

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare
di tipo Chiuso denominato***

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2017

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2017**

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) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	10
C) CREDITI VERSO LOCATARI.....	10
D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	10
E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO	11
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	12
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	17

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, commi 5 e 6, 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 di investimento alternativo (FIA) italiano denominato "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 del Depositario 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 2017
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dall'11 marzo 2009
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con destinazione alberghiera, multisala cinematografica e immobili ad uso uffici.
Depositario	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
Esperto Indipendente	AxiA.RE 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 L. n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 convertito con modificazioni dalla L. n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla L. n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla L. n. 106/2011, articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014 n. 66 convertito, con modificazioni, dalla L. 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	210.532.300 euro
Numero delle quote emesse alla data di avvio	2.105.323
Valore nominale iniziale delle quote	100 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016	195.551.846 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016	92,884 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016	193.092.000 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Gli indicatori dell'economia mondiale disponibili segnalano il protrarsi di un moderato recupero della crescita dell'attività economica e del commercio a livello mondiale.

Tra le economie avanzate, la revisione della stima del Prodotto Interno Lordo (PIL) statunitense ha confermato il rallentamento della crescita, l'Area Euro ha mantenuto ritmi di crescita moderati, il Regno Unito ha mostrato una sorprendente capacità di tenuta a seguito delle incertezze legate alla *Brexit* e il Giappone ha visto un indebolimento della domanda interna. Tra i paesi emergenti, la Cina ha avuto un tasso di crescita leggermente superiore alle aspettative, supportata da continui stimoli di politica economica ed alcuni paesi dell'America Latina, attualmente in recessione come il Brasile, hanno avuto un'attività più debole del previsto. Negli ultimi mesi l'inflazione complessiva a livello mondiale è aumentata in seguito al recupero dei prezzi del petrolio, aumentati con l'accordo dell'OPEC del 30 novembre. Ciononostante, l'inflazione di fondo è frenata dal margine di capacità produttiva inutilizzata presente nell'economia mondiale.

Si prevede che nel 2017 la crescita sarà sostenuta sia dalle economie avanzate sia da quelle emergenti grazie principalmente alle misure di stimolo fiscale che dovrebbero rafforzare l'attività negli Stati Uniti e alla graduale attenuazione delle profonde recessioni in cui versavano alcuni dei maggiori esportatori di materie prime. L'incertezza resta tuttavia elevata in relazione (i) all'attuazione delle nuove politiche dell'amministrazione statunitense, (ii) alla robustezza della ripresa nei paesi esportatori di materie prime, (iii) al graduale riequilibrio dell'economia cinese e (iv) alle future relazioni tra il Regno Unito e l'Unione Europea¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2017-2018, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

¹ Banca Centrale Europea, Bollettino Economico Numero 2/2017

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2017		Differenza da stime ottobre 2016	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Mondo	3,2	3,1	3,4	3,6	0,0	0,0
Paesi avanzati	2,1	1,6	1,9	2,0	0,1	0,2
Giappone	1,2	0,9	0,8	0,5	0,2	0,0
Regno Unito	2,2	2,0	1,5	1,4	0,4	-0,3
Stati Uniti	2,6	1,6	2,3	2,5	0,1	0,4
Area Euro	2,0	1,7	1,6	1,6	0,1	0,0
Italia	0,7	0,9	0,7	0,8	-0,2	-0,3
Paesi Emergenti	4,1	4,1	4,5	4,8	-0,1	0,0
Russia	-3,7	-0,6	1,1	1,2	0,0	0,0
Cina	6,9	6,7	6,5	6,0	0,3	0,0
India	7,6	6,6	7,2	7,7	-0,4	0,0
Brasile	-3,8	-3,5	0,2	1,5	-0,3	0,0

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2017

La ripresa dell'Area Euro continua a ritmo moderato. Nel 2016 il PIL ha registrato una crescita pari all'1,7%, (1,6% in termini trimestrali annualizzati nel quarto trimestre)². La crescita è stata trainata principalmente dalla domanda interna, sostenuta a sua volta dalla politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE). Le condizioni finanziarie favorevoli e il miglioramento della redditività delle imprese continuano a promuovere la ripresa degli investimenti inoltre incrementi dell'occupazione forniscono sostegno ai consumi privati.

Per quanto concerne l'inflazione, l'Eurostat ha stimato per febbraio 2017 un'accelerazione nell'Area Euro pari al 2,0% (sui dodici mesi), in aumento rispetto all'1,8% del mese precedente.

Con riferimento all'Italia, nel 2016, il PIL italiano è cresciuto dello 0,9% registrando nel quarto trimestre un aumento dello 0,2% rispetto al trimestre precedente. A febbraio l'inflazione è stata stimata in aumento dell'1,6% sui dodici mesi, poco al di sopra di quella stimata in Francia pari all'1,4% e inferiore rispetto ai tassi in Germania e Spagna rispettivamente del 2,2% e del 3%.

A marzo 2017 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche ha mostrato una variazione percentuale negativa del 6,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un aumento del 2,2% rispetto al 2016, influenzato positivamente dalla fiducia nel settore manifatturiero (in aumento del 5,1%), nel settore delle costruzioni (in aumento del 3,4%) e nel settore del commercio al dettaglio (in aumento del 2,9%), mentre quella nel settore dei servizi di mercato ha registrato una variazione quasi nulla (in diminuzione dello 0,2%)³.

² ABI, Monthly Outlook marzo 2017

³ ISTAT, Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

Il tasso di disoccupazione registrato a gennaio 2017 è stabile rispetto al mese precedente attestandosi all'11,9%, in lieve aumento rispetto a dodici mesi prima (11,6%). In miglioramento la disoccupazione giovanile (15-24 anni) che, nello stesso mese, è diminuita al 37,9% dal 39,2% del mese precedente (38,7% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 57,4% (56,8% un anno prima)⁴.

Per quanto concerne i mercati finanziari il principale indice azionario italiano ha chiuso il primo trimestre 2017 con una *performance* positiva del 6,54% (il dato si confronta con una variazione positiva del 6,39% dell'indice azionario europeo).

Nella riunione del 9 marzo 2017 il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale⁵ e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%. La BCE prevede di mantenere i livelli dei tassi di interesse al livello attuale o più basso per un periodo prolungato e anche oltre l'orizzonte temporale del *quantitative easing*.

Per quanto concerne il *quantitative easing* è stata confermata la riduzione del ritmo mensile degli acquisti di titoli da 80 a 60 miliardi di euro a partire da aprile fino alla fine di dicembre o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché la BCE non risconterà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi coerente con il proprio obiettivo d'inflazione. La Banca Centrale Europea ha peraltro stimato all'1,7% l'inflazione nell'Area Euro per il 2017, all'1,6% quella per il 2018 e all'1,7% quella per il 2019⁶.

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di febbraio, pari a 2,43% negli USA (in linea con il mese precedente), a 0,32% in Germania (0,30% nel mese precedente) e 2,22% in Italia (2% nel mese precedente e 1,57% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di stato italiani e tedeschi si è quindi portato nella media di febbraio sui 190 punti base (170 punti base nel mese precedente).

A febbraio, il totale dei prestiti bancari ai residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni Pubbliche) ha fatto registrare una variazione positiva dello 0,9%.

Positiva anche la dinamica degli *stock* dei mutui bancari per l'acquisto di abitazioni che, dopo oltre due anni di valori negativi è tornata positiva: a gennaio 2017 l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato un variazione positiva dell'1,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente⁷.

⁴ ABI, Monthly Outlook marzo 2017

⁵ Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

⁶ Banca Centrale Europea, Bollettino Economico Numero 2/2017

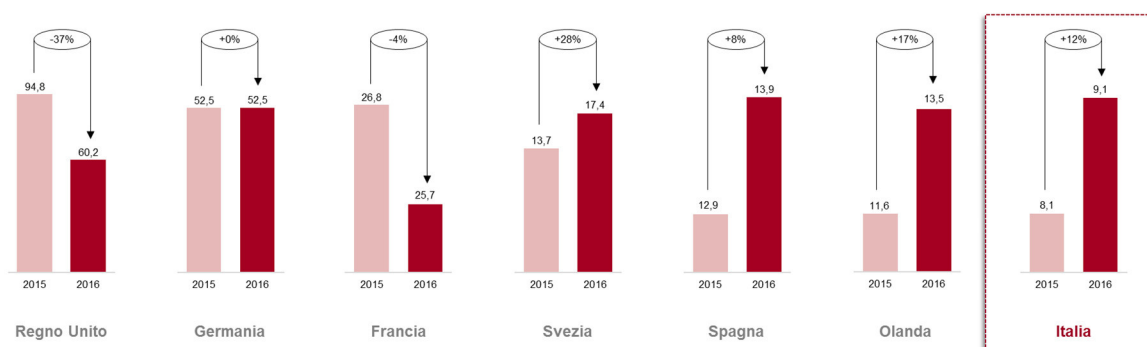
⁷ ABI, Monthly Outlook marzo 2017

Il mercato immobiliare europeo

Il 2016 è stato un anno caratterizzato da forte incertezza e volatilità, il volume degli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa si è attestato a 251 miliardi di euro in calo del 10% rispetto al 2015. Tuttavia nel quarto trimestre del 2016 dopo la debole attività registratasi nei primi tre trimestri, la situazione si è sbloccata ed è stato registrato il più alto volume di transazioni con un totale di 86,8 miliardi di euro (in aumento del 66% rispetto al trimestre precedente e del 5% rispetto al quarto trimestre dell'anno precedente).

Il mercato del Regno Unito ha registrato la *performance* peggiore. Il volume degli investimenti nel 2016 è diminuito a circa 60 miliardi di euro registrando una contrazione del 37% rispetto al 2015 a causa del risultato del *referendum* sulla Brexit che ha intaccato la fiducia degli investitori. Nell'ultimo trimestre del 2016 la svalutazione della sterlina ha però reso relativamente più attrattivi i prezzi per gli investitori esteri facendo registrare un picco di transazioni. La Germania ha registrato un volume di transazioni pari a 52,5 miliardi di euro, in linea con l'anno precedente. Nonostante i bassi rendimenti nelle città tedesche, gli immobili in Germania risultano comunque una buona alternativa al mercato obbligazionario. La Francia ha concluso l'anno con un totale transato di circa 25,7 miliardi di euro, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente. Continua invece la rapida crescita degli investimenti in Svezia che, con un volume di transazioni pari a 17,4 miliardi di euro, ha registrato un incremento del 28% rispetto al 2015. La Spagna ha visto un incremento rispetto al 2015 dell'8% chiudendo il 2016 con 13,9 miliardi di euro di transazioni. L'Olanda ha registrato un elevato volume d'investimenti per un totale di 13,5 miliardi di euro, poco al di sotto il *record* registrato nel 2007 (Figura 1)⁸.

Fig. 1: Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali Paesi europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

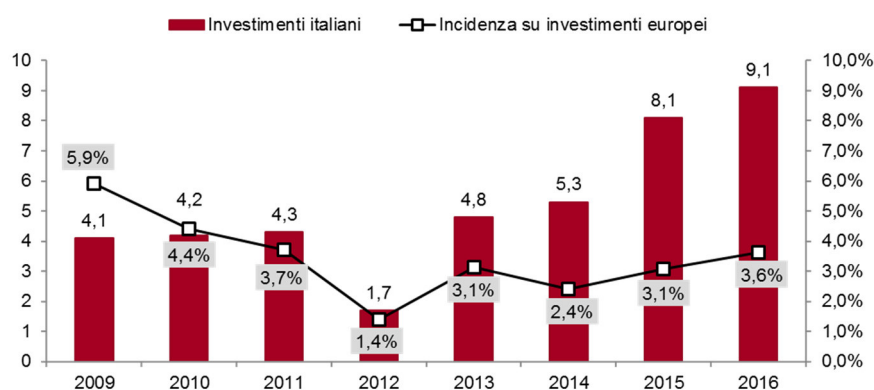
⁸ CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2016

Nel 2016, escludendo il Regno Unito, il volume delle transazioni di immobili non residenziali in Europa è aumentato del 5% rispetto al 2015 e, ad eccezione del *retail* (in ribasso del 17%), tutti i settori hanno avuto una *performance* positiva, in particolare, il settore degli immobili industriali e quello alberghiero hanno registrato un incremento rispettivamente del 26% e 28% rispetto al 2015.

Il mercato immobiliare italiano

Il mercato italiano ha registrato un'accelerazione importante nell'ultimo trimestre del 2016 con 3,8 miliardi di euro transati, il miglior risultato trimestrale degli ultimi 10 anni, superando dell'80% la media calcolata sui Q4 del periodo 2007-2016. Il volume annuale si è attestato a 9,1 miliardi di euro, in aumento del 12% rispetto al 2015. In aumento anche l'incidenza sul totale investito in Europa, che è passata dal 3,1% nel 2015 al 3,6% nel 2016 (Figura 2).

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



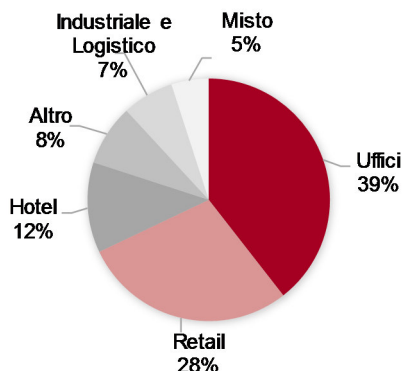
Fonte: CBRE

Nel quarto trimestre del 2016, con oltre 2 miliardi di euro, il capitale straniero ha continuato a rappresentare la principale fonte per gli investimenti immobiliari in Italia (56%) e ha continuato a crescere la quota di capitale domestico che su base annua ha rappresentato il 40% del totale degli investimenti rispetto al 25% del 2015.

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, il settore degli uffici, con il 39% del volume annuale investito, ha rappresentato l'*asset class* preferita dagli investitori, seguito da investimenti in immobili ad uso *retail* (28%), hotel (12%), industriale/logistico (7%) e misto (5%) (Figura 3). Nel settore della logistica il volume investito nel 2016 ha sfiorato i 630 milioni di euro dato più alto registrato dal 2008⁹.

⁹ CBRE, Italy Investment Market View 4Q 2016

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2016



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i mercati principali di Milano e Roma, nonostante si continui a osservare una certa dicotomia tra le due città, sia per quanto riguarda gli investimenti che le locazioni, essi attraggono una concentrazione sempre maggiore di investimenti. Milano rimane la principale città dove investire e, per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici che rappresenta l'80% delle transazioni, è quello che ha fatto registrare il maggiore interesse da parte degli investitori¹⁰.

L'assorbimento nel quarto trimestre del 2016 è stato pari a 86.795 mq, in netto aumento (63%) rispetto al trimestre precedente e in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nell'anno 2016 il volume di assorbimento nel settore direzionale a Milano si è attestato intorno ai 304.200 mq, inferiore al dato record del 2015 ma comunque maggiore rispetto alla media degli ultimi 10 anni (2007-2016)¹¹.

Per quanto riguarda l'offerta è stata registrata una diminuzione degli spazi sfitti. In particolare, gli spazi rilasciati generalmente non ritornano sul mercato ma vengono ristrutturati e riadattati a nuove esigenze. Il *prime rent* è rimasto stabile a 500 euro/mq/anno per i sotto-mercati del *Central Business District* (CBD) e Porta Nuova mentre è cresciuto il canone medio che nel quarto trimestre è risultato pari a 285 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti romano, nel 2016, si sono registrate transazioni per circa 1.700 milioni di euro, volume superiore del 55% rispetto al 2015. Il volume degli investimenti è conseguenza di alcune importanti transazioni ad eccezione delle quali la città rimane poco dinamica con transazioni di piccole dimensioni. Le società private non trovano immobili adatti e pertanto preferiscono

¹⁰ BNP Paribas, Milano, City News - Q4 2016

¹¹ CBRE, Milano Uffici, Q4 2016

rimanere nei loro attuali uffici mentre il settore pubblico rimane poco attivo nella politica di riorganizzazione e realizzazione di uffici moderni ed efficienti¹².

L'assorbimento nel quarto trimestre del 2016 è stato pari a 42.371 mq, in leggero aumento (3%) rispetto al trimestre precedente. L'assorbimento nell'anno conferma un *trend* in costante aumento dal 2014, nel 2016 è stato pari a circa 150.300 mq in aumento del 43% rispetto al 2015¹³. Il CBD e l'EUR restano le aree più ambite da chi cerca uffici in locazione, con canoni *prime* stabili e rispettivamente pari a 400 e 330 euro/mq/anno.

Tra le più importanti transazioni registrate nel primo trimestre del 2017 rientrano: l'acquisto da parte del Fondo All Star, gestito da Kryalos Sgr, di un portafoglio composto da tre uffici appartenenti al gruppo Allianz a Milano in Piazza Velasca, Piazzale Lodi e Piazzale Loreto per un valore di 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di Hines dell'ex sede storica di Luxottica in via Cantù a Milano per un valore di 100 milioni di euro; l'acquisto da parte di Atlantica Properties di un immobile situato a Roma che un tempo è stato sede dell'INPS per un valore di 100 milioni di euro e infine l'acquisto da parte di Fabrica Sgr di un palazzo a Milano in via Borgogna 8 interamente adibito a uffici per un valore di 85 milioni di euro.

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 negli ultimi tre mesi del 2016 sono emersi segnali di irrobustimento della ripresa del mercato immobiliare italiano, risultato ancora in crescita. La variazione riferita al totale delle compravendite nel quarto trimestre del 2016 risulta infatti in aumento del 16,4% rispetto all'ultimo trimestre del 2015. Con un numero di compravendite immobiliari pari a 1.141.012, l'intero anno 2016 si è chiuso con una variazione positiva complessiva rispetto al 2015 pari del 18,4% (con un aumento di circa 177 mila unità). In modo particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale e in quello non residenziale è rispettivamente pari a 528.865 (in aumento del 18,9% rispetto al 2015) e 612.147 (in aumento del 17,9% rispetto al 2015).

Nel quarto trimestre del 2016 gli incrementi percentuali registrati nel settore residenziale, terziario, commerciale, produttivo e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.), rispetto allo stesso periodo del 2015, risultano rispettivamente pari al 15,2%, al 5,9%, al 16,2%, al 25,4% e al 18,4%¹⁴.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 2,3% per gli uffici, del 1,6% per i negozi, del 4% per i capannoni e del 1,5% per le abitazioni esistenti. Nomisma prevede che nel 2017 i prezzi di uffici, negozi e abitazioni scenderanno nuovamente

¹² BNP Paribas, Roma, City News - Q4 2016

¹³ CBRE, Roma Uffici, 4Q 2016

¹⁴ Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Nota trimestrale

rispettivamente dell'1,5%, dello 0,9% e dello 0,9% e che nel 2018 continueranno a ridursi rispettivamente dell'0,8%, dello 0,1% e dell'0,2%¹⁵.

Data l'intensa attività di investitori, istituzionali e opportunistici, e l'esaurimento di prodotto *prime*, ha continuato anche nel quarto trimestre del 2016 la compressione generale dei rendimenti netti *prime*. In particolare, i rendimenti per la destinazione d'uso uffici sono rimasti stabili al 4,0% a Roma mentre a Milano si è registrata un'ulteriore compressione di 25 punti base rispetto al trimestre precedente portando il rendimento netto al 3,75%. Per il settore *retail*, i rendimenti delle destinazioni d'uso *high street*, *shopping center* e *retail park* sono risultati rispettivamente pari al 3,25%, al 5,0% ed al 5,9%, il primo in diminuzione rispetto al trimestre precedente di 25 punti base mentre gli altri sono invariati. Infine il rendimento del settore logistico è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente e rispettivamente pari al 6,25%¹⁶.

B) Contratti di locazione

Al 31 marzo 2017 risultano in essere tredici contratti di locazione, tutti riferiti a conduttori privati. Di questi, tre 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). 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. In merito ai complessi ricettivi, a seguito della facoltà di recesso anticipato esercitata con riferimento alla struttura ricettiva sita a Montesilvano (PE) con efficacia dal 1° gennaio 2018, sono in corso le attività di selezione di un nuovo operatore.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni locative in essere alla data del 31 marzo 2017 è di 16,3 milioni di euro in linea con il valore contrattuale annuo dei contratti vigenti alla data del 31 dicembre 2016.

C) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2017 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto dei debiti verso locatari, è di 4,5 milioni di euro, mentre tale voce ammontava a 4,2 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2016. Con riguardo a tali crediti, si fa presente che, alla data del presente Resoconto, il Fondo ha già incassato da parte dei conduttori un importo complessivo pari a 3,9 milioni di euro.

D) Politiche di investimento e di disinvestimento

La SGR proseguirà nell'attività di gestione professionale 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.

¹⁵ Nomisma, I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

¹⁶ CBRE, Italy Investment Market View Q4 2016

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 dell'8 maggio 2012 e successive modificazioni ed integrazioni, nonché all'art. 4, comma 2), del Regolamento di gestione 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. Si rende pertanto noto che è in corso il processo di commercializzazione degli immobili in portafoglio supportato da *Innovation Real Estate Advisory S.r.l.*, con cui la SGR ha condiviso l'affidamento dei tre incarichi per la promozione alla vendita di seguito indicati:

- con riferimento agli immobili a destinazione multisala cinematografica la SGR ha affidato le attività di commercializzazione alla vendita degli immobili a CBRE S.p.A.;
- con riferimento ai complessi ricettivi la SGR ha affidato a Ernst Young S.p.A. un incarico di assistenza nel processo di valorizzazione del portafoglio alberghiero finalizzato alla vendita;
- infine la SGR ha affidato a Savills Italy S.r.l. un incarico per la commercializzazione alla vendita dell'immobile sito in Milano, Via Quaranta.

Nell'arco del primo trimestre 2017 non sono intervenute cessioni di *asset* di proprietà del Fondo e non sono state effettuate manutenzioni straordinarie rilevanti.

E) 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).



FONTE: www.fondodelta.it

Nel corso del primo trimestre 2017 la quotazione del Fondo ha fatto registrare una leggera contrazione che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione negativa dell'1,9% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 6,54% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 64,3 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 63,05 euro del 31 marzo 2017. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 32%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in più sedute a gennaio con un valore di 65 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato tra il 10 e 14 marzo, con 62,55 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 897 quote, in netta diminuzione rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 2.289 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 11 gennaio con 6.816 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a 442.977 euro.

F) Altre informazioni

Si evidenzia che in data 9 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT sgr, in data 24 febbraio 2017, ha provveduto ad adeguare - sulla base di quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, come modificato con Provvedimento del 23 dicembre 2016 - i Regolamenti di gestione dei fondi di investimento alternativi immobiliari, gestiti dalla SGR e quotati sul segmento MIV di Borsa Italiana.

Si ricorda che l'adeguamento in questione, efficace dal 24 febbraio 2017, attiene in particolare all'esplicitazione, all'interno dei Regolamenti di gestione dei predetti FIA immobiliari *retail*, del costo sostenuto dalla SGR per il calcolo del valore della quota.

Si specifica che le modifiche agli schemi dei prospetti contabili si applicano ai prospetti redatti dai gestori alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017.

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del 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, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, 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. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

Sono tali i soggetti elencati dall'art. 32, comma 3, del decreto legge n. 78/2010, ossia:

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%¹⁷ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

¹⁷ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

- "sulla parte dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 1° luglio 2014. A tal fine, rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione";
- "sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. In tal senso, detti proventi si considerano realizzati alla data di regolamento dell'operazione".

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20 per cento. Il regime transitorio si applica sia ai redditi di capitale che ai redditi diversi di natura finanziaria.

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

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.);
- “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).

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

Si tratta dei soggetti diversi da quelli elencati al punto A)1.

Per tali soggetti, occorre distinguere a seconda che detengano una quota di partecipazione nel patrimonio del fondo rilevante o meno.

2.1 Possessori di una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del Fondo

I redditi conseguiti dal fondo e rilevati nelle Relazioni 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 n. 2/E del 15 febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d'imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all'art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d'imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al fondo superiore al 5 per cento, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal Fondo.

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.

La Circolare ha chiarito tuttavia che la distribuzione dei proventi periodici non usufruisce del regime transitorio (rileva unicamente la data di messa in pagamento, cosicché si applica la ritenuta nella misura del 26% sull'intero ammontare dei proventi la cui data di messa in pagamento risulta successiva al 30 giugno 2014), che trova applicazione pertanto in caso di realizzo di un provento (reddito di capitale o plusvalenza) in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20 per cento, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

2.2 Possessori di una partecipazione non superiore al 5% del patrimonio del Fondo

Si applica lo stesso regime previsto per gli investitori istituzionali, ossia sono assoggettati a una ritenuta del 26%, 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;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti "esenti"

L'art. 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001 prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti. In particolare, si tratta di:

- a) 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);
- b) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- c) 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 n. 2/E del 15 febbraio 2012 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.

2. Soggetti diversi dagli "esenti"

Gli investitori non residenti diversi da quelli esenti sono soggetti a tassazione con aliquota del 26% al momento della loro corresponsione, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni.

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 integrazioni¹⁸, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁹ relative a prodotti finanziari (ivi

¹⁸ 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.

incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

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.

Commissione Variabile Finale

Ai sensi del vigente Regolamento (§14.1.B), al momento della liquidazione del Fondo, qualora se ne verificassero le condizioni, alla società di gestione del Fondo spetterà una Commissione Variabile Finale.

Le modalità di calcolo della suddetta commissione si basano sui seguenti elementi:

- il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, pari al 5% annuo (tasso *benchmark*);
- il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati nel corso del tempo, capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta al tasso *benchmark*;
- il valore iniziale del Fondo, anch'esso capitalizzato al tasso *benchmark*;
- il rendimento complessivo in eccesso del Fondo, ossia la differenza tra il risultato complessivo del Fondo e il valore iniziale del Fondo, come sopra riportati.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione pari al 20% del rendimento complessivo in eccesso del Fondo, qualora questo abbia un valore positivo.

Alla data del presente Resoconto non risulta maturato alcun importo da accantonare.

¹⁹ 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.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Si segnala che in data 12 aprile 2017 l'Assemblea degli azionisti della SGR ha deliberato di nominare per il triennio 2017-2019 un Consiglio di Amministrazione composto da otto membri, designando Stefano Scalera alla presidenza della Società.

A seguito delle deliberazioni assunte dall'Assemblea degli azionisti della Società, si è tenuta in data 18 aprile la prima riunione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR che ha confermato Emanuele Caniggia quale Amministratore Delegato.

Ad oggi, il Consiglio di Amministrazione risulta così composto:

Stefano Scalera, Presidente del Consiglio di Amministrazione

Stefania Boroli, Consigliere

Emanuele Caniggia, Amministratore Delegato

Gianluca Grea, Consigliere

Stefano Herzel, Consigliere

Matteo Melley, Consigliere

Gianandrea Perco, Consigliere

Manolo Santilli, Consigliere

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Stefano Scalera