approvato da Consob con delibera n. 19669 del 15 luglio 2016, e pubblicato da Navona nella medesima data (il “**Documento di Offerta Navona**”). Il periodo di adesione concordato con Borsa Italiana S.p.A. decorre dalle ore 8:30 del 25 luglio 2016 alle ore 17:30 del 12 agosto 2016, estremi inclusi, salvo proroghe.

In data 21 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato all’unanimità il Comunicato redatto ai sensi dell’art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato Navona**”), il quale nella medesima data, è stato pubblicato sul sito internet della SGR e del Fondo. In particolare, come indicato nel Comunicato Navona, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha reputato non congruo il Corrispettivo offerto da Navona.



Per ulteriori informazioni in relazione all'Offerta Navona si rinvia al Documento di Offerta Navona, disponibile sul sito internet www.opadeltanavona.com.

Per ulteriori informazioni in relazione alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta Navona e sul relativo corrispettivo, si rinvia al Comunicato Navona, disponibile sul sito internet della SGR nella sezione *news* ed eventi, sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.fondodelta.it - Sezione comunicati stampa, www.fondodelta.it - Sezione "Opa Fondo Delta - Offerta Navona Value Opportunity".

C. Offerta promossa da Mars

In data 11 luglio 2016 l'Offerente ha comunicato tramite la pubblicazione del Comunicato *ex art.* 102 del Testo Unico la propria decisione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti.

L'Offerta, che è rivolta a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto massime n. 2.105.323 Quote, pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo Delta. Si precisa che alla data del presente Comunicato la SGR detiene complessivamente n. 38.133 Quote, di cui n. 36.054 detenute nel proprio portafoglio ai sensi del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio e del Regolamento del Fondo. La SGR, pertanto, detiene n. 2.079 Quote oggetto dell'Offerta. Inoltre, il fondo denominato "Gamma Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", anch'esso gestito dalla SGR, detiene n. 200.000 Quote del Fondo.

L'Offerta è promossa a un Corrispettivo pari ad Euro 65,00 per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta (da cui saranno dedotti (i) eventuali proventi distribuibili di pertinenza di una Quota che dovessero essere corrisposti agli aderenti tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento di Gestione; (ii) eventuali rimborsi parziali *pro-quota* di pertinenza di una Quota che dovessero essere corrisposti agli aderenti tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento di Gestione; e (iii) eventuali altri importi di pertinenza di una Quota che dovessero essere corrisposti agli aderenti tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa)).

In data 28 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT riunitosi presso gli uffici della SGR, in Milano, Via Brera n. 21, ha esaminato l'Offerta per deliberare in ordine al Comunicato dell'Emittente. All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, approvato il presente Comunicato, contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del Testo Unico e 39 del Regolamento Emittenti.

Resta, peraltro, inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento d'Offerta, reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.



1 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT

1.1 *Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti*

Alla riunione del 28 luglio 2016 hanno partecipato, presenti di persona o in video conferenza:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Gualtiero Tamburini (Amministratore indipendente);
- l'Amministratore Delegato, Emanuele Caniggia;
- i Consiglieri Stefania Boroli, Gianluca Grea (Amministratore indipendente), Rosa Maria Gulotta, in videoconferenza, Matteo Melley, Amalia Ghisani, in videoconferenza, e Gianandrea Perco.

Era inoltre presente il Sindaco Effettivo Gian Piero Balducci. Assenti giustificati il Presidente del Collegio Sindacale Carlo Conte ed il Sindaco Effettivo Annalisa Raffaella Donesana.

Nel contesto della riunione, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha dato notizia di essere portatore di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.

A meri fini di cautela, la deliberazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione previo parere positivo degli Amministratori indipendenti, avuto riguardo anche alla circostanza che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente potrebbe determinarsi a sostituire la SGR nella gestione del Fondo. Il preventivo parere positivo degli Amministratori indipendenti è stato, quindi, richiesto e reso quale presidio istruttorio aggiuntivo in considerazione delle circostanze dianzi indicate. Il Collegio Sindacale della SGR si è positivamente pronunciato in ordine alla correttezza del sopra indicato processo decisionale.

Per completezza, si segnala altresì che IDeA FIMIT ha attivato i presidi per la gestione dei conflitti di interesse previsti dalle procedure aziendali in relazione alla decisione di adesione o meno all'Offerta da parte del fondo denominato "Gamma Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", anch'esso gestito dalla SGR, che detiene n. 200.000 Quote del Fondo.

Nessuno dei Consiglieri ha partecipato ad alcun titolo a trattative per la definizione dell'Offerta.

1.2 *Documentazione esaminata*

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini del presente Comunicato, ha esaminato e valutato:

- il Comunicato *ex art.* 102 del Testo Unico, diffuso dall'Offerente in data 11 luglio 2016;
- il Documento d'Offerta, trasmesso alla SGR in data 22 luglio 2016 a seguito dell'approvazione di CONSOB con delibera n. 19677 del 22 luglio 2016, e in particolar modo i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente;
- la *Fairness Opinion* resa dall'Advisor Indipendente, come meglio descritto nel successivo Capitolo 4, Paragrafo 4.3.1, del presente Comunicato.



Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

1.3 *Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione*

Ad esito dell'adunanza consiliare, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, per, *inter alia*, finalizzarne il testo conformemente con la bozza approvata, procedere alla pubblicazione del Comunicato medesimo e per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla CONSOB o da ogni altra autorità competente, ovvero effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale della SGR ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione, senza formulare alcun rilievo.



2 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta

Nel seguito vengono riportati, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente Capitolo 2, ivi incluse eventuali tabelle e schemi, sono tratte dal Documento d'Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

Per un'analisi dettagliata delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta, nonché dei termini e delle condizioni della stessa, si rinvia pertanto al Documento d'Offerta al quale occorre fare esclusivo riferimento.

2.1 L'Offerente

L'Offerta è promossa da Mars Grafton S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Grand Rue 22, 1660 Lussemburgo, iscritta nel Registro del Commercio e delle Società in Lussemburgo al n. B 202862, capitale sociale Euro 12.500,00, interamente sottoscritto e versato, e codice fiscale italiano n. 97755710155.

Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da PWREF III Holding S.à r.l., società di diritto lussemburghese, costituita nella forma di *société à responsabilité limitée* allo scopo di realizzare investimenti di varia natura, uno dei quali in corso di perfezionamento, il secondo, oggetto dell'Offerta, da realizzarsi per il tramite dell'Offerente, ed altri in fase di valutazione e/o di realizzazione ("PWREF").

PW Real Estate Fund III LP, una *limited partnership* costituita ai sensi del diritto del Jersey per realizzare investimenti immobiliari o comunque investimenti connessi a detto settore in Europa, soggetta a vigilanza della *Jersey Financial Services Commission* ("PW Real Estate Fund III"), a sua volta, possiede il 100% del capitale sociale di PWREF. Il *general partner* di PW Real Estate Fund III è PW Real Estate Fund III GP Limited, costituita ai sensi del diritto del Jersey, soggetta a vigilanza della *Jersey Financial Services Commission* ("PW Real Estate Fund III GP"). PW Real Estate Fund III GP è controllata dal sig. Léon Bressler.

Per maggiori informazioni sull'Offerente, si rinvia alla Sezione B., Paragrafo B.1, del Documento d'Offerta.

2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa

L'Offerta, che è rivolta a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto massime n. 2.105.323 Quote del Fondo Delta, ammesse alle negoziazioni sul MIV, pari alla totalità delle Quote del Fondo.

Il numero di Quote oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione in relazione ad acquisti realizzati da parte dell'Offerente al di fuori dell'Offerta entro il termine del periodo di adesione alla stessa.

Per maggiori informazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C. del Documento d'Offerta.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 1 agosto 2016 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 9 settembre 2016, estremi inclusi, salvo proroga, della quale l'Offerente dovrà dare eventualmente comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti (*cf.* la Sezione F., Paragrafo F.6 del Documento d'Offerta).



Sulla base di quanto riportato nella Sezione A., Paragrafo A.1 del Documento d’Offerta, l’efficacia dell’Offerta è soggetta al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi o circostanze entro il termine previsto per ciascuno di essi:

- (a) che le adesioni all’Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Quote del Fondo tale da consentire all’Offerente di venire a detenere, entro il termine del Periodo di Adesione, computando anche le Quote eventualmente acquistate dall’Offerente al di fuori dell’Offerta, almeno n. 631.597 Quote del Fondo, pari al 30% della totalità delle quote emesse dal Fondo (la “**Condizione sulla Soglia Minima di Adesione**”);
- (b) che entro le ore 7:59 del giorno antecedente la Data di Pagamento: (i) non si verifichino a livello nazionale o internazionale eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato (anche immobiliare) che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull’Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nel Resoconto Intermedio; (ii) non intervengano modifiche (o proposte di modifiche ufficialmente presentate) rispetto all’attuale quadro normativo o regolamentare ovvero non siano avviati procedimenti o emanati provvedimenti da parte delle autorità di vigilanza competenti ovvero non siano apportate modifiche al Regolamento di Gestione tali da limitare o comunque pregiudicare l’acquisto delle Quote e/o l’esercizio del diritto di proprietà e/o l’esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte dell’Offerente ovvero da contrastare l’Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima (la “**Condizione MAC**”). Con riferimento alla Condizione MAC, si precisa che l’Offerente intende fare riferimento a eventi relativi al contesto politico e/o economico nazionale o internazionale. È possibile, in via meramente esemplificativa, includere, tra gli eventi attinenti al contesto politico o economico, una crisi rilevante del credito o dei mercati finanziari anche in seguito all’uscita della Gran Bretagna dall’Unione Europea, o l’uscita di uno o più paesi europei dalla cosiddetta “Euro Zona”, l’avvio di conflitti bellici che coinvolgono l’Italia e/o altri paesi europei;
- (c) che entro le ore 7:59 del giorno antecedente la Data di Pagamento non si verifichino eventi che attribuiscono all’istituto finanziatore del Fondo, Intesa Sanpaolo S.p.A., il diritto di recedere e/o risolvere il contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 dicembre 2010 tra il Fondo e Intesa Sanpaolo S.p.A. e/o il diritto di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento concesso in virtù di tale contratto;
- (d) che, entro le ore 7:59 del giorno di del giorno antecedente la Data di Pagamento, non siano stati adottati provvedimenti e/o decisioni delle competenti autorità che possano incidere negativamente sull’operatività della SGR e/o del Fondo e/o l’avvio, inclusa la presentazione di istanze, di una procedura concorsuale relativa alla SGR e/o relativa all’insolvenza del Fondo;
- (e) che entro le ore 7:59 del giorno antecedente la Data di Pagamento:
 - (i) non si verifichino eventi o circostanze attinenti al Fondo, ovvero non siano compiuti da parte della SGR atti o attività, (A) comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo (con riferimento sia agli attivi sia alle passività) rispetto a quanto rappresentato nella relazione di gestione al 31 dicembre 2015 e nel Resoconto Intermedio; e (B) che non siano stati debitamente resi noti al pubblico da parte della SGR prima della data di pubblicazione del presente Documento di Offerta. A tale riguardo, si



precisa che tra gli atti o attività comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo di cui al presente punto (1) sono incluse anche le eventuali distribuzioni di proventi e/o altre attività ai partecipanti e rimborsi anticipati delle Quote di qualsiasi ammontare che fossero deliberate dalla SGR; e/o

- (ii) non siano stati stipulati o eseguiti accordi o atti, diversi da quelli che siano stati oggetto di informativa al pubblico da parte della SGR, ai sensi della normativa applicabile, entro la data di pubblicazione del presente Documento di Offerta: (i) attinenti ad atti di disposizione di qualsiasi natura (anche di carattere preliminare vincolante) o alla costituzione di vincoli a favore di terzi che abbiano ad oggetto parte delle attività del Fondo il cui valore di mercato, con riferimento alla data del 31 dicembre 2015, sia pari ad almeno il 2% del valore di mercato complessivo delle attività del Fondo a tale data ovvero (ii) concernenti contratti di appalto per un corrispettivo unitario superiore a Euro 500.000,00 ovvero cumulativo superiore a Euro 2.000.000,00; ovvero (iii) comportanti l'acquisizione dei diritti di proprietà o di altri diritti reali di godimento, fatta eccezione per i contratti la cui stipulazione sia resa necessaria da norme di legge o di regolamento vincolanti ovvero derivanti da esigenze improcrastinabili con oggettivo carattere di urgenza per la salvaguardia dei beni.

* * *

Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia Minima non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo di Quote inferiore a quello indicato, qualora tale quantitativo rappresentasse comunque un investimento interessante per l'Offerente, in considerazione della liquidità delle Quote, delle condizioni di mercato e della specifica situazione dell'Offerente in tale momento.

L'Offerente in qualsiasi momento, ai sensi di legge e nei limiti e secondo le modalità previste dal Regolamento Emittenti, potrà rinunciare, in tutto o in parte, a qualsiasi Condizione dell'Offerta o modificare i termini delle stesse. Di tale rinuncia o modifica sarà data comunicazione con le modalità di cui all'art. 36 del Regolamento Emittenti. L'Offerente – ai sensi dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti – qualora dovesse riscontrare che la Condizione sulla Soglia Minima non si sia verificata, si riserva facoltà di prorogare il Periodo di Adesione stesso, la cui durata massima non potrà comunque essere superiore, ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, a quaranta giorni di borsa aperta.

Per maggiori informazioni sull'Offerta e sulle Condizioni di efficacia della stessa, si rinvia alla Sezione A., Paragrafo A.1 del Documento d'Offerta.

2.3 *Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento*

Come indicato nel Documento d'Offerta, il corrispettivo per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 65,00.

Dal Corrispettivo saranno dedotti (i) eventuali proventi distribuibili di pertinenza di una Quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli aderenti all'Offerta tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento del Fondo, (ii) eventuali

rimborsi parziali pro quota di pertinenza di una Quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli aderenti all'Offerta tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento del Fondo ed (iii) eventuali altri importi di pertinenza di una Quota del Fondo (ivi inclusa, senza limitazione alcuna, a titolo di liquidazione del valore della Quota) che dovessero essere corrisposti agli aderenti all'Offerta tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento del Fondo.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Acquirenti.

L'Esborso Massimo, calcolato sull'ammontare totale delle Quote oggetto dell'Offerta, assumendo che tutte le Quote oggetto della stessa (ossia n. 2.105.323 Quote) siano portate in adesione all'Offerta, è pari ad Euro 136.845.995,00, salvo quanto precedentemente indicato in merito alle deduzioni.

Il Corrispettivo offerto incorpora i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote per i seguenti periodi precedenti la Data di Riferimento:

Periodo di riferimento	Media Ponderata dei prezzi ufficiali(Euro)	Corrispettivo unitario offerto (Euro)	Premio incorporato nel Corrispettivo
12 mesi	42,93	65,00	51,39%
6 mesi	47,32		37,35%
3 mesi	50,09		29,75%
1 mese	53,15		22,30%
Data di Riferimento ⁽¹⁾	54,73		18,76%

Fonte: Prezzi ufficiali

Note:

(1) I dati contenuti nella tabella sono riportati con riferimento all'8 luglio 2016, ultimo giorno di borsa aperta precedente la Data di Annuncio.

Come evidenziato dalla tabella seguente, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto, assumendo l'adesione all'Offerta con Data di Pagamento del Corrispettivo Base al 16 settembre 2016, risulta pari a -3,71%.

Assumendo invece la liquidazione del Fondo alla data di scadenza dello stesso, al NAV al 31 dicembre 2015, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto risulta pari a -0,43% (come riportato nella Relazione di Gestione):

Fondo	NAV	Corrispettivo	Sconto del Corrispettivo offerto rispetto al NAV al 31/12/2015	Tasso interno di rendimento aderendo all'Offerta	Tasso interno di rendimento calcolato in ipotesi di liquidazione del Fondo al NAV al 31/12/2015
Delta Immobiliare	91,697	65,00	29,11%	-3,71%	-0,43%

Fonte: Relazione di Gestione.

Nel Documento d'Offerta si riporta, inoltre, un raffronto tra l'Offerta, l'Offerta GSF e l'Offerta Navona.

In particolare, la tabella che segue mostra il confronto tra il Corrispettivo dell'Offerta e il corrispettivo totale dell'Offerta GSF e dell'Offerta Navona nell'ipotesi in cui la procedura di liquidazione del Fondo si sia conclusa entro la scadenza del Periodo di Grazia (ossia il 31



dicembre 2017):

Fondo	Offerta GSF	Offerta Navona	Offerta
Corrispettivo Base <i>Premio dell'Offerta</i>	54,00	56,70	65,00
Corrispettivo aggiuntivo ⁽¹⁾	4,01	4,01	n.a.
Corrispettivo totale <i>Premio dell'Offerta</i>	58,01	60,71	65,00
	12,05%	7,07%	

Note:

(1) Corrispettivo aggiuntivo determinato nell'ipotesi che, alla data di conclusione della procedura di liquidazione del Fondo, la SGR abbia attribuito e corrisposto al relativo offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di rimborso a scadenza, esclusivamente nell'ambito delle distribuzioni effettuate successivamente alla relativa data di pagamento, un importo complessivamente pari al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante dall'ultima relazione di gestione del Fondo disponibile alla data del Documento di Offerta, corrispondente ad Euro 91,697

La tabella che segue mostra il confronto tra corrispettivo dell'Offerta e il corrispettivo complessivo dell'Offerta GSF e dell'Offerta Navona in termini di sconto sul NAV del Fondo al 31 dicembre 2015 e tasso interno di rendimento generato dal Fondo.

Offerta	NAV Pro-Quota al 31/12/2015	Tipologia di Corrispettivo	Corrispettivo offerto (1)	Sconto del Corrispettivo Offerito rispetto al Valore Complessivo Netto al 31/12/2015	Tasso interno di rendimento aderendo all'Offerta(2)	Tasso interno di rendimento calcolato in ipotesi di liquidazione del Fondo al NAV stimato al 31/12/2015
Offerta GSF	91,697	Corrispettivo base	54,00	41,11%	-5,30%	- 0,43%
		Corrispettivo totale(3)	58,01	36,74%	-4,62%	
Offerta Navona		Corrispettivo base	56,70	38,17%	-5,02%	
		Corrispettivo totale(3)	60,71	33,79%	-4,34%	
Offerta		Corrispettivo Unico	65,00	29,11%	-3,71%	

Fonte: rielaborazione dell'Offerente sulla base dei rendiconti di gestione del Fondo afferenti gli esercizi di riferimento e dei documenti di offerta pubblicati in relazione all'Offerta GSF e all'Offerta Navona.

(1) Corrispettivo base che sarà versato agli aderenti alla data di pagamento di ciascuna offerta oggetto di confronto.

(2) Calcolato sulla base del corrispettivo base dell'Offerta GSF e dell'Offerta Navona.

(3) Corrispettivo aggiuntivo determinato nell'ipotesi che, alla data di conclusione della procedura di liquidazione del Fondo, la SGR abbia attribuito e corrisposto al relativo offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di rimborso a scadenza, esclusivamente nell'ambito delle distribuzioni effettuate successivamente alla relativa data di pagamento, un importo complessivamente pari al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante dall'ultima relazione di gestione del Fondo disponibile alla data del Documento di Offerta, corrispondente ad Euro 91,697 – Le informazioni di cui sopra sono, altresì, tratte dai documenti di offerta pubblicati da GSF Eagle Opportunity S.à r.l. e Navona Value Opportunity S.à r.l. in relazione all'Offerta GSF ed all'Offerta Navona

In particolare, il Corrispettivo offerto presenta uno sconto pari al 29,11% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015 di pertinenza di ciascuna Quota, pari ad Euro 91,697 (“NAV Pro Quota”). In termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 29,11% rispetto al NAV Pro Quota. Questo dato si compara con uno sconto rispetto al NAV Pro Quota rispettivamente pari al 41,11% per l'Offerta GSF (36,74% se si considera anche il corrispettivo aggiuntivo come indicato nella tabella precedente) e al 38,17% per l'Offerta Navona (33,79% se si considera anche il corrispettivo aggiuntivo come indicato nella tabella precedente).

Si segnala, inoltre, che alla Data di Riferimento lo sconto tra il valore della Quota rilevato sul mercato a tale data (Euro 54,73) ed il NAV Pro Quota risultante dalla Relazione di Gestione (Euro 91,697) risulta pari al 40,31%. Tale sconto era pari al 47,26% l'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'Offerta GSF.



Secondo quanto rappresentato nel Documento d'Offerta, l'Offerente farà fronte all'Esborso Massimo (pari a Euro 136.845.995,00) facendo ricorso a mezzi propri messi a disposizione dell'Offerente medesimo dal socio unico PWREF tramite contributi destinati al patrimonio netto dell'Offerente.

Inoltre, in data 19 luglio 2016, l'Offerente ha conferito a BNP Paribas istruzioni irrevocabili di mantenere vincolato l'importo di Euro 136.845.995,00, corrispondente all'Esborso Massimo, depositato in apposito conto intestato all'Offerente presso BNP Paribas, nell'interesse dei titolari di Quote che abbiano portato le proprie Quote in adesione all'Offerta fino al quinto giorno di borsa aperta successivo alla prima tra le seguenti date: (i) la Data di Pagamento, e (ii) la data di chiusura del Periodo di Adesione nel caso in cui le Condizioni dell'Offerta non si siano avverate e non siano state espressamente rinunciate dall'Offerente. Tale somma è da intendersi immediatamente liquida ed esigibile. In pari data, BNP Paribas ha rilasciato una *cash confirmation letter* tramite la quale ha confermato la costituzione della garanzia relativa al regolare ed integrale adempimento dell'obbligazione di pagamento del suddetto Esborso Massimo in conformità all'art. 37-bis del Regolamento Emittenti.

Per maggiori informazioni sulle garanzie di esatto adempimento del Corrispettivo dell'Offerta si rinvia alle alla Sezione G., Paragrafo G.1, del Documento d'Offerta.

2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente

Motivazioni dell'Offerta

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato di aver individuato, a seguito dell'Offerta GSF e dell'Offerta Navona, e nonostante la recente volatilità sui mercati finanziari seguita alla decisione della Gran Bretagna di uscire dall'Unione Europea (e le conseguenti preoccupazioni sulla capacità del sistema bancario italiano di assorbire uno *shock* esterno), l'opportunità di lanciare un'offerta sulle Quote del Fondo ad un prezzo che l'Offerente ritiene meglio rifletta il valore delle attività e degli *asset* del Fondo rispetto all'Offerta GSF e all'Offerta Navona.

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha inoltre precisato che gli *asset* e le attività del Fondo sono coerenti con la sua strategia dell'Offerente, volta a investire nel settore immobiliare in Italia, con particolare attenzione ai settori dell'ospitalità e del tempo libero. La dimensione del portafoglio immobiliare del Fondo rende l'investimento nelle Quote del Fondo uno strumento conveniente per attuare tali strategie per un investitore quale l'Offerente.

Tramite l'Offerta, inoltre, l'Offerente intende effettuare un investimento significativo nel Fondo.

Sulla base della propria autonoma valutazione del patrimonio del Fondo, l'Offerente ritiene che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote del Fondo dovrebbe generare rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare italiano e la limitata liquidità nel settore.

L'Offerente ha precisato, inoltre, che:

- (a) rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote registrati sul mercato di negoziazione negli ultimi 12 mesi, pari ad Euro 42,93, il Corrispettivo incorpora un premio del 51,39%;



- (b) rispetto al NAV Pro Quota (Euro 91,697), il Corrispettivo presenta uno sconto del 29,11%.

Per maggiori informazioni sulle motivazioni dell'Offerta, si rinvia alla Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento d'Offerta.

Programmi futuri dell'Offerente

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che intende, mediante l'Offerta, effettuare un investimento in attività finanziarie che abbiano come sottostante patrimoni immobiliari di qualità in Italia, con particolare attenzione ai settori ricettivo e dell'intrattenimento.

Secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta, alla luce delle proprie politiche di investimento, in caso di buon esito dell'Offerta, l'Offerente intende mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente, in tutto o in parte, le Quote acquisite.

In relazione a quanto sopra, l'Offerente ha dichiarato che, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, intende esercitare le proprie prerogative di quotista in possesso di una partecipazione rilevante, monitorando attivamente che la gestione del Fondo sia in linea con le strategie comunicate dalla SGR al pubblico, come sopra riportato, ed altresì valutando potenziali iniziative e scenari alternativi, allo scopo di fornire un contributo propositivo di collaborazione con la SGR, nel pieno rispetto dell'autonomia ed indipendenza del gestore nonché della normativa applicabile, per il raggiungimento degli obiettivi del Fondo nel migliore interesse di tutti i quotisti.

Alla Data di Pubblicazione del Documento di Offerta, l'Offerente non ha comunque preso alcuna decisione con riferimento a possibili iniziative successive alla conclusione dell'Offerta con riferimento alle Quote, alla SGR, al Fondo o alla sua liquidazione.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri dell'Offerente, si rinvia alla Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento d'Offerta.

Ricostituzione del flottante

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere un numero di Quote del Fondo tale per cui il flottante venisse talmente ridotto da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca delle Quote del Fondo dalle negoziazioni in caso di mancato ripristino del flottante da parte dell'Offerente, ai sensi dell'art. 2.5.1 del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.. L'Offerente non intende, in tale circostanza, ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha altresì dichiarato che nel caso in cui Borsa Italiana procedesse a revocare le Quote dalle negoziazioni sul MIV per scarsità del flottante, i titolari delle Quote che avranno deciso di non portare in adesione all'Offerta le loro Quote, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, e potranno avere conseguenti difficoltà a liquidare il proprio investimento in futuro.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione G., Paragrafo G.3, del Documento d'Offerta.



3 Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti

3.1 *Informazioni sui fatti di rilievo non indicati nella Relazione Semestrale*

Non vi sono informazioni su fatti di rilievo intervenuti successivamente al 30 giugno 2016 (data dell'ultima relazione semestrale) che non siano contenute nella Relazione Semestrale del Fondo, tenuto anche conto della circostanza che la Relazione Semestrale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT e pubblicata in data odierna.

3.2 *Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo*

Come noto, in data 8 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della SGR, conformemente all'art. 14, comma 6, del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 maggio 1999, n. 228 e successive modificazioni ed integrazioni, all'art. 4.5 della Sez. II del Titolo V del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, nonché all'art. 4, comma 2), del Regolamento del Fondo, udito il parere conforme del Collegio Sindacale, ha deliberato l'esercizio della facoltà di proroga di durata del Fondo per un periodo di 3 anni sino al 31 dicembre 2017 per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.



4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo

4.1 Valutazione in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio

Come indicato nel precedente Capitolo 2, Paragrafo 2.2, del presente Comunicato, l'Offerente ha indicato una serie di condizioni cui è subordinata l'efficacia dell'Offerta, riservandosi la facoltà di rinunciarvi, subordinatamente al verificarsi di particolari eventi, e richiedendo la comunicazione di specifiche informazioni da parte del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT.

Nel prendere atto dei contenuti di ciascuna delle suddette Condizioni, si riportano, di seguito, le considerazioni e dichiarazioni del Consiglio di Amministrazione in merito ad alcune di esse.

(i) *Clausole dei contratti di finanziamento (Sezione A., Paragrafo A.1.1(c), del Documento d'Offerta)*

Quanto alla Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A., Paragrafo A.1.1(c), del Documento d'Offerta, si segnala che, alla data del presente Comunicato, per quanto a conoscenza della SGR, non si sono verificati eventi che attribuiscono all'istituto finanziatore del Fondo il diritto di recedere e/o risolvere il contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 dicembre 2010 tra Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. (ora IDeA FIMIT) in qualità di società di gestione del Fondo, da una parte, e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI S.p.A., dall'altra, e/o il diritto di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento concesso in virtù di tale contratto.

(ii) *Trasferimento di beni del Fondo (Sezione A., Paragrafo A.1.1(e), del Documento d'Offerta)*

Quanto alla Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A., Paragrafo A.1.1(e), del Documento d'Offerta, si segnala che, alla data del presente Comunicato e salvo quanto sia già stato oggetto di informativa al pubblico, non si sono verificati eventi o circostanze attinenti al Fondo, né sono stati compiuti dalla SGR atti o attività, comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo (con riferimento sia agli attivi che alle passività) rispetto a quanto rappresentato nella Relazione Semestrale. In particolare, si precisa che, alla data del presente Comunicato e salvo quanto sia già stato oggetto di informativa al pubblico, non sono stati stipulati o eseguiti accordi o atti (i) attinenti ad atti di disposizione di qualsivoglia natura (anche di carattere preliminare vincolante) o alla costituzione di vincoli a favore di terzi che abbiano ad oggetto parte delle attività del Fondo il cui valore di mercato, al 31 dicembre 2015, sia pari al 2% del valore di mercato complessivo delle attività del Fondo a tale data; o (ii) concernenti contratti di appalto per un corrispettivo unitario superiore ad Euro 500.000,00 o cumulativo superiore ad Euro 2.000.000,00; ovvero (iii) comportanti l'acquisizione dei diritti di proprietà o di altri diritti reali di godimento. Si precisa, inoltre, che alla data del presente Comunicato e salvo quanto sia già stato oggetto di informativa al pubblico, la SGR non ha deliberato né la distribuzione di proventi e/o altre attività ai partecipanti del Fondo, né il rimborso anticipato delle Quote del Fondo.

4.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente

4.2.1 Motivazioni

La SGR prende atto che l'Offerente ha dichiarato di aver individuato, a seguito dell'Offerta GSF e dell'Offerta Navona, e nonostante la recente volatilità sui mercati finanziari seguita alla



decisione della Gran Bretagna di uscire dall'Unione Europea (e le conseguenti preoccupazioni sulla capacità del sistema bancario italiano di assorbire uno *shock* esterno), l'opportunità di lanciare un'offerta sulle Quote del Fondo ad un prezzo che l'Offerente ritiene meglio rifletta il valore delle attività e degli *asset* del Fondo rispetto all'Offerta GSF e all'Offerta Navona. Tuttavia, fermo restando che da un punto di vista finanziario l'Offerta meglio riflette il valore delle attività e degli *asset* del Fondo rispetto all'Offerta GSF e all'Offerta Navona, per le ragioni meglio dettagliate al successivo Paragrafo 4.3 la SGR non ritiene che il Corrispettivo rappresenti una valutazione congrua, dal punto di vista finanziario, delle attività e degli *asset* del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione prende atto della circostanza che, secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l'Offerta risponde all'esigenza dell'Offerente di procedere, in conformità alle proprie strategie, all'investimento nel settore immobiliare in Italia, con particolare attenzione ai settori dell'ospitalità e del tempo libero e che l'Offerente ritiene che l'investimento nelle Quote, in caso di buon esito dell'Offerta, dovrebbe generare rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare italiano e la limitata liquidità nel settore. Al riguardo, la SGR condivide sostanzialmente le valutazioni espresse dall'Offerente nel Documento d'Offerta con riguardo alla circostanza che, fatti evidentemente salvi i rischi tipici di un investimento immobiliare nonché quelli specifici relativi al patrimonio del Fondo, le Quote del Fondo rappresentano una favorevole opportunità di investimento, ove mantenute per un periodo di tempo coerente con la durata residua del Fondo.

4.2.2 Programmi

Come indicato al Paragrafo G.2.2 del Documento d'Offerta, l'Offerente auspica di poter esercitare le proprie prerogative di quotista rilevante del Fondo (arrivando a detenere, in caso di raggiungimento della Soglia Minima di Adesione, una partecipazione almeno pari al 30% delle quote del Fondo, tale da attribuire all'Offerente il potere di esercitare un'influenza sull'assemblea dei partecipanti), nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, monitorando attivamente che la gestione del Fondo sia in linea con le strategie comunicate dalla SGR al pubblico ed altresì valutando potenziali iniziative e scenari alternativi, allo scopo di fornire un contributo propositivo di collaborazione con la SGR, nel pieno rispetto dell'autonomia ed indipendenza del gestore nonché della normativa applicabile, per il raggiungimento degli obiettivi del Fondo nel migliore interesse di tutti i Titolari di Quote, in un contesto di razionalizzazione dei costi di gestione e, più in generale, di tutti i costi operativi.

Fermo quanto sopra indicato, la SGR, nel rispetto della sua piena autonomia gestionale, è disponibile a valutare eventuali suggerimenti concernenti le proprie scelte di gestione che pervengano da tutti i partecipanti al Fondo, attuali o futuri (ivi incluso l'Offerente), nel rispetto della predetta autonomia gestionale e nell'esclusivo interesse della generalità dei partecipanti al Fondo.

La SGR specifica che ogni titolare di Quote ha il diritto di monitorare l'attività di gestione del Fondo facendo riferimento a quanto reso noto al mercato dalla SGR in conformità alle applicabili previsioni di legge e regolamentari.

4.3 Valutazione del Corrispettivo dell'Offerta

4.3.1 Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata



Il Consiglio di Amministrazione, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Corrispettivo, ha conferito a Leonardo & Co. S.p.A. l'incarico di Advisor Indipendente con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

L'Advisor Indipendente è stato individuato in virtù dei requisiti di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni di cui lo stesso è dotato, idonei allo svolgimento dell'incarico e a supportare il Consiglio di Amministrazione nelle determinazioni relative alla valutazione della congruità del Corrispettivo. Si è tenuto, altresì, conto dell'adeguatezza della struttura organizzativa dell'Advisor Indipendente, dell'ampiezza e articolazione delle attività svolte dal medesimo, della pregressa esperienza nella redazione di *fairness opinions*, nonché della pluralità della clientela e della sua reputazione, conseguita in generale in Italia e a livello internazionale. L'Advisor Indipendente ha, altresì, rilasciato specifiche dichiarazioni in merito all'assenza di circostanze note che ne compromettano l'indipendenza e/o possano dar luogo a conflitti di interessi tali da impedirgli di rendere la *Fairness Opinion*.

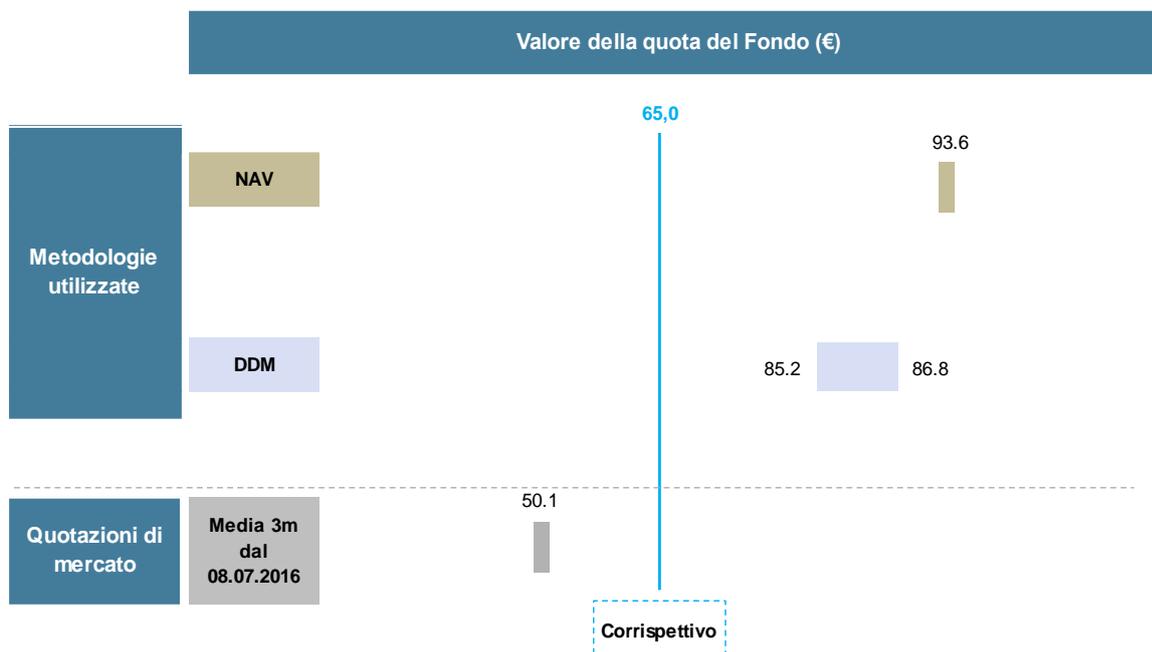
L'Advisor Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera del tutto autonoma e ha rilasciato la propria *Fairness Opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione in data 27 luglio 2016. Copia della *Fairness Opinion* è acclusa al presente Comunicato quale "Allegato A".

Le metodologie utilizzate dall'Advisor Indipendente per determinare il valore unitario della Quota del Fondo sono le seguenti:

- Metodo Patrimoniale (*Net Asset Value* – "NAV"), il quale si basa sulla rilevazione del NAV del Fondo al 30 giugno 2016 che esprime il valore del Fondo stesso inteso come differenza tra valore di mercato delle attività, basato principalmente sulle perizie immobiliari predisposte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività.
- *Dividend Discount Model* ("DDM"), il quale si basa sulla rilevazione dei flussi attesi dai quotisti, come dividendi e rimborsi di capitale, così come determinati dal *management* della SGR nell'ambito del *business plan* del Fondo e sulla attualizzazione degli stessi, al momento di effettuazione dell'analisi.

L'Advisor Indipendente ha altresì analizzato transazioni comparabili, l'andamento di mercato della Quota del Fondo, il GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di fondi immobiliari italiani quotati, nonché il GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di società europee operanti nel settore *real estate e entertainment*.

La rappresentazione grafica che segue riproduce il valore della Quota del Fondo determinato sulla base delle due metodologie sopra indicate rispetto al Corrispettivo. Per completezza espositiva, la figura riporta anche il prezzo medio ponderato della Quota riscontrato nei tre mesi antecedenti alla Data di Riferimento, nonostante tale parametro non sia stato preso come riferimento ai fini della *Fairness Opinion*:



Come sopra evidenziato, il Corrispettivo (i) risulta inferiore al valore della quota del Fondo determinato sulla base delle metodologie valutative utilizzate (NAV e DDM), rispettivamente (a) in misura del 30,6% e (b) in misura del 23,7%-25,1%, nonché (ii) risulta superiore in misura pari al 29,8% rispetto al prezzo medio ponderato della Quota riscontrato nei tre mesi antecedenti alla Data di Riferimento.

Terminate le attività di verifica e valutazione, l'Advisor Indipendente ha concluso che:

“Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato nonché ai termini e condizioni del Mandato, sebbene occorra comunque considerare i risultati dell'analisi sopra richiamati al punto F.b), l'Advisor ritiene che, alla data del presente Parere e in relazione all'Offerta, il Corrispettivo sia non congruo dal punto di vista finanziario.

Fermo restando quanto sopra, si fa notare che i volumi rarefatti degli scambi registrati potrebbero rendere la successiva dismissione delle quote del Fondo difficoltosa, con una possibile penalizzazione sull'eventuale prezzo di vendita. Pertanto, l'Offerta rappresenta, una possibile modalità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire il loro investimento con un premio rispetto al prezzo di mercato delle singole quote antecedente all'annuncio dell'Offerta.”

Per maggiori informazioni, si rinvia alla *Fairness Opinion* acclusa al presente Comunicato sub “Allegato A”.

4.3.2 Valutazione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT ha preso atto di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento d'Offerta con riguardo al Corrispettivo e delle considerazioni e conclusioni dell'Advisor Indipendente riflesse nella *Fairness Opinion*, della quale ha condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.



Il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nella *Fairness Opinion* coerente con la migliore prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

In linea con le risultanze della *Fairness Opinion*, il Consiglio di Amministrazione reputa **non congruo** il Corrispettivo, per le medesime ragioni riportate nel precedente Paragrafo 4.3.1 e meglio illustrate nell'“Allegato A” al presente Comunicato.



5 Valutazioni conclusive

Sulla base di tutto quanto sopra esposto e delle considerazioni svolte, fermo restando che una compiuta valutazione in merito alla convenienza economica dell'Offerta, ai fini dell'eventuale adesione alla stessa, compete esclusivamente ai titolari delle Quote, tenuto altresì conto della *Fairness Opinion* resa dall'Advisor Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT ritiene che il Corrispettivo offerto dall'Offerente non sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.

Cionondimeno, IDeA FIMIT rileva che, ai fini della decisione sull'adesione all'Offerta, che resta di esclusiva competenza dell'investitore, i destinatari dell'Offerta medesima dovranno ponderare la convenienza economica del Corrispettivo anche sulla base dell'orizzonte temporale delle proprie esigenze finanziarie, atteso che la SGR non presta alcuna assicurazione in ordine all'effettiva percezione, a esito del procedimento di liquidazione del Fondo, di un valore pari al NAV, attuale o prospettico, o al diverso importo derivante dall'applicazione del metodo valutativo *Dividend Discount Model*.

Si consideri peraltro che - tenuto conto del termine di durata del Fondo e della circostanza che l'Offerta è intervenuta a meno di 18 mesi dalla data di scadenza (come prorogata) del Fondo medesimo - non può escludersi che il processo liquidatorio del patrimonio del Fondo possa risentire delle condizioni di mercato, la cui instabilità è legata, tra l'altro, alla situazione di incertezza conseguente all'esito del *referendum* tenutosi nel Regno Unito il 23 giugno 2016, alle politiche di investimento da parte degli operatori immobiliari italiani e internazionali e - più in generale - al contesto macroeconomico italiano che tuttora risente degli effetti dalla crisi finanziaria globale. Tali circostanze, unitamente alle peculiarità che caratterizzano la procedura liquidatoria, potrebbero far registrare, nell'eventuale dismissione in blocchi degli immobili che costituiscono il portafoglio del Fondo, un tasso di rendimento atteso dalla data di appporto sostanzialmente in linea con quello stimato nel caso di adesione all'Offerta o, al verificarsi di eventi particolarmente negativi, inferiore allo stesso.

L'incremento dei corsi di borsa della Quota e dei volumi degli scambi osservati successivamente alla Data di Annuncio appaiono influenzati dalla natura straordinaria dell'Offerta, che rappresenta per i titolari delle Quote una opportunità di uscita da un investimento con una bassa liquidità storica. In caso di mancato perfezionamento dell'Offerta, non si può escludere che i prezzi delle Quote possano ritornare a posizionarsi sui valori precedenti all'Offerta in termini di sconto sul NAV e il volume degli scambi potrebbe ridursi in maniera significativa.

Al riguardo, si ricorda che la scadenza del Fondo è attualmente fissata al 31 dicembre 2017: pertanto, in considerazione di un orizzonte temporale così ristretto, l'investitore dovrà tenere in considerazione che - anche alla luce della scarsa liquidità storicamente registrata dal Fondo - non vi è alcuna assicurazione che in caso di mancata adesione all'Offerta l'investitore sia in grado di realizzare il proprio investimento prima della data di scadenza del Fondo.

In particolare, nell'ambito della valutazione complessiva sull'Offerta, si ritiene opportuno sottolineare che l'investitore, non potendo ritenere certo un allineamento della redditività del proprio investimento rispetto ai valori espressi dal NAV attuale (o prospettico) ovvero dalla metodologia del *Dividend Discount Model*, è tenuto a considerare quanto segue:

- la SGR continuerà a operare con la massima determinazione per addivenire all'effettivo completamento della liquidazione del Fondo entro la relativa data di scadenza (*i.e.*, 31



- dicembre 2017); ciononostante, la SGR non può assicurare l'effettivo completamento della liquidazione entro tale data;
- l'andamento della procedura di liquidazione ed i ricavi attesi dalla stessa sono esposti a variabili dipendenti, tra l'altro, da fattori esterni quali, in via esemplificativa, l'eventuale difficoltà nel reperire acquirenti dei singoli *asset* del Fondo (nel quale caso potrebbe essere necessario procedere a vendite in blocchi degli stessi). Pertanto, come sopra evidenziato, non risulta possibile assicurare l'effettiva percezione, a esito del procedimento di liquidazione del Fondo, di un valore pari al NAV, attuale o prospettico, o al diverso importo derivante dall'applicazione del metodo valutativo *Dividend Discount Model*.
 - l'investimento in Quote del Fondo è esposto a diversi rischi dipendenti, tra l'altro, da fattori esterni quali, in via esemplificativa, l'andamento dei mercati finanziari, l'andamento del mercato immobiliare e delle locazioni, l'eventuale insolvenza dei conduttori degli immobili del Fondo e l'eventuale difficoltà nel reperire conduttori;
 - ferme le valutazioni sopra esposte, l'Offerta costituisce tuttavia per gli investitori un'opportunità di uscita da un investimento con scarsa liquidità.

Il presente Comunicato, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito *internet* della SGR nella sezione *news* ed eventi, sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.fondodelta.it – Sezione comunicati stampa, www.fondodelta.it - Sezione “Opa Fondo Delta - Offerta Mars Grafton” e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato all'indirizzo www.linfo.it.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gualtiero Tamburini

Per ulteriori informazioni:

Comunicazione e Stampa IDeA FIMIT sgr

Marco Scopigno; m.scopigno@ideafimit.it

Beatrice Mori; b.mori@ideafimit.it

Tel. +39 06 68163206 / 348 0173826

Allegato A - *Fairness Opinion* resa da Leonardo & Co. S.p.A. in data 27 luglio 2016 a supporto della valutazione del Consiglio di Amministrazione



LEONARDO & co.
in Association with Houlihan Lokey

Spettabile

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
Via Mercadante, 18
00198 Roma

Alla cortese attenzione del Consiglio Di Amministrazione

Roma, 27 luglio 2016

Oggetto: Parere di congruità finanziaria del Corrispettivo offerto per le quote del Fondo Delta Immobiliare oggetto dell'Offerta Pubblica di Acquisto annunciata da Mars Grafton S.à r.l. in data 11 luglio 2016.

In data 11 luglio 2016 Mars Grafton S.à r.l. (di seguito, l'“Offerente”) ha annunciato mediante comunicato (di seguito, il “Comunicato”) ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato (“TUF”) ed ai sensi dell'articolo 37, comma 1 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971 come successivamente modificato, la sua intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totale (di seguito, l'“OPA” o l'“Offerta”) su massime n. 2.105.323 quote del FIA immobiliare *retail* di tipo chiuso denominato “Delta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (di seguito, il “Fondo”) gestito da IDeA FIMIT SGR S.p.A. (di seguito, “IDeA FIMIT” o la “SGR”) ad un prezzo pari a Euro 65,00 per ciascuna quota del Fondo portata in adesione (di seguito, il “Corrispettivo”).

L'Offerta si configura quale offerta concorrente all'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale avente ad oggetto massime n. 1.263.194 quote del Fondo pari al 60% della totalità delle quote emesse dal Fondo, annunciata da GSF Eagle Opportunity S.à r.l. (di seguito, l'“Offerta GSF”), comunicata al mercato in data 31 maggio 2016, nonché rispetto all'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale annunciata da Navona Value Opportunity S.à r.l. (di seguito, l'“Offerta Navona”), comunicata al mercato in data 01 luglio 2016.

In relazione all'Offerta, la SGR, con mandato conferito in data 20 giugno 2016 e successivamente integrato con lettera del 20 luglio 2016 (di seguito, il “Mandato”), ha richiesto a Leonardo & Co. S.p.A. (di seguito, l'“Advisor” o “Leonardo”) di assistere il proprio Consiglio di Amministrazione (di seguito, il “Consiglio di Amministrazione”) mediante rilascio di una *fairness opinion*, da un punto di vista finanziario, sul Corrispettivo offerto nell'ambito dell'OPA (di seguito, il “Parere”).

A. Considerazioni di contesto, limitazioni ed esclusioni

Il presente Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato, regolatorie e legislative esistenti alla data del Parere, nonché sulle informazioni che sono state fornite all'Advisor sino a tale data. Eventi che si verificassero successivamente a tale data o informazioni che si

LEONARDO & CO. S.p.A.
Via dell'Orso,8
20121 Milan, Italy
Tel +39 02 87331.1, Fax +39 02 87331.544
www.leonardo-co.com

P.iva e cod. fiscale 04917520969
Via G. Paisiello, 39
00198 Rome, Italy
Tel. +39 06 45211220, Fax +39 06 45211210
info@leonardo-co.com



LEONARDO & co.

in Association with Houlihan Lokey

rendessero disponibili successivamente a tale data potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del presente Parere, tuttavia - fatta salva la disponibilità a predisporre un eventuale parere integrativo di congruità del corrispettivo offerto in caso di rilancio da parte dell'Offerente - l'Advisor non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.

Il presente Parere è rilasciato in un contesto di incertezza politica, di volatilità dei mercati finanziari e di continua evoluzione del quadro normativo, fiscale, regolamentare e competitivo. Potenziali evoluzioni negative di uno o più degli aspetti sopra indicati e modifiche, successive alla data del Parere, degli aspetti strutturali del settore globale di riferimento, delle rispettive leggi e regolamenti - sia in Italia sia all'estero - potrebbero influire negativamente sulle determinanti di valore del Fondo modificando o annullando le conclusioni del presente Parere.

Il presente Parere è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Consiglio di Amministrazione in relazione all'Offerta e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto, né conferirà diritti o rimedi ai titolari di quote del Fondo o agli azionisti della SGR né ad alcun altro soggetto, né potrà essere usato a fini diversi rispetto a quanto specificato nel presente Parere.

L'Advisor non esprime alcuna indicazione in merito alla decisione del Consiglio di Amministrazione di esprimere il proprio motivato parere sull'Offerta o su qualsiasi altra operazione, decisioni tutte che restano nella piena ed esclusiva autonomia di giudizio del Consiglio di Amministrazione. L'Advisor non esprime alcuna opinione relativa agli eventuali futuri prezzi di mercato del Fondo dopo l'annuncio dell'Offerta e/o dopo il suo completamento.

Questo Parere non deve quindi essere considerato come un fattore determinante per il parere del Consiglio di Amministrazione. L'Advisor non autorizza terze parti diverse dal Consiglio di Amministrazione a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel presente Parere e declina espressamente ogni responsabilità per qualunque conseguenza direttamente od indirettamente derivante a qualunque titolo da un utilizzo del Parere per scopi e/o finalità diversi da quelli indicati.

Quale mandatario della SGR, l'Advisor percepisce un compenso per le proprie prestazioni, che non dipende dall'esito dell'Offerta. L'Advisor potrà, inoltre, fornire in futuro servizi di consulenza finanziaria alla SGR e/o al Fondo per i quali potrà ricevere compensi.

L'Advisor dichiara che, avendo applicato le proprie policy, alla data odierna non sussistono circostanze note che ne compromettano l'indipendenza e/o possano dar luogo a conflitti di interessi tali da impedire all'Advisor di rendere il presente Parere.

B. Assunzioni di lavoro

Nella predisposizione del presente Parere, l'Advisor ha:

- i) assunto, senza compiere alcuna verifica indipendente, la veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni di cui al successivo paragrafo C. L'Advisor, pertanto, non ha intrapreso alcun accertamento e/o valutazione indipendente della documentazione e delle informazioni utilizzate e, inoltre, non ha fornito, ottenuto o esaminato, per conto della SGR e/o del Fondo e/o del Consiglio di Amministrazione alcun parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, ambientali, informatici o fiscali. Il Parere, di conseguenza, non tiene in considerazione le possibili implicazioni riguardanti tali aspetti;



- ii) assunto che l'Offerta sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Comunicato e al Documento di Offerta (come di seguito definito) senza modifiche di alcun termine sostanziale degli stessi;
- iii) assunto che le proiezioni economico-patrimoniali utilizzate siano state formulate secondo ragionevolezza sulla base delle migliori stime e opinioni, a oggi disponibili, del *management* della SGR e/o del Fondo;
- iv) assunto che i valori preliminari al 30 giugno 2016 degli immobili e dei diritti reali immobiliari sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione tengano conto degli accordi di rinegoziazione dei contratti di locazione relativi agli immobili a destinazione multisala cinematografica, stipulati in data 29 aprile 2016, ma con effetto a partire dal 1 gennaio 2015;
- v) tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione esaminata, senza peraltro effettuare o esaminare alcun parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, ambientali, informatici o fiscali; l'analisi non ha quindi riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese) e pertanto l'Advisor non ha compiuto alcuna perizia indipendente sul valore delle singole attività e passività relative al Fondo (incluse le attività e passività fuori bilancio);
- vi) assunto che nessuna informazione rilevante sia stata omessa o non fornita;
- vii) assunto che tutte le approvazioni e autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie per il completamento dell'Offerta, sono state e/o saranno ottenute senza alcun effetto negativo sul Fondo e/o sull'Offerta nel suo complesso.

L'Advisor non si assume, pertanto, alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate, né fornisce alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo.

Inoltre, il presente Parere:

- i) non esprime, e non potrà in nessun modo essere inteso come raccomandazione o un invito, nei confronti di alcun soggetto, ad aderire, ovvero non aderire, all'Offerta o all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari del Fondo e/o della SGR e/o di ulteriori fondi dalla stessa gestiti;
- ii) non analizza né compara soluzioni alternative all'Offerta e/o gli effetti di qualsiasi altra operazione che il Fondo e/o la SGR avrebbe potuto perseguire.

C. Documentazione ed Informazioni Utilizzate

Il Parere e le considerazioni valutative ivi contenute sono basate unicamente sulla documentazione e sulle informazioni di seguito descritte:

- i termini e le condizioni dell'Offerta contenute nel Comunicato e nel documento di offerta inviati da IDeA FIMIT rispettivamente in data 11 luglio 2016 e 22 luglio 2016 (di seguito, il "Documento di Offerta");
- la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015;
- il resoconto intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016;
- i dati preliminari al 30 giugno 2016 del Fondo sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- il Regolamento del Fondo;



- il *business plan* del Fondo, approvato dalla SGR a febbraio 2016 (di seguito, il “Business Plan”) (ultimo *business plan* del Fondo, approvato dagli organi competenti dello stesso, alla data del presente Parere);
- altri dati forniti dalla SGR relativi al Fondo;
- l’andamento di mercato della quota del Fondo a partire dalla data di quotazione;
- le informazioni pubblicamente disponibili su offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari quotati di diritto italiano;
- le informazioni pubblicamente disponibili su società immobiliari italiane e/o europee quotate operanti in settori di attività ritenuti in linea di principio comparabili con quelli del Fondo;
- le informazioni pubblicamente disponibili sui fondi immobiliari quotati di diritto italiano;
- le ulteriori informazioni finanziarie pubblicamente disponibili ritenute appropriate dall’*Advisor*.

D. Principali elementi dell’Offerta

L’Offerta ha ad oggetto massime n. 2.105.323 quote del Fondo, pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo Delta. Saranno comunque escluse dall’Offerta le quote del Fondo detenute dalla SGR ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari.

Il corrispettivo è stato fissato dall’Offerente in Euro 65,00 per ciascuna quota del Fondo portata in adesione con un esborso massimo complessivo per l’Offerente pari ad Euro 136.845.995,00.

L’OPA è espressamente subordinata, *inter alia*, alle seguenti condizioni sospensive:

- il raggiungimento di un numero minimo di adesioni pari ad almeno n. 631.597 quote, pari al 30% del totale delle quote emesse dal Fondo, computando anche le quote già detenute dall’Offerente al termine del periodo di adesione;
- l’assenza di eventi che attribuiscono all’istituto finanziatore del Fondo, il diritto di recedere e/o risolvere il contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 dicembre 2010 tra il Fondo e Intesa Sanpaolo S.p.A. e/o il diritto di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento concesso in virtù di tale contratto;
- l’assenza di accordi o atti di qualsiasi natura, stipulati o eseguiti, aventi ad oggetto (i) parte delle attività del Fondo il cui valore di mercato, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2015, sia pari ad almeno il 2% del valore di mercato complessivo delle attività del Fondo a tale data ovvero (ii) concernenti contratti di appalto per un corrispettivo unitario superiore a Euro 500.000,00 ovvero cumulativo superiore a Euro 2.000.000,00; ovvero (iii) comportanti l’acquisizione di diritti di proprietà o di altri diritti reali di godimento, fatta eccezione per i contratti la cui stipulazione sia resa necessaria da norme di legge o di regolamento vincolanti ovvero derivanti da esigenze improcrastinabili con oggettivo carattere di urgenza per la salvaguardia dei beni.

Sebbene alcune previsioni dell’Offerta siano richiamate e/o riassunte nel presente Parere, i termini e condizioni dell’Offerta medesima sono indicati più specificamente nel Comunicato e nel Documento di Offerta.



E. Il Fondo

Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fondi Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (oggi IDEA FIMIT) del 21 febbraio 2006 ed ha avviato la propria attività il giorno 22 dicembre 2006. Le quote del Fondo (codice ISIN: IT0004105273) vengono negoziate sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles - a partire dall'11 marzo 2009.

Al 30 giugno 2015, il portafoglio/patrimonio immobiliare del Fondo era composto da 12 immobili con destinazione alberghiera, multisala cinematografica e uffici situati prevalentemente in centro e nord Italia, per circa 269.218 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa 200 milioni di Euro.

La scadenza del Fondo, originariamente stabilita al 31 dicembre 2014, è stata prorogata, dal Consiglio di Amministrazione della SGR, di ulteriori 3 anni (31 dicembre 2014) al fine di consentire il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (di seguito, il "Periodo di Grazia").

In data 12 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015. A tale data, il Valore Complessivo Netto del Fondo risultava pari ad Euro 193.051.034,00 corrispondente ad un valore netto unitario per ciascuna quota di Euro 91,697.

F. Analisi Valutativa

Al fine di esprimere il presente Parere, avuto riguardo alle caratteristiche proprie del Fondo, alla tipologia di attività di riferimento e dei settori in cui lo stesso opera, sono state utilizzate le seguenti metodologie:

a) Metodologie Utilizzate:

1. Metodo Patrimoniale (Net Asset Value - "NAV");
2. Dividend Discount Model ("DDM");

b) Ulteriori Informazioni Analizzate:

1. Transazioni comparabili;
2. Andamento di mercato della quota del Fondo;
3. Analisi del GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di fondi immobiliari italiani quotati;
4. Analisi del GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di società europee operanti nel settore *real estate ed entertainment*.

a) Metodologie Utilizzate

Di seguito si riportano i risultati ottenuti dall'applicazione di ciascuna metodologia utilizzata.



1) NAV

Il metodo patrimoniale si basa sulla rilevazione del NAV del Fondo che esprime il valore del Fondo stesso inteso come differenza tra valore di mercato delle attività, basato principalmente sulle perizie immobiliari predisposte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività.

Il NAV del Fondo ultimo disponibile (al 30 giugno 2016), utilizzato ai fini del presente Parere, risulta pari ad Euro 197.084.958,00 equivalente ad un **valore unitario di ciascuna quota pari ad Euro 93,61**.

A tal proposito, occorre segnalare che eventi verificatisi successivamente al 30 giugno 2016 relativi al Fondo e, in particolare, al patrimonio immobiliare del Fondo stesso, potrebbero avere un impatto sul NAV.

2) DDM

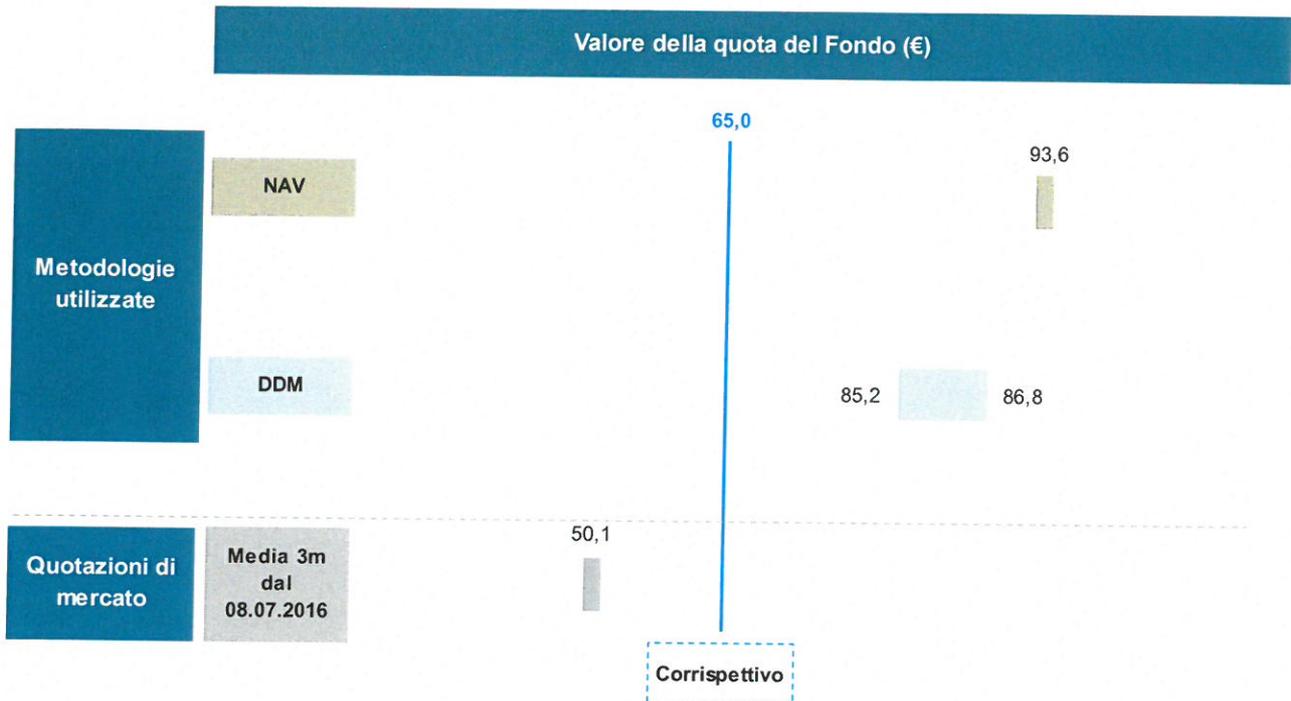
Il DDM si basa sulla rilevazione dei flussi attesi dai quotisti, come dividendi e rimborsi di capitale, così come determinati dal *management* della SGR nell'ambito del Business Plan e sulla attualizzazione degli stessi, al momento di effettuazione dell'analisi, ad un certo tasso di ritorno atteso dell'*equity*.

Il valore della quota del Fondo determinato mediante l'applicazione della metodologia DDM risulta compreso tra Euro 85,2 ed Euro 86,8 a seconda del tasso di attualizzazione utilizzato (compreso in un *range* tra il 7,1% ed il 9,3% circa).

A tal proposito si segnala che, ai fini del DDM, è stato utilizzato il Business Plan in quanto ultimo documento approvato dagli organi competenti del Fondo.

La figura che segue riporta graficamente il valore della quota del Fondo determinato sulla base delle due metodologie utilizzate rispetto al Corrispettivo di Offerta. Per completezza espositiva, la figura riporta anche il prezzo medio ponderato della quota riscontrato nei tre mesi antecedenti all'ultimo giorno di borsa aperta prima dell'annuncio dell'OPA, nonostante tale parametro non sia stato, per le motivazioni meglio illustrate nel seguito, preso come riferimento ai fini del presente Parere.

Figura 1. Sintesi dei risultati ottenuti



Come evidenziato in Figura 1., si rileva che il Corrispettivo risulta inferiore al valore della quota del Fondo determinato sulla base delle metodologie utilizzate.

b) Ulteriori Informazioni Analizzate

In aggiunta a quanto sopra, si è ritenuto di analizzare le seguenti informazioni.

1. Transazioni comparabili.

In particolare sono stati esaminati i prezzi, e i relativi premi o sconti sul corso azionario, sul GAV (implicito) e sul NAV, corrisposti nell'ambito di altre offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano.

Non sono state, invece, considerate le offerte pubbliche di scambio aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano, anche a causa delle criticità riscontrabili nella assegnazione di un valore agli strumenti finanziari offerti nell'ambito delle stesse.

Da tale analisi si evince che le meno recenti offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano (effettuate nel periodo 2007-2010 e caratterizzate da limitati sconti (impliciti) rispetto al GAV ed al NAV) hanno riscontrato la "congruità" espressa dalla SGR interessata ed un elevato livello di adesione.





Le più recenti offerte pubbliche di acquisto, invece, (effettuate a partire dal 2014 e caratterizzate da significativi sconti (impliciti) rispetto al GAV ed al NAV) hanno riscontrato la “non congruità” espressa dalla SGR interessata ed un ridotto livello di adesione.

2. Andamento di mercato della quota del Fondo.

In particolare, è stato analizzato l'andamento di mercato della quota del Fondo dalla quotazione all'ultimo giorno di borsa aperta prima dell'annuncio dell'OPA. Tale scelta risponde all'esigenza di osservare l'andamento di un prezzo che non sia influenzato dall'Offerta. Da tale analisi si riscontrano significativi sconti delle quotazioni sul NAV. In particolare, lo sconto rispetto al NAV al 30 giugno 2016 è risultato mediamente pari al 46,5% circa (sconto calcolato sulla base del prezzo medio ponderato riscontrato negli ultimi tre mesi dall'ultimo giorno di borsa aperta prima dell'annuncio dell'OPA).

Al riguardo, si evidenzia che i ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo e, più in generale, tutti i fondi immobiliari italiani quotati, possono limitare la significatività dei prezzi che si formano attraverso l'interazione di domanda ed offerta e portare alla determinazione di quotazioni di borsa non allineate con il valore fondamentale della quota. Inoltre, stante i ridotti volumi di cui sono espressione, potrebbe comunque risultare difficile monetizzare sul mercato quantitativi significativi di quote in tempi brevi.

3. Analisi del GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di fondi immobiliari italiani quotati.

In particolare, è stato analizzato l'andamento di mercato delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati ed il relativo sconto sul GAV (implicito) e sul NAV. Da tale analisi, si riscontrano significativi sconti delle quotazioni sia sul GAV che sul NAV. In particolare, lo sconto implicito medio e mediano rispetto al GAV all'ultima data disponibile dei fondi immobiliari quotati italiani è pari, rispettivamente, al 33,6% e al 34,9% circa (sconti calcolati sulla base della media ponderata delle quotazioni degli ultimi tre mesi).

Al riguardo si evidenzia che anche tale analisi risente delle problematiche di significatività determinate dalla scarsa liquidità delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati, illustrata al precedente punto 2.

4. Andamento di mercato e GAV(implicito)/NAV di società europee operanti nel settore *real estate* e *entertainment*.

In particolare, è stato osservato l'andamento di mercato delle azioni di società europee operanti nel settore *real estate* e *entertainment* che detengono ovvero gestiscono asset ritenuti, in linea di principio, comparabili al patrimonio del Fondo, ed il relativo sconto sul GAV e NAV.

A tal proposito, occorre far notare, comunque, che la comparabilità rispetto al Fondo di tali società risulta limitata, in quanto queste ultime sono titolari ovvero hanno in gestione asset localizzati in tutta l'Europa (e non solo in Italia) con mix funzionali non sempre omogenei.

G. Conclusioni

Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato nonché ai termini e condizioni del Mandato, sebbene occorra comunque considerare i risultati dell'analisi sopra richiamati al punto F.b), l'Advisor



ritiene che, alla data del presente Parere e in relazione all'Offerta, il Corrispettivo sia non congruo dal punto di vista finanziario.

Fermo restando quanto sopra, si fa notare che i volumi rarefatti degli scambi registrati potrebbero rendere la successiva dismissione delle quote del Fondo difficoltosa, con una possibile penalizzazione sull'eventuale prezzo di vendita. Pertanto, l'Offerta rappresenta, una possibile modalità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire il loro investimento con un premio rispetto al prezzo di mercato delle singole quote antecedente all'annuncio dell'Offerta.

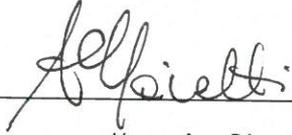
Leonardo & Co S.p.A.

André Pichler



Managing Director

Andrea Mainetti



Managing Director

David Caviglia



Director