

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

**“Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso”**

***RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2017***

IDeA FIMIT SGR S.p.A.  
[www.ideafimit.it](http://www.ideafimit.it)

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

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

C.S. € 16.757.556,96  
R.E.A. n. 898431  
PIVA e C.F. 05553101006  
Società iscritta al n. 18 dell'Albo  
dei Gestori di FIA di Banca d'Italia

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

<b>1. PREMESSA.....</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO .....</b>	<b>2</b>
<b>3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>3</b>
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO .....	10
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	10
D) CREDITI VERSO LOCATARI.....	11
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	11
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI.....	12
G) STRUMENTI FINANZIARI.....	13
H) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO .....	13
I) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
<b>4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO ....</b>	<b>23</b>

**1. Premessa**

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

<b>Data inizio attività</b>	27 giugno 2000
<b>Scadenza Fondo</b>	26 giugno 2030
<b>Quotazione</b>	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dal 4 luglio 2002
<b>Tipologia patrimonio immobiliare</b>	Immobili prevalentemente ad uso uffici
<b>Depositario</b>	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
<b>Esperto Indipendente</b>	K2 Real Srl
<b>Società di Revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Fiscalità</b>	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.
<b>Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo</b>	259.687.500 euro
<b>Numero delle quote emesse all'apporto</b>	103.875
<b>Valore nominale iniziale delle quote</b>	2.500 euro
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016</b>	321.994.233 euro
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016</b>	3.099,824 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016</b>	296.700.000 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 Europea<sup>1</sup>.

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.

---

<sup>1</sup> 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
<b>Mondo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
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
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
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)<sup>2</sup>. 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%)<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> ABI, Monthly Outlook marzo 2017<sup>3</sup> 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)<sup>4</sup>.

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 marginale<sup>5</sup> 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 2019<sup>6</sup>.

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 precedente<sup>7</sup>.

---

<sup>4</sup> ABI, Monthly Outlook marzo 2017

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

<sup>6</sup> Banca Centrale Europea, Bollettino Economico Numero 2/2017

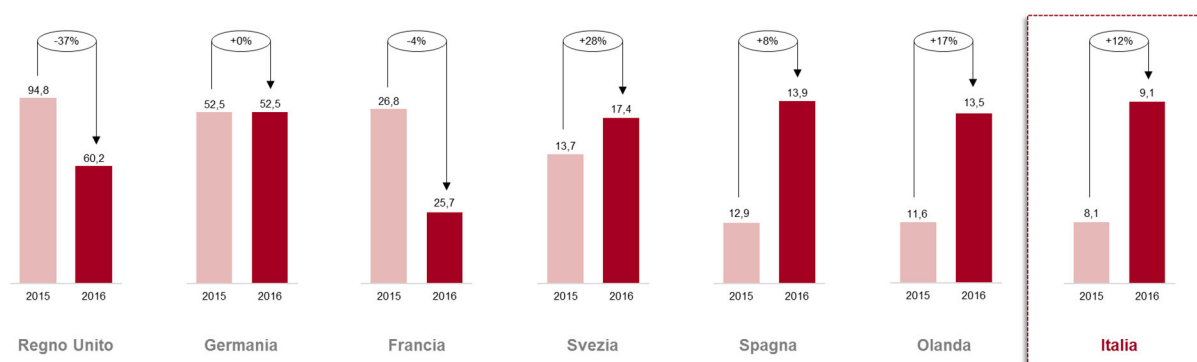
<sup>7</sup> ABI, Monthly Outlook marzo 2017

### 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)<sup>8</sup>.

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



Fonte: CBRE

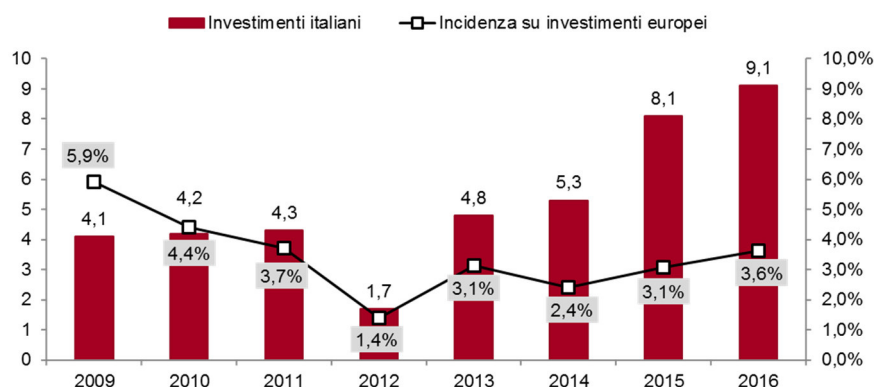
<sup>8</sup> CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2016

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

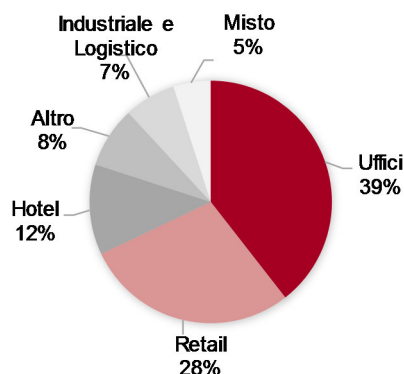
Nel quarto trimestre del 2016, con oltre 2 miliardi di euro, il capitale straniero ha continuato a rappresentare la principale fonte per gli investimenti immobiliari in Italia (56%) e ha continuato a crescere la quota di capitale domestico che su base annua ha rappresentato il 40% del totale degli investimenti 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 2008<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> 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 investitori<sup>10</sup>.

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)<sup>11</sup>.

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 rimanere nei loro

<sup>10</sup> BNP Paribas, Milano, City News - Q4 2016

<sup>11</sup> CBRE, Milano Uffici, Q4 2016

attuali uffici mentre il settore pubblico rimane poco attivo nella politica di riorganizzazione e realizzazione di uffici moderni ed efficienti<sup>12</sup>.

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 2015<sup>13</sup>.

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%<sup>14</sup>.

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 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%<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> BNP Paribas, Roma, City News - Q4 2016

<sup>13</sup> CBRE, Roma Uffici, 4Q 2016

<sup>14</sup> Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Nota trimestrale

<sup>15</sup> Nomisma, I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

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%<sup>16</sup>.

### **B) Operazioni di finanziamento**

Alla data del 31 marzo 2017 risulta in essere un finanziamento ipotecario di importo iniziale pari a 13.549.119 euro, concesso da Aareal Bank AG in data 15 giugno 2003 e scadenza il 15 giugno 2019, con ipoteca sull'immobile sito in Roma, via Tor Cervara 285; il debito residuo al 31 marzo 2017 è di 2.628.719 euro. A fronte del suddetto finanziamento il Fondo Alpha corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso *Euribor* a 6 mesi più uno spread di 100 *basis point* (1,00%).

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2017 è di 3.540.661 euro (al 31 dicembre 2016 era di 3.082.835 euro), di cui 2.085 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione del finanziamento ipotecario da parte dell'istituto di credito.

In data 30 ottobre 2009, è stata acquistata un'opzione *CAP*, da Intesa Sanpaolo S.p.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo da Depfa Bank AG (ora Aareal Bank AG), con scadenza 15 giugno 2019 e nozionale ammontante a 8.405.758 euro del valore nominale del finanziamento, ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di 405.000 euro e con decorrenza dal 15 giugno 2010.

Alla data del presente Resoconto intermedio di gestione la percentuale di copertura è pari al 99,64% del debito.

Si evidenzia infine che, a seguito dell'operazione sopra descritte, il rischio tasso riconducibile al finanziamento ipotecario passivo in essere sottoscritto dal Fondo è stato sostanzialmente contenuto.

### **C) Contratti di Locazione**

Nel corso del primo trimestre 2017 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti e di rinnovo dei contratti di locazione scaduti o in prossimità di scadenza.

---

<sup>16</sup> CBRE, Italy Investment Market View Q4 2016

Alla data del 31 marzo 2017 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 280.562 mq, dei quali risultano locati 149.735 mq, pari al 53,37% delle superfici locabili. Non risultano variazioni rispetto ai dati al 31 dicembre 2016.

Alla data del 31 marzo 2017 risultano vigenti quarantasei rapporti locativi (contratti di locazione ed indennità di occupazione) di cui trentasette riferiti a conduttori privati e nove alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del terzo trimestre sono stati sottoscritti due nuovi contratti di locazione con conduttori privati a fronte di due posizioni cessate. Alla data di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione sono stati sottoscritti tre nuovi contratti di locazione ed è in corso di finalizzazione un'ulteriore trattativa con un conduttore privato.

Il valore contrattuale annuo dei rapporti locativi in essere al 31 marzo 2017 risulta pari a 17.427.065 euro, in diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2016 pari a 17.471.031 euro.

#### ***D) Crediti verso locatari***

Alla data del 31 marzo 2017 i crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture emesse, si attestano a 6.979.061 euro, facendo registrare un aumento del 33,16% rispetto alla medesima situazione evidenziata al 31 dicembre 2016 pari a 5.241.223. Si rappresenta tuttavia che alla data di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione il Fondo ha incassato 772.709 euro facendo quindi registrare una variazione del 18,41% rispetto alla medesima situazione evidenziata al 31 dicembre 2016.

L'esposizione creditizia verso i conduttori del Fondo rimane elevata. Si conferma, quale componente principale, la morosità dei conduttori pubblici, mentre si continua a rilevare il ritardo nel pagamento dei canoni anche da parte dei conduttori privati che risentono della perdurante sfavorevole situazione economica.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da più di 30 giorni, in aumento del 16,88% rispetto alla data del 31 dicembre 2016, si attestano a 6.075.111 euro. Di tale importo, circa 4.371.567 euro, pari al 71,96%, è riconducibile a crediti per canoni, indennità di occupazione ed oneri nei confronti della Pubblica Amministrazione, con particolare riferimento al Ministero dell'Economia e delle Finanze e a Roma Capitale, che costituiscono le posizioni creditorie più rilevanti.

Si fa presente, infine, che nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo svalutazione crediti che, alla data del 31 marzo 2017 ammonta a 2.128.140 euro e rappresenta il 30,49% del totale dei crediti verso locatari per fatture emesse. Alla data del 31 dicembre 2016 il fondo svalutazione crediti ammontava a 2.135.489 euro.

#### ***E) Politiche di investimento e di disinvestimento***

Nel corso del primo trimestre 2017 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di *asset*.

Gli immobili di proprietà del Fondo al 31 marzo 2017 sono 16, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l.. Continua l'attività di commercializzazione promossa dalla SGR, anche per il tramite di operatori commerciali, volta alla dismissione degli *asset* in portafoglio.

Si rammenta che in data 15 dicembre 2016 la SGR ha ricevuto una offerta irrevocabile di acquisto per l'immobile sito in Roma, via E. Longoni 3/7 al prezzo di 8.050.000 euro, condizionata al buon esito dell'erogazione di un mutuo o *leasing* da comunicare alla SGR entro e non oltre il 10 marzo 2017. In data 27 gennaio 2017 tale offerta è stata accettata dalla SGR. In data 7 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha concesso al potenziale acquirente una proroga dei termini per la sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita la cui stipula dovrà intervenire entro il 30 giugno 2017, condizionatamente all'ottenimento di un mutuo o *leasing* da comunicare alla SGR entro e non oltre il 30 aprile 2017. In data 28 aprile 2017 e come anche rappresentato nel paragrafo 4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo, il potenziale acquirente ha comunicato l'impossibilità dell'ottenimento di un mutuo o *leasing*.

Preme rilevare infine che, nell'ambito del processo di disinvestimenti degli immobili di proprietà del Fondo, la SGR sta, tra l'altro, approfondendo alcuni potenziali interessamenti preliminari ricevuti con specifico riguardo agli immobili siti in Roma, via V. Lamaro 41/51/61, via C. Colombo 44 e via C. Bavastro 174.

#### **F) Partecipazioni in società immobiliari**

La società Da Vinci S.r.l., costituita nell'anno 2007, è partecipata da altri tre fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove è stato edificato il complesso direzionale "Da Vinci" (di seguito, il "Complesso").

La superficie lorda locabile totale del complesso direzionale "Da Vinci" risulta pari a circa 48.577 mq, comprensiva anche degli spazi ad uso parcheggio.

Nel mese di dicembre 2015 è stato conferito un incarico di intermediazione in via esclusiva all'*advisor* DTZ International Limited (oggi Cushman & Wakefield), con validità sino al 30 giugno 2017.

Nel primo trimestre del 2017:

- i) è stato sottoscritto un *term sheet* con un'azienda *leader* a livello mondiale nel mercato ortopedico e dei dispositivi biomedicali per la locazione dell'intero secondo piano (circa 1.885 mq) ed una porzione del piano terra (circa 281 mq) dell'Edificio 2 oltre a magazzini e posti auto;
- ii) è stato rinnovato l'Accordo Quadro con un conduttore già presente nel Complesso, per l'utilizzo non continuativo di circa 1.000 mq per lo svolgimento di eventi interni e corsi di formazione;
- iii) è stato rinnovato per un ulteriore mese il contratto di locazione temporanea con un conduttore del Complesso per regolare la sua permanenza nei locali fino al mese di giugno 2017.

Continuano, inoltre, le trattative con una società operante nel *supply chain* per la definizione di un contratto di locazione per una porzione del piano terra dell'Edificio 2 (circa 580 mq).

Nel mese di marzo 2016 la società Da Vinci S.r.l. ha partecipato ad un bando pubblico per la ricerca di spazi ad uso ufficio per circa 4.750 mq ad uso ufficio. Ad oggi non è stato ancora comunicato l'esito della procedura. Sono attualmente in essere alcune trattative volte alla messa a reddito delle consistenze residue sia con potenziali investitori nazionali che internazionali, nonché attività di rinegoziazione contrattuale con un conduttore del Complesso.

Nel primo trimestre del 2017 la Da Vinci S.r.l. ha proseguito i lavori di miglioramento del sistema di sicurezza del Complesso la cui conclusione è prevista entro il secondo trimestre dell'anno.

### **G) Strumenti Finanziari**

Alla data del 31 marzo 2017 il Fondo detiene 100 quote di classe A del Fondo "Conero – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", gestito dalla SGR, acquistate in data 4 agosto 2011 per un valore complessivo di 10.000.000 di euro. Il valore delle quote al 31 marzo 2017 è stato adeguato a quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo Conero alla data del 31 dicembre 2016 e risulta pari a 12.494.324 euro (con una variazione positiva del 20%).

### **H) Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento**

Il Fondo Alpha Immobiliare è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A, sul segmento MIV, dal luglio 2002. (codice di negoziazione QFAL; codice ISIN IT0003049605).

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



FONTE: [www.fondoalpha.it](http://www.fondoalpha.it)

Nel corso del primo trimestre 2017 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento stabile. Il titolo ha chiuso il trimestre con una variazione in rialzo dello 0,5% 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 1.305 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 1.311 euro del 31 marzo 2017. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 58%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 12 gennaio con un valore di 1.330 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 7 marzo, con 1.270 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 38 quote, in diminuzione rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 43 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 14 marzo con 214 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a 275.951 euro.

### ***I) Altre informazioni***

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

\*\*\*\*

Con riferimento all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (di seguito, l'“Offerta”), promossa ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 dalla società Blado Investment S.C.A. (di seguito, l'“Offerente”), si rammenta che la stessa è stata rivolta a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni, ed ha avuto ad oggetto la totalità delle quote emesse dal Fondo al netto delle quote detenute dalla SGR ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari ed è stata promossa a un corrispettivo pari a 1.156,25 euro per ciascuna quota portata in adesione all'Offerta.

In data 27 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha esaminato l'Offerta per deliberare in ordine al comunicato dell'emittente. All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il comunicato dell'emittente 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.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenuto altresì conto della *Fairness Opinion* resa dall'*Advisor* Indipendente, ha ritenuto il corrispettivo non congruo per i destinatari dell'Offerta. Considerato che l'Offerente aveva subordinato l'efficacia dell'Offerta al verificarsi di talune condizioni, tra le quali figurava l'impegno della SGR a modificare (subordinatamente all'esperimento dell'*iter* autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili) il regolamento di gestione del Fondo (di seguito, il “Regolamento”) al fine di introdurre l'istituto dell'Assemblea dei Partecipanti e disciplinarlo in conformità alle previsioni contenute nell'art. 37, comma 3, del TUF, la SGR, nell'interesse di quei quotisti che avrebbero ritenuto di aderire

all'Offerta, ha dichiarato, nel proprio comunicato del 27 giugno 2016 (di seguito, il "Comunicato") reso ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF con riguardo all'Offerta, il proprio impegno ad approvare le suddette modifiche regolamentari, subordinatamente all'esperimento dell'iter autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili.

Successivamente, con comunicato diffuso in data 21 luglio 2016, l'Offerente ha reso noto, ai sensi degli artt. 43 e 36 del Regolamento Emittenti, la decisione di aumentare il corrispettivo offerto per ciascuna quota portata in adesione all'Offerta da 1.156,25 euro a 1.300,00 euro.

In data 28 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha aggiornato il comunicato dell'emittente contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio di Amministrazione medesimo sulla congruità del nuovo corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenuto altresì conto della *Fairness Opinion* resa dall'*Advisor* Indipendente, ha ritenuto anche il nuovo corrispettivo non congruo per i destinatari dell'Offerta.

Si segnala che il periodo di adesione ha avuto inizio il 27 giugno 2016 ed è terminato il 23 agosto 2016. Sulla base dei risultati definitivi comunicati da Banca IMI S.p.A. in qualità di Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, sono state portate in adesione all'Offerta n. 25.759 quote rappresentative del 24,798% delle quote emesse dal Fondo per un controvalore complessivo pari a 33.486.700 euro. In considerazione dell'avveramento di alcune delle condizioni sospensive previste dal comunicato dell'Offerente ex art. 102 del TUF e del mancato avveramento con contestuale rinuncia dell'Offerente delle restanti condizioni sospensive, l'Offerta è stata ritenuta efficace. Il corrispettivo dovuto dall'Offerente per ogni quota portata in adesione durante il periodo di adesione è stato pari a 1.300,00 euro ed è stato corrisposto agli aderenti all'Offerta il giorno martedì 30 agosto 2016 a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle quote.

Stante l'impegno della SGR ad approvare le suddette modifiche regolamentari, subordinatamente all'esperimento dell'iter autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili, si segnala che:

- (i) in data 21 settembre 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità a quanto indicato nel comunicato dell'emittente, ha deliberato di modificare il Regolamento al fine di introdurre l'istituto dell'Assemblea dei Partecipanti e disciplinarlo in conformità alle previsioni contenute nell'art. 37, comma 3, del TUF;
- (ii) con istanza del 29 settembre 2016 (di seguito, l'"Istanza"), le suddette modifiche sono state sottoposte per approvazione alla Banca d'Italia, in ossequio a quanto previsto dall'art. 37, comma 4, del TUF e dall'art. 16(b) del Regolamento;
- (iii) in data 20 ottobre 2016, Banca d'Italia ha reso noto di aver dato avvio al procedimento di approvazione delle modifiche regolamentari proposte, con contestuale sospensione dei termini



finalizzata a sottoporre le suddette modifiche al vaglio dei sottoscrittori. Nello specifico, la Banca d'Italia ha ritenuto che: *“al fine di verificare la sussistenza di un effettivo interesse dei partecipanti alle modifiche in questione, [...], le stesse debbano essere sottoposte ai partecipanti del fondo “Alpha Immobiliare” e approvate dalla totalità delle quote in circolazione”*. In relazione a ciò, la Banca d'Italia ha invitato *“la SGR a procedere a sottoporre le modifiche al vaglio dei sottoscrittori e a integrare l'istanza con gli esiti della relativa consultazione”*;

- (iv) la SGR ha convocato una riunione dei partecipanti al Fondo mediante avviso pubblicato in data 17 gennaio 2017 sui quotidiani “Il Sole 24 Ore”, “Repubblica” e “Milano Finanza” per il giorno 23 febbraio 2017 alle ore 14:30, in Milano, presso lo Spazio Sala Sironi - Palazzo dell'Informazione, piazza Cavour n. 2 (di seguito, la “Riunione dei Partecipanti”), per la relativa consultazione in merito al ricorrere dell'interesse degli stessi in ordine all'approvazione delle predette modifiche al Regolamento e, segnatamente, per deliberare sul seguente ordine del giorno *“Introduzione nel regolamento di gestione del Fondo dell'istituto dell'assemblea dei partecipanti: approvazione delle relative modifiche regolamentari”*;
- (v) sempre in data 17 gennaio 2017, la SGR ha messo a disposizione dei partecipanti sul sito internet del Fondo una nota informativa in merito alle modifiche del Regolamento proposte, unitamente all'ulteriore documentazione richiamata nell'avviso di convocazione della Riunione dei Partecipanti;
- (vi) alla Riunione dei Partecipanti:
  - a. hanno presenziato n. 6 partecipanti, possessori complessivamente di n. 60.438 quote, rappresentanti il 58,18% delle quote del Fondo in circolazione;
  - b. hanno espresso parere favorevole alla delibera proposta, partecipanti rappresentanti complessivamente il 26,56% delle quote del Fondo in circolazione;
  - c. non hanno espresso una determinazione partecipanti rappresentanti complessivamente il 30,12% delle quote del Fondo in circolazione;
  - d. ai fini percentuali di cui ai punti che precedono, non si è tenuto conto delle quote del Fondo detenute dalla SGR (pari a 1,557, rappresentanti l'1,50% delle quote del Fondo in circolazione), come già indicato nella nota informativa resa disponibile sul sito internet del Fondo stesso;
- (vii) in data 6 marzo 2017, il verbale di constatazione della Riunione dei Partecipanti, redatto dal Notaio De Paoli, è stato trasmesso alla Banca d'Italia ad integrazione dell'Istanza (sul cui esito si rimanda al paragrafo 4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo).

Si evidenzia altresì che il Consiglio di Amministrazione della 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 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 perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche;

(h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) 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%<sup>17</sup> 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).

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).

---

<sup>17</sup> 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.

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. 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.

### **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 integrazioni<sup>18</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>19</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di

---

<sup>18</sup> 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.

<sup>19</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

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.

### **Spending Review**

Il decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di "*spending review*", il quale ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, è stato oggetto di recenti modifiche.

Infatti, in seguito all'emanazione del decreto legge 24 aprile 2014 n. 66 recante "*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*" (di seguito anche il "Decreto Legge"), convertito con legge 23 giugno 2014 n. 89, è stato introdotto, nell'art. 24 del Decreto Legge, il comma 2-bis, che prevede che le amministrazioni individuate ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia, possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga ad eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

Inoltre, il Decreto Legge, all'art. 24, ha stabilito l'anticipo dal 1° gennaio 2015 al 1° luglio 2014 del termine a decorrere dal quale opera la riduzione automatica dei canoni di locazione aventi ad oggetto immobili ad uso istituzionale, stipulati non solo dalle amministrazioni centrali, ma da tutte le pubbliche amministrazioni (secondo la definizione allargata di cui all'art. 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001 n. 165).

Da ultimo, l'art. 3, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 è stato modificato dall'art.10, comma 6, del D.L. 30 dicembre 2015, n. 210, il quale ha modificato il comma 1° dell'art. 3 del suddetto decreto legge 6 luglio 2012 n. 95, prevedendo, anche con riferimento all'anno 2016, la non applicazione dell'aggiornamento relativo alla variazione degli indici ISTAT ai canoni dovuti dalle Amministrazioni inserite nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione, come individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009 n. 196, per l'utilizzo degli immobili destinati a finalità istituzionali.

Pertanto, la sospensione dell'adeguamento ISTAT trova applicazione dal 7 luglio 2012 e sino al 31 dicembre 2016 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

La normativa sopra esposta, pertanto, si aggiunge alle previsioni del citato decreto legge n. 95/2012 (convertito con modificazioni nella legge n. 135/2012) in materia di “razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive” che ha stabilito (i) la sospensione dell’adeguamento ISTAT dal 7 luglio 2012 sino al 31 dicembre 2014 (termine dunque ora esteso al 31 dicembre 2016) ( (ii) la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, nel 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

### **Commissione Variabile Finale**

Ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo (sub-paragrafo 9.1.1.2), al momento della liquidazione, qualora se ne verificassero le condizioni, alla SGR spetterà una commissione variabile finale.

L’importo della CVF, nell’eventualità del verificarsi delle condizioni previste dall’art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione, sarà determinabile in modo definitivo *nell’an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la quota maturata della CVF nell’ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all’ammontare dell’attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso di specie al 31 dicembre 2016.

Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione di gestione del 31 dicembre 2016, la CVF sarà calcolata come di seguito:

- (a) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito “Risultato Complessivo del Fondo”):
  - (i) dell’ammontare dell’attivo netto del Fondo liquidato, pari a 321,9 milioni di euro;
  - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a 206,3 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso del 1,49%, pari al *Benchmark* calcolato in base alla variazione dell’indice MTS relativo ai dodici mesi antecedenti l’integrale smobilizzo dell’attivo netto del Fondo aumentato dello 0,75% su base annuale per raggiungere un valore di 240,9 milioni di euro;
- (b) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo”, tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 563,0 milioni di euro e il valore iniziale del Fondo, pari a 259,7 milioni di euro - capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente - e pertanto pari a 328,4 milioni di euro; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo è pari a 234,6 milioni di euro.

Alla data della Relazione di gestione del 31 dicembre 2016, il calcolo che determina l’importo della commissione variabile finale, risulta essere pari a 46,9 milioni.

La Commissione Variabile Finale non potrà in ogni caso eccedere l’importo come di seguito calcolato:

- (a) si rileva il *Benchmark*<sup>20</sup> relativo a ciascun esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito “Risultato Complessivo Alternativo del Fondo”):
  - (i) dell’ammontare dell’attivo netto del Fondo liquidato;
  - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a 206,3 tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari al 1,49% calcolato in base alla variazione dell’indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di 380,3;
- (c) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo”, tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a 702,3 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a 650,6 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere pari a 51,7 milioni
- (d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Nella Relazione di gestione al 31 dicembre 2016, il calcolo che determina l’importo della commissione variabile finale, risultava essere pari a 10,3 milioni.

L’importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi pari a 10,3 milioni.

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

Con riferimento all’*iter* autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili per la modifica del testo regolamentare connessa all’introduzione dell’istituto dell’Assemblea dei Partecipanti, si segnala che in data 13 aprile 2017 Banca d’Italia ha reso noto alla SGR il provvedimento adottato in data 11 aprile 2017, comunicando i motivi ostativi all’accoglimento dell’Istanza. In particolare, Banca d’Italia sottolinea nel provvedimento sopracitato quanto segue:

*“considerata l’assenza di un obbligo di adeguamento del testo regolamentare (ndr. del Fondo Alpha) alle nuove disposizioni di cui all’art. 39, comma 3, del TUF (...), la mancata approvazione da parte della totalità dei partecipanti al fondo (ndr. si rinvia al comunicato stampa Fondo Alpha del 23 febbraio 2017) fa ritenere*

---

<sup>20</sup> Il *Benchmark* è definito nel Regolamento di gestione del Fondo nel modo seguente: “la variazione percentuale nel periodo in questione dell’indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Pluriennali rilevato dalla MTS S.p.A. e si maggiora tale variazione di 0,75 punti percentuali” (nella Relazione semestrale la maggiorazione è di 0,375 punti). Per il primo semestre 2016, la variazione percentuale in questione dell’indice al 30 giugno 2016, pubblicato da Il Sole 24 Ore, è pari allo 2,91%.



*come non comprovato l'effettivo interesse di tutti i sottoscrittori alla modifica regolamentare. In relazione a tutto quanto precede, si ritiene pertanto che non vi siano le condizioni per l'accoglimento dell'istanza in oggetto sottoposta da Idea Fimit SGR."*

In data 21 aprile 2017 la SGR ha comunicato al mercato l'esito del procedimento istruttorio relativo alle modifiche regolamentari.

Si segnala che in data 28 aprile 2017, il potenziale acquirente dell'immobile sito in Roma, via E. Longoni 3/7 ha comunicato alla SGR l'impossibilità di ottenere un mutuo o *leasing* con la conseguente inefficacia dell'offerta irrevocabile di acquisto (cfr. comunicato stampa del 2 maggio 2017).

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