

**IDeA FIMIT SGR S.p.A.****“Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso”****RELAZIONE ILLUSTRATIVA SULLA MATERIA POSTA ALL'ORDINE DEL GIORNO
DELL'ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI DEL 16 DICEMBRE 2014**

IDeA FIMIT Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (di seguito, la “**SGR**”) ricorda a tutti i partecipanti al fondo denominato “Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (di seguito, il “**Fondo**”) che in data 16 dicembre 2014, alle ore 12:00, presso la sede della SGR in Roma, Via Mercadante n. 18, si terrà l'Assemblea dei Partecipanti, con il seguente Ordine del Giorno:

- 1. Proposta di proroga in via straordinaria della durata del Fondo fino al 31 dicembre 2017, per lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, e conseguenti modifiche del Regolamento di gestione del Fondo, ai sensi dell'art. 22, comma 5-ter, del D.L. 91/2014 convertito, con modificazioni, dalla L. 116/2014.**

In vista della suddetta adunanza, la SGR mette a disposizione del pubblico la presente relazione che illustra la materia posta all'Ordine del Giorno dei lavori dell'Assemblea dei Partecipanti¹.

1. La durata del Fondo

Attualmente, il termine di durata del Fondo è al 18 febbraio 2015.

La durata del Fondo era inizialmente prevista in 8 anni decorrenti dalla data di istituzione (i.e. fino al 18 febbraio 2011; cfr. art. 2.2(a) del regolamento di gestione del Fondo; il “**Regolamento di gestione**”). Peraltro, il Regolamento di gestione prevedeva anche una autonoma possibilità per la SGR di deliberare, nell'interesse dei quotisti ed in considerazione della situazione di mercato, un allungamento della durata del Fondo di massimo due anni (cfr. art. 2.2(b) del Regolamento di gestione, poi ridotti ad un anno a seguito di modifica del Regolamento approvata dall'Assemblea dei Partecipanti in data 23 febbraio 2010). Ciò, ferma restando la facoltà di proroga di ulteriori tre anni per il completamento del processo di smobilizzo, di cui all'art. 14, comma 6, del Decreto Ministeriale n. 228/1999 (c.d. ex-periodo di grazia), riflessa nell'art. 2.2(c) del Regolamento di gestione.

In data 7 ottobre 2010, la SGR ha coerentemente deliberato di avvalersi della facoltà di allungare di un anno la durata del Fondo, così come prevista dal paragrafo 2.2(b) del Regolamento di gestione modificato, posticipando quindi la nuova scadenza del Fondo al 18 febbraio 2012. La decisione fu adottata in considerazione della situazione del mercato immobiliare, che non avrebbe altrimenti consentito di concludere l'avviata attività di commercializzazione volta alla dismissione del patrimonio immobiliare del Fondo a valori di uscita congrui, nell'interesse dei quotisti.

¹ La presente relazione illustrativa è disponibile presso la sede della SGR (Ufficio di Roma: Via Mercadante n. 18 - Ufficio di Milano: Via Brera n. 21) nonché sul sito di stoccaggio www.1info.it e sul sito internet del Fondo (www.fondobeta.it).



Successivamente, in data 29 luglio 2011, la SGR, avvalendosi della cennata facoltà riconosciuta dal paragrafo 2.2.(c) del Regolamento di gestione, ha deliberato la proroga di tre anni della durata del Fondo (c.d. ex-periodo di grazia) per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio, tuttora in corso. Le riflessioni svolte all'epoca dalla SGR, infatti, evidenziarono come non fosse possibile, date le perduranti condizioni negative di mercato, il completamento della dismissione degli *asset* residui del patrimonio del Fondo nei tempi programmati (febbraio 2012) e secondo gli obiettivi di rendimento perseguibili nel miglior interesse dei Partecipanti.

2. I risultati del Fondo

Al momento della costituzione sono stati trasferiti al Fondo, mediante apporto, n. 41 immobili. Successivamente sono state effettuate n. 2 acquisizioni di ulteriori *assets* immobiliari, di cui una avente a oggetto una porzione adiacente a un immobile già di proprietà del Fondo, oltre a una quota del 27% in comunione pro-indiviso con altri due fondi gestiti dalla SGR, del complesso turistico-alberghiero Forte Village Resort; inoltre, sono stati effettuati i seguenti investimenti in partecipazioni in società immobiliari: (i) acquisizione del 25% del capitale della "Da Vinci S.r.l." e (ii) acquisizione del 19% del capitale della "Progetto Alfiere S.p.A.".

Dall'avvio del Fondo sono stati ceduti n. 35 immobili per un corrispettivo di circa euro 425.618.141, oltre alla quota del Forte Village Resort di euro 48.600.000.

La tabella che segue elenca le cessioni degli immobili avvenute anche in maniera frazionata, dall'avvio dell'operatività alla data del 30 giugno 2014, con indicazione della data di vendita e del relativo prezzo.



| Cespiti disinvestiti | Acquisto / Apporto | | | Realizzo | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Data | Valore | Ultima valutazione | Data | Ricavo di vendita |
| anno 2004 | | | | | |
| viale Trastevere, 220 - Roma | 01/01/2004 | 2.224.000 | 1.126.100 | Vendita frazionata | 2.638.000 |
| viale delle Provincie, 103 - Roma | 01/01/2004 | 2.602.000 | 3.400.000 | 12/11/2004 | 3.900.000 |
| via Lovanio, 10 - Roma | 01/01/2004 | 8.280.000 | 9.069.000 | 01/10/2004 | 9.300.000 |
| via Tor Fiorenza, 35 - Roma | 01/01/2004 | 4.898.000 | - | 30/04/2004 | 7.000.000 |
| via Roberto Cozzi, 53 - Milano | 01/01/2004 | 14.813.000 | 15.316.100 | 10/12/2004 | 24.605.280 |
| piazza della Scienza, 2 - Milano | 01/01/2004 | 17.343.000 | 17.627.600 | 10/12/2004 | 28.616.111 |
| via Ca' Marcello, 9 - Mestre | 01/01/2004 | 1.944.000 | 2.400.000 | 22/07/2004 | 2.500.000 |
| viale Guglielmo Marconi, 28 - Roma | 01/01/2004 | 305.856 | 269.381 | Vendita frazionata | 844.050 |
| viale Europa, 62 pal.A - Roma | 01/01/2004 | 943.707 | 1.410.844 | Vendita frazionata | 2.184.550 |
| via Fossato di Vico - Roma | 01/01/2004 | 1.229.576 | 827.916 | Vendita frazionata | 1.372.000 |
| | | 54.583.139 | 51.446.941 | | 82.959.991 |
| anno 2005 | | | | | |
| viale Guglielmo Marconi, 28 - Roma | 01/01/2004 | 83.113 | 163.851 | Vendita frazionata | 235.700 |
| viale Europa, 62 pal.A - Roma | 01/01/2004 | 385.689 | 730.158 | Vendita frazionata | 1.402.500 |
| via Fossato di Vico | 01/01/2004 | 107.424 | 222.073 | Vendita frazionata | 238.000 |
| | | 576.226 | 1.116.082 | | 1.876.200 |
| anno 2006 | | | | | |
| via Cavour - via Lanza | 30/01/2006 | 62.500.000 | 63.800.000 | 28/06/2006 | 63.770.000 |
| viale Europa, 62 pal.A - Roma | 01/01/2004 | 101.756 | 157.264 | Vendita frazionata | 151.000 |
| via Fattiboni, 103/145 - Roma | 01/01/2004 | 4.218.000 | 4.645.591 | 04/10/2006 | 6.100.000 |
| via Giotto, 1/21 - Brescia | 01/01/2004 | 1.743.000 | 1.667.031 | Vendita frazionata | 773.000 |
| viale della Repubblica, 1/b - Mantova | 01/01/2004 | 502.000 | 507.152 | 20/11/2006 | 750.000 |
| via Campo Farnia, 94 | 01/01/2004 | 5.106.000 | 5.200.154 | 11/12/2006 | 5.200.000 |
| via Angelo Bargonini, 8/78 - Roma | 01/01/2004 | 25.323.461 | 28.211.125 | 22/12/2006 | 47.500.000 |
| | | 99.494.218 | 104.188.317 | | 124.244.000 |
| anno 2007 | | | | | |
| viale Guglielmo Marconi, 36 | 01/01/2004 | 72.031 | 168.832 | Vendita frazionata | 205.500 |
| via Tovaglieri | 01/01/2004 | 5.735.467 | 6.000.000 | 09/11/2007 | 6.000.000 |
| via Rasella, 37 | 01/01/2004 | 1.735.820 | 4.950.000 | Vendita frazionata | 5.050.000 |
| viale Europa, 62 | 01/01/2004 | 224.848 | 338.000 | Vendita frazionata | 338.000 |
| via Angelo Scarlatti, 35 | 01/01/2004 | 2.002.715 | 1.976.957 | 30/11/2007 | 2.500.000 |
| via Giotto, 1-21 | 01/01/2004 | 1.104.302 | 871.141 | Vendita frazionata | 980.000 |
| via Rasella, 41 | 01/01/2004 | 2.739.000 | 5.800.000 | Vendita frazionata | 5.900.000 |
| Terreno Nuova Fiera di Roma | 08/01/2007 | 19.174.420 | 19.175.000 | 26/07/2007 | 19.175.000 |
| | | 32.788.603 | 39.279.930 | | 40.148.500 |
| anno 2008 | | | | | |
| via Farini, 32-36 / via Manin, 64 | 01/01/2004 | 5.681.000 | 9.436.705 | 30/06/2008 | 16.500.000 |
| via Ludovico di Savoia, 2b -4 | 01/01/2004 | 1.732.000 | 2.300.746 | 30/06/2008 | 3.800.000 |
| via di Villa Ricotti, 40 | 01/01/2004 | 4.317.000 | 4.952.714 | 30/06/2008 | 14.400.000 |
| via dei Laterani, 28 Fab A | 01/01/2004 | 1.895.000 | 2.086.519 | 30/06/2008 | 5.500.000 |
| via Longoni, 53-59-65 | 01/01/2004 | 7.031.000 | 12.582.927 | 30/06/2008 | 19.200.000 |
| via Morgagni, 13 | 01/01/2004 | 2.856.000 | 4.914.058 | 30/06/2008 | 8.900.000 |
| via del Giorgione, 106 | 01/01/2004 | 29.585.000 | 35.273.661 | 30/06/2008 | 55.000.000 |
| via Scarlatti, 6 | 01/01/2004 | 1.544.000 | 1.678.951 | 30/06/2008 | 2.430.000 |
| via Scarlatti, 43 | 01/01/2004 | 2.627.000 | 2.585.985 | 30/06/2008 | 4.770.000 |
| via del Fosso 2 bis | 01/01/2004 | 3.430.000 | 4.668.928 | 30/06/2008 | 6.300.000 |
| via Uruguay, 41-49 | 01/01/2004 | 2.682.000 | 3.441.124 | 30/06/2008 | 3.400.000 |
| via Cassanese, 224 | 01/01/2004 | 4.749.000 | 4.731.575 | 30/06/2008 | 5.000.000 |
| via dei Canestrari, 1 | 01/01/2004 | 2.192.000 | 2.302.618 | 30/06/2008 | 3.300.000 |
| via Piave | 01/01/2004 | 3.135.000 | 3.156.577 | 30/06/2008 | 3.100.000 |
| | | 73.456.000 | 94.113.088 | | 151.600.000 |
| anno 2009 | | | | | |
| largo Salvo D'Acquisto 1 | 01/01/2004 | 4.121.713 | 5.550.000 | 27/02/2009 | 5.550.000 |
| | | 4.121.713 | 5.550.000 | | 5.550.000 |
| anno 2010 | | | | | |
| via Cesare Balbo n. 39/41 | 01/01/2004 | 6.841.000 | 11.463.961 | 16/12/2010 | 17.800.000 |
| | | 6.841.000 | 11.463.961 | | 17.800.000 |
| anno 2011 | | | | | |
| via Prospero Alpino n. 20 (porzione uffici) | 01/01/2004 | 1.085.316 | 1.439.450 | Vendita frazionata | 1.439.450 |
| | | 1.085.316 | 1.439.450 | | 1.439.450 |
| TOTALE | | 272.946.215 | 308.597.769 | | 425.618.141 |



Dall'inizio dell'attività di gestione (1° gennaio 2004) al 30 giugno 2014 il Fondo ha distribuito proventi per un totale di euro 656,72 per quota e ha effettuato rimborsi parziali per euro 528,35 per quota.

Pertanto, il totale delle distribuzioni ai partecipanti – ossia la somma dei proventi e dei rimborsi parziali – dalla data di emissione delle quote ammonta a complessivi euro 1.185,07 per quota.

Inoltre, nel periodo dall'1° luglio al 30 novembre del 2014 sono stati effettuati ulteriori rimborsi parziali per euro 62,00 per quota.

Ad oggi pertanto il totale distribuito ai partecipanti, complessivamente pari a euro 1.247,07 pro-quota, è dettagliato nella seguente tabella:

| | valore unitario | n° quote | ammontare totale |
|---|-------------------|----------------|----------------------|
| Valore iniziale quota | € 1.000,00 | 268.474 | € 268.474.000 |
| Rimborso parziale pro-quota | € 590,35 | 268.474 | € 158.493.625 |
| Dividendo posto in distribuzione | € 656,72 | 268.474 | € 176.312.245 |
| totale rimborsi e distribuzioni | € 1.247,07 | 268.474 | € 334.805.871 |

Il tasso interno di rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita (proventi distribuiti e rimborsi parziali pro-quota effettuati) e del valore del NAV al 30 giugno 2014, risulta pari a 9,09%, mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (euro 1.100) risulta essere pari al 10,98%.

La tabella che segue elenca i riferimenti ed i dati principali al 30 giugno 2014 degli immobili ancora in portafoglio, con indicazione della data di acquisto/apporto e del relativo costo storico.

| N | Descrizione e ubicazione | Destinazione d'uso prevalente | Costo storico | Anno di acquisizione / apporto |
|---|--|-------------------------------|--------------------|--------------------------------|
| LAZIO | | | | |
| 1 | Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20 | commerciale | 1.222.884 | 2004 |
| 2 | Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19 | ufficio | 6.395.103 | 2004 |
| 3 | Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31 | ufficio | 5.795.891 | 2004 |
| 4 | Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6 | ufficio | 28.050.470 | 2004 |
| 5 | Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270 | ufficio | 15.938.930 | 2004 |
| UMBRIA | | | | |
| 6 | Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108 | ufficio | 10.570.808 | 2004 |
| 7 | Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136 | uso speciale | 31.595.771 | 2004 |
| Coinvestimenti asset immobiliari | | | | |
| 8 | Complesso (**) S. Margherita di Pula - Pula (CA) | Resort turistico - alberghero | 64.336.571 | 2007 |
| | | | 163.906.429 | |

(**) Gli importi relativi al Forte Village Resort, si riferiscono alla quota detenuta dal Fondo Beta.



Ad oggi, il Fondo detiene n. 7 immobili, a fronte della dismissione del Forte Village Resort, avvenuta in data 2 ottobre 2014, nonché le partecipazioni nelle società immobiliari "Da Vinci S.r.l." e "Progetto Alfiere S.p.A.".

3. La c.d. proroga "straordinaria", profili legali

La legge dell'11 agosto 2014, n. 116 (di seguito, la "**Legge**"), di conversione del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91 (c.d. Decreto Legge Competitività), contiene disposizioni finalizzate a consentire la proroga "straordinaria" della durata dei fondi immobiliari quotati (cfr. art. 22, commi da 5-*bis* a 5-*novies*).

Segnatamente, "*stanti le perduranti negative condizione di mercato*" (cfr., in tal senso, la relazione illustrativa dell'emendamento che ha introdotto nella Legge le suddette disposizioni), il Legislatore ha previsto che le SGR che gestiscono fondi immobiliari possano, a seconda dei casi:

- in generale, modificare il regolamento di gestione del fondo, per stabilire la possibilità di prorogare in via straordinaria il termine di durata del fondo medesimo per un periodo massimo non superiore a due anni al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti (art. 22, comma 5-*bis*);
- con specifico riferimento ai fondi immobiliari il cui termine di attività, anche per effetto dell'eventuale esercizio della proroga ordinaria (c.d. ex-periodo di grazia), scade entro il 31 dicembre 2015, prorogare in via straordinaria la durata del fondo fino al 31 dicembre 2017 (art. 22, comma 5-*ter*).

In entrambi i casi, la Legge chiarisce che l'attività di gestione nel corso della proroga "straordinaria" è finalizzata al completamento dell'attività di smobilizzo degli investimenti e comprende anche la valorizzazione e la riqualificazione degli attivi ove necessari a incrementarne il presumibile valore di realizzo e a condizione che tali interventi abbiano un orizzonte temporale non superiore al termine finale di durata del fondo, come prorogato (art. 22, comma 5-*septies*, lett. b).

La stessa Legge chiarisce che, nel corso del periodo di proroga "straordinaria" la SGR ha l'obbligo di distribuire ai partecipanti, con cadenza almeno semestrale, la totalità dei proventi netti realizzati, fermo restando il rispetto delle obbligazioni assunte dal fondo (art. 22, comma 5-*septies*, lett. d).

La Legge, infine, dispone che "*durante il periodo di proroga straordinaria ..., la misura della provvigione di gestione su base annuale sia ridotta di almeno due terzi rispetto a quanto previsto dal regolamento di gestione; è fatto divieto di prelevare dal fondo provvigioni di incentivo*" (art. 22, comma 5-*septies*, lett. c).

Dal punto di vista procedurale, in deroga alle norme di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. Testo Unico della Finanza) e relative disposizioni di attuazione, la Legge prevede che (art. 22, comma 5-*quater*):

- il ricorso alla proroga "straordinaria" è soggetto all'approvazione dell'Assemblea dei Partecipanti;
- l'Assemblea dei Partecipanti delibera con il voto favorevole della maggioranza assoluta delle quote dei votanti (non v'è, quindi, alcun *quorum* costitutivo).

Ai fini dell'esercizio del diritto di voto nell'Assemblea dei Partecipanti, in base alle previsioni del Regolamento di gestione e coerentemente con la Legge (art. 22, comma 5-*quinquies*), è possibile anche votare per corrispondenza e per delega. Al riguardo, la SGR ha messo a disposizione dei partecipanti apposita modulistica sul sito internet del Fondo (www.fondobeta.it).

Successivamente all'eventuale approvazione della proroga "straordinaria" da parte dell'Assemblea dei Partecipanti, è prevista l'adozione della conseguente delibera da parte del Consiglio di Amministrazione



della SGR (art. 22, comma 5-*septies*) e la tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia e alla CONSOB delle determinazioni come sopra assunte (art. 22, comma 5-*nonies*).

Ai sensi dell'art. 22, comma 5-*octies*, della Legge, le modifiche regolamentari relative alla proroga "straordinaria" si intendono approvate in via generale ai sensi del provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, sulla gestione collettiva del risparmio.

4. Situazione di mercato

L'espansione dell'attività economica globale, dopo una battuta d'arresto nel primo trimestre 2014, sembra aver recuperato vigore, in particolare negli Stati Uniti, dove è ripresa la crescita, e in Cina, dove si è interrotto il rallentamento. Sono aumentati tuttavia i rischi connessi alle tensioni geopolitiche in alcuni paesi produttori di petrolio; un loro eventuale inasprimento avrebbe ripercussioni sull'offerta e sul prezzo dei prodotti energetici, sull'attività e sugli scambi mondiali. Nell'area Euro la crescita rimane contenuta, discontinua e diseguale tra paesi. L'inflazione ha continuato a flettere più di quanto atteso, anche al netto delle componenti più volatili come energia e alimentari. Secondo le ultime proiezioni dello staff dell'Eurosistema, l'inflazione si manterrà bassa anche nel prossimo biennio, su un livello non coerente con la definizione di stabilità dei prezzi^[1].

La tabella sottostante mostra le stime di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2014-2015, rilasciate ad ottobre dal Fondo Monetario Internazionale, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

| | Crescita del PIL a livello mondiale Variazioni percentuali | | | | | |
|-----------------|---|------|--------------------|------|------------------------------------|------|
| | Dati Consuntivi | | Stime ottobre 2014 | | Differenza da stime luglio 2014 | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Mondo | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,8 | -0,1 | -0,2 |
| Paesi avanzati | 1,2 | 1,4 | 1,8 | 2,3 | 0,0 | -0,1 |
| Giappone | 1,5 | 1,5 | 0,9 | 0,8 | -0,7 | -0,2 |
| Regno Unito | 0,3 | 1,7 | 3,2 | 2,7 | 0,0 | 0,0 |
| Stati Uniti | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 3,1 | 0,5 | 0,0 |
| Area Euro | -0,7 | -0,4 | 0,8 | 1,3 | -0,3 | -0,2 |
| Italia | -2,4 | -1,9 | -0,2 | 0,8 | -0,5 | -0,3 |
| Paesi Emergenti | 5,1 | 4,7 | 4,4 | 5,0 | -0,1 | -0,2 |
| Russia | 3,4 | 1,3 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | -0,5 |
| Cina | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 7,1 | 0,0 | 0,0 |
| India | 4,7 | 5,0 | 5,6 | 6,4 | 0,2 | 0,0 |
| Brasile | 1,0 | 2,5 | 0,3 | 1,4 | -1,0 | -0,6 |

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2014

La Banca Centrale Europea (BCE) in risposta alla situazione di bassa crescita economica e di rischio deflazione ad inizio settembre ha annunciato il taglio dei tre principali tassi d'interesse che controlla. In

[1] Banca d'Italia – Bollettino Economico, luglio 2014



particolare ha ridotto a 0,05% da 0,15% il tasso di rifinanziamento principale ed a 0,30% da 0,40% il tasso di rifinanziamento marginale. A settembre si è conclusa inoltre la prima asta BCE sui finanziamenti *Targeted Long Term Refinancing Operation* (TlTRO)^[2]. La domanda di liquidità, proveniente da 255 banche europee, si è fermata complessivamente a 82,6 miliardi di euro, largamente al di sotto dei 170 miliardi di euro stimati. Gli istituti italiani hanno primeggiato nella partecipazione all'asta, ottenendo oltre 23 miliardi di euro. Secondo diversi analisti del settore bancario, molti istituti hanno preferito aspettare l'asta di dicembre, quando saranno stati chiariti gli esiti dell'esame condotto dalla BCE stessa sui bilanci bancari (in pubblicazione a fine ottobre). Il governatore della BCE Mario Draghi, inoltre, al termine della riunione del Consiglio Direttivo di ottobre ha fornito maggiori dettagli riguardo all'acquisto già annunciato di titoli cartolarizzati (Abs)^[3] e *covered bond*^[4]. Il programma di acquisti BCE avrà una durata di due anni e verrà lanciato a partire da metà ottobre con le prime operazioni sui *covered bond*. Gli acquisti dei titoli Abs, invece, partiranno nel corso del quarto trimestre presumibilmente dopo i primi acquisti di *covered bond*. L'*Eurotower* mira ad immettere nel sistema liquidità per circa 1.000 miliardi di euro. La BCE, inoltre, nel rapporto mensile di ottobre, ha ribadito di essere pronta all'utilizzo di strumenti non convenzionali nel quadro del proprio mandato qualora la situazione lo rendesse necessario, lasciando aperta la strada ancora non percorsa del *quantitative easing*^[5].

Nei paesi dell'area Euro è proseguito il calo degli *spread* sovrani, favorito dalle nuove misure espansive della BCE. I tassi di interesse sui titoli pubblici decennali sono scesi nell'area dell'euro a fronte di una sostanziale stabilità nelle altre economie avanzate. A metà luglio in Italia, negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone i rendimenti erano rispettivamente pari al 2,8%, 2,5%, 2,7% e 0,5%.

Con riferimento alla situazione italiana, la ripresa delle attività produttive stenta ancora ad avviarsi. La crescita del PIL continua ad essere negativa anche nel secondo trimestre dell'anno in corso. Il prodotto italiano è infatti nuovamente diminuito dello 0,2% sia rispetto al trimestre precedente sia nei confronti del secondo trimestre del 2013. Rispetto al trimestre precedente i consumi finali nazionali hanno registrato una variazione nulla, sintesi di una crescita dello 0,1% dei consumi delle famiglie e di un calo dello 0,1% della spesa della Pubblica Amministrazione, mentre gli investimenti fissi lordi sono diminuiti dello 0,9%. Le importazioni sono aumentate dell'1%, mentre le esportazioni sono cresciute solo dello 0,1%. Il tasso di disoccupazione si è mantenuto anche nel trimestre in corso su valori superiori al 12%. L'ISTAT tuttavia ha stimato in via preliminare nel mese di agosto un leggero miglioramento del numero di occupati stimando un tasso di disoccupazione pari al 12,3%, in calo dello 0,3% in termini congiunturali e di 0,10% nei dodici mesi.

Nel trimestre giugno-agosto la produzione industriale è diminuita dello 0,3%^[6] rispetto al trimestre precedente e il clima di fiducia delle imprese manifatturiere di settembre, calato per il quarto mese consecutivo, non lascia intravedere un cambio di rotta per i mesi autunnali. L'indice "Purchasing Managers' Index" (PMI) manifatturiero, tuttavia, dopo aver toccato un minimo di 49,8 ad agosto è leggermente risalito a settembre attestandosi a quota 50,7. A guidare l'incremento dell'indice è stato il ritorno alla crescita dei livelli occupazionali e il rinnovato peggioramento dei tempi medi di consegna dei fornitori. Ha influenzato in modo negativo invece la componente nuovi ordini e la contrazione dei prezzi medi di vendita^[7]. La difficoltà

[2] Prestiti concessi dalla BCE alle banche vincolati all'erogazione di finanziamenti ad aziende e famiglie (mutui esclusi)

[3] Strumenti finanziari, emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione alla cui base vi sono prestiti a imprese o famiglie

[4] Si differenziano dalle obbligazioni ordinarie in quanto il loro rimborso, in caso di fallimento della banca emittente, è assicurato dalla possibilità di rivalersi su attività di elevata qualità appositamente segregate

[5] Immissione di liquidità nel sistema attraverso un piano di acquisto di titoli (privati e pubblici) a mercato aperto

[6] Istat – Produzione Industriale, ottobre 2014

[7] Markit: *Purchasing Managers' Index*, Settore Manifatturiero Italiano – ottobre 2014; se l'indice è maggiore di 50 indica un'espansione del settore industriale manifatturiero

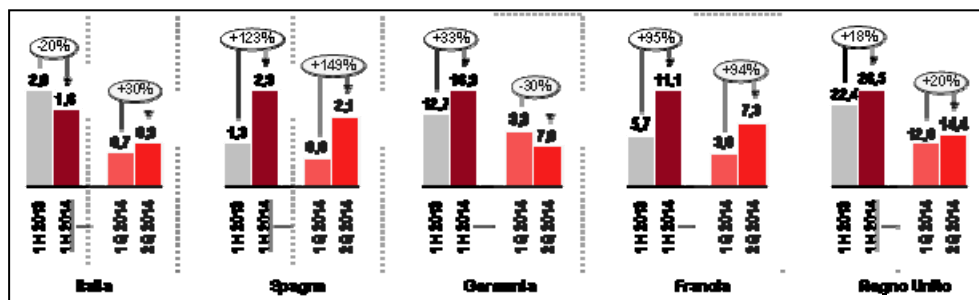
dell'industria italiana è da ricercare nella fragilità della domanda interna compromessa in questi ultimi anni da una situazione sempre più difficile delle condizioni del mercato del lavoro. E' inoltre venuto meno il sostegno delle esportazioni (-1,6% la riduzione congiunturale del valore a luglio), in particolare per la flessione nei mercati dell'UE. In ultimo, è proseguito il deterioramento del comparto costruzioni che nel mese di luglio ha registrato una riduzione del 2,4% rispetto al mese precedente^[8]. Tale dinamica è stata in parte giustificata dall'andamento dei prestiti bancari: a luglio il totale prestiti a residenti in Italia ha registrato una variazione annua, ancora negativa, del 2,5% e la stessa dinamica ha interessato l'andamento dei prestiti alle imprese che nello stesso mese ha registrato una variazione negativa pari al 3,9%. L'evoluzione dei finanziamenti continua ad essere influenzata dalla debolezza del ciclo economico e dalle fragili prospettive di ripresa. Le sofferenze bancarie lorde^[9] a luglio 2014 hanno raggiunto 172,3 miliardi, 2 miliardi in più rispetto a giugno 2014 e circa 32,5 miliardi in più rispetto a fine luglio 2013, segnando un incremento annuo di circa il 23%. In rapporto agli impieghi a fine luglio le sofferenze risultavano pari al 9%, il valore più elevato da ottobre 1998 (7,2% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi). Tale valore raggiunge il 15,3% per i piccoli operatori economici (12,9% a luglio 2013), il 14,8% per le imprese (11,3% un anno prima) ed il 6,6% per le famiglie consumatrici (6% a maggio 2013).

Con riferimento ai tassi di interesse operati dalle banche sulle nuove erogazioni alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, essi ad agosto si sono attestati su un livello pari al 3,19%, valore più basso da giugno 2011. Il tasso sui nuovi prestiti erogati a favore delle società non finanziarie si è posizionato al 2,89%, il valore più basso da marzo 2011^[10].

Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel secondo trimestre dell'anno in corso sono stati pari a 45,7 miliardi di euro, in crescita del 18% rispetto al primo trimestre 2014 e del 32% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita si è mantenuta solida nonostante il relativo rallentamento del mercato inglese. Paesi quali Francia, Germania, Olanda, Svezia e Spagna hanno contribuito in modo determinante ad incrementare le attività di investimento in Europa.

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



Fonte: CBRE European Capital Markets e Italy Investment – MarketView Q2 2014

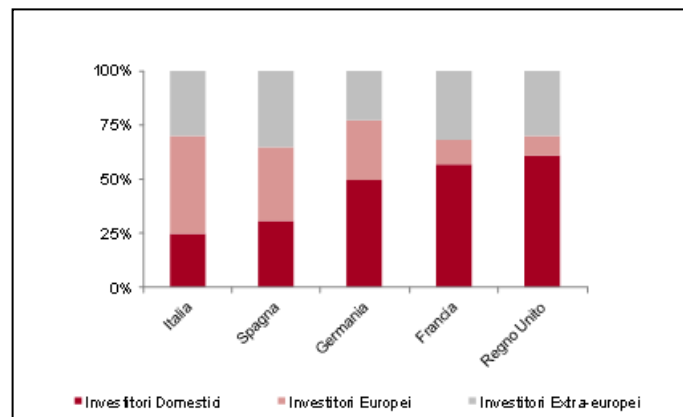
[8] Istat: Nota mensile sull'andamento dell'economia italiana – settembre 2014

[9] Sofferenze al lordo delle svalutazioni

[10] ABI: Monthly Outlook – settembre 2014

Uno dei *trend* maggiormente registrati in questi primi sei mesi è stato l'incremento delle attività di investimento da parte degli investitori americani che hanno fatto fluire al mercato europeo circa 11,5 miliardi di euro (circa il 25% del totale transato), valore quasi doppio rispetto agli investimenti effettuati nel primo semestre 2013. Tali capitali sono stati assorbiti principalmente da 3 mercati: Regno Unito (36%), Germania (23%) e Francia (17%). Il resto dei capitali è stato investito in varie nazioni europee e in particolare in Italia e Irlanda in cui sono affluiti oltre 500 milioni di euro. In generale la quota di investimenti assorbita da investitori internazionali si è mantenuta elevata anche nel secondo trimestre 2014, rappresentando oltre il 50% del totale degli investimenti^[11].

Figura 2 – Scomposizione del volume di compravendite non residenziali per tipologia di investitore nel primo semestre 2014 (%)



Fonte: CBRE European Capital Markets – MarketView Q2 2014

Rispetto ai principali mercati europei Londra si è confermata al primo posto in termini di volumi transati assorbendo oltre il 20% delle transazioni, anche se nei primi sei mesi dell'anno ha registrato una contrazione del 18% rispetto ai valori del primo semestre 2013. Parigi, in contrapposizione alla situazione inglese, ha registrato nello stesso periodo un incremento del *turnover* di oltre l'80% raggiungendo quota 8,254 miliardi di euro e affermandosi come il secondo maggior mercato europeo. Da evidenziare infine la crescita dei mercati di Amsterdam (+124% rispetto al primo semestre 2013) e Dublino (+140% rispetto al primo semestre 2013) che ha portato questi ultimi a rientrare nella lista dei 10 mercati più liquidi europei con un ammontare transato pari rispettivamente a 1,561 miliardi di euro e 1,299 miliardi di euro. La crescita del mercato olandese è stata trainata dal ritorno degli investitori tedeschi che nel primo semestre hanno investito circa 1,1 miliardi di euro (270 milioni di euro nel primo semestre 2013) mentre l'incremento registrato a Dublino è stato supportato principalmente dal ritorno degli investitori americani protagonisti del 43% del volume totale transato.

Monaco, Amburgo, Francoforte, Berlino e Dusseldorf, infine, si sono confermati anche nel primo semestre 2014 i mercati tedeschi più liquidi raccogliendo investimenti per quasi 7 miliardi di euro (circa il 15% del totale transato europeo).

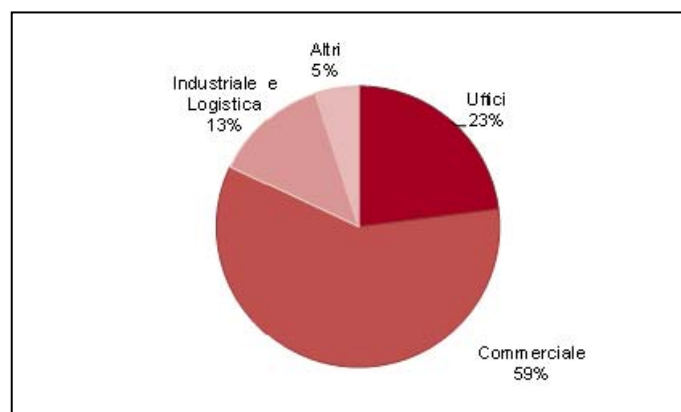
^[11] CBRE: European Capital Markets – MarketView Q2 2014

Il mercato immobiliare Italiano

Il volume degli investimenti nel primo semestre del 2014 si è attestato a circa 1,6 miliardi di euro, il 20% in meno sullo stesso periodo dello scorso anno. Nel secondo trimestre del 2014, in particolare, gli investimenti immobiliari in Italia hanno sfiorato i 910 milioni di euro. Ciò rappresenta un aumento congiunturale del 26%, ma un calo tendenziale del 36%. Tuttavia, alcune delle maggiori operazioni quali per esempio la vendita dei centri commerciali Le Terrazze e Roma Est (controvalore complessivo di oltre 300 milioni di euro), o il portafoglio Olinda (circa 310 milioni di euro) e il portafoglio Calvino del Fondo immobiliare Atlantic 2 (oltre 140 milioni di euro) e, ancora, gli uffici di Via Santa Margherita a Milano (circa 110 milioni di euro), non sono state definite entro la fine del secondo trimestre ma posticipate ai trimestri successivi. Nel terzo trimestre 2014, infatti, si stimano transazioni per oltre 1 miliardo di euro e, secondo CBRE, il volume degli investimenti per l'anno in corso dovrebbe superare i 5 miliardi di euro, in leggera crescita rispetto ai 4,8 miliardi transati nel 2013. La brusca contrazione tendenziale registrata nel secondo trimestre 2014 è in parte spiegata anche dalla transazione di Porta Nuova avvenuta nel secondo trimestre 2013 (circa 600 milioni di euro), che ha influenzato notevolmente i volumi totali transati. Nonostante ciò, l'attività trimestrale è tornata vivace, su valori medi vicini alla media degli ultimi tre anni. Le transazioni di portafogli hanno rappresentato nel trimestre una quota importante (circa il 46%) del volume totale degli investimenti. In particolare, le principali acquisizioni di portafogli sono state due: il portafoglio Pan Europeo di gallerie commerciali ceduto da Klepierre (7 in Italia) e l'acquisizione da parte di Blackstone di un portafoglio *retail*. Il settore immobiliare italiano continua a beneficiare dell'ingente quantità di capitale internazionale disponibile per investimenti. Il crescente interesse da parte degli investitori internazionali ha portato il totale del capitale straniero investito nel trimestre al 90%, pari a circa 820 milioni di euro, più del doppio rispetto al trimestre precedente. Gli investitori statunitensi sono stati i maggiori *net buyers* in Italia con 285 milioni di euro, seguiti dagli investitori del Regno Unito (104 milioni di euro), olandesi (86 milioni di euro) e francesi (39 milioni di euro). Gli investitori tedeschi restano ancora *net sellers* con un differenziale negativo tra i volumi investiti e disinvestiti di circa 175 milioni di euro.

Per quanto riguarda la distribuzione settoriale degli investimenti nel semestre, il settore *retail* con quasi il 60% del totale transato si conferma il più attraente, seguito con il 23% dal settore uffici. Gli investimenti nella destinazione d'uso logistica e industriale restano fermi al 13% del totale.

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo semestre 2014



Fonte: CBRE Italy Investment – MarketView Q2 2014



Per quanto concerne i mercati principali, Milano si è confermato anche nel primo semestre il mercato di riferimento con una quota pari al 26% (circa 400 milioni di euro) del *turnover* totale. L'assorbimento a Milano nel secondo trimestre ha raggiunto i 93.000 mq, in forte miglioramento rispetto al primo trimestre 2014 e allo stesso periodo dell'anno in corso. Tuttavia il basso livello di nuova offerta associato ad un assorbimento netto ancora negativo ha fatto aumentare leggermente il volume di affitto che nel trimestre ha raggiunto quota 12,4% (+0,10% in termini congiunturali)^[12]. La qualità continua ad essere il *driver* principale della domanda: l'80% dello spazio assorbito nel trimestre, infatti, ha rappresentato immobili appena ristrutturati o in corso di ristrutturazione, come il *pre-let* che ha coinvolto Luxottica sul nuovo progetto Cadorna 3 o come le locazioni nello sviluppo di Porta Nuova. Con riferimento al mercato di Roma, nel secondo trimestre 2014 si è registrato un arresto delle attività di investimento che ha influenzato in modo negativo la relativa quota di mercato ferma nel primo semestre 2014 al 2% (circa 40 milioni di euro) del *turnover* totale. Il tasso medio di affitto è aumentato leggermente nel trimestre raggiungendo quota 8,5% (+0,10% in termini congiunturali)^[13].

Con riferimento ai rendimenti *prime*, nel secondo trimestre si è assistito ad una progressiva compressione dei rendimenti. Tale dinamica è spiegata da un insieme di fattori quali: il rendimento dei BTP a 10 anni che ha raggiunto a fine settembre valori molto bassi (2,3%), la maggiore concorrenza tra investitori favorita dal crescente surriscaldamento dei mercati periferici e l'elevata liquidità disponibile sui mercati.

In particolare i rendimenti *prime* netti registrati nel secondo trimestre 2014 per la destinazione d'uso uffici sono stati pari al 5,10% a Milano (-0,25% in termini congiunturali) e al 6,25% a Roma, per quella *retail* al 5,25% (-0,25% rispetto al trimestre precedente), per gli immobili industriali all'8,25%^[14] e per gli *shopping center prime* al 6%.

Il volume nella *pipeline* di investimenti che saranno probabilmente chiusi entro la fine dell'anno, si conferma elevato. Ad oggi, vi è un numero crescente di proprietà immesse sul mercato, sia *single asset* che portafogli, favorito anche dall'approssimarsi della scadenza di fondi. Secondo stime recenti, i fondi italiani chiusi *retail* con una scadenza nel periodo 2014-2021 ammontano a circa 5,5 miliardi di euro.

Per quanto riguarda il mercato al dettaglio, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che il numero delle compravendite è diminuito nel secondo trimestre 2014 del 3,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il dato se confrontato con la variazione tendenziale del primo trimestre (+1,6%) risulta negativo, tuttavia, è opportuno ricordare che il dato riferito al primo trimestre dell'anno è stato influenzato positivamente dall'introduzione del nuovo e più vantaggioso regime delle imposte di registro, ipotecaria e catastale (in vigore dal 1° gennaio 2014) che ha portato gli operatori a traslare gli atti di compravendita ai primi mesi del 2014. La variazione del secondo trimestre, infatti, se confrontata con le variazioni tendenziali dei trimestri antecedenti l'entrata in vigore della nuova imposizione risulta attenuata in tutti i settori. In particolare nel II trimestre 2014 il settore residenziale (107.595 NTN^[15]) limita le perdite a un solo punto percentuale rispetto al II trimestre del 2013 e registrando una variazione positiva dell'1,8% nelle compravendite delle abitazioni realizzate nelle città capoluogo. I settori commerciale (6.087 NTN), terziario (2.182 NTN) e le pertinenze (cantine, box e posti auto; 84.094 NTN) mostrano, invece, cali superiori al 5%, contrazioni tuttavia minori rispetto a quelle registrate nel terzo e quarto trimestre 2013 rispettivamente pari a -11,7% e -12,4% per il settore terziario e

[12] BNP: City News – Milano Q2 2014

[13] BNP: Datasheet – Roma Q2 2014

[14] CBRE: EMEA Rents and Yields – MarketView Q2 2014

[15] Transazioni normalizzate - Le compravendite dei diritti di proprietà sono "contate" relativamente a ciascuna unità immobiliare tenendo conto della quota di proprietà oggetto di transazione; ciò significa che se di un'unità immobiliare è compravenduta una frazione di quota di proprietà, per esempio il 50%, essa non è contata come una transazione, ma come 0,5 transazioni.



a -8,1% e -9,7% per il settore commerciale. Torna ampiamente positivo, infine, il settore produttivo con un tasso tendenziale pari a +10,3% (2.443 NTN)^[16].

Con riferimento alla dinamica dei prezzi, l'ISTAT ha stimato in via preliminare una contrazione dell'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie, sia per fini abitativi sia per investimento pari al -4,8% in termini tendenziali e pari al -0,6% in termini congiunturali. Le flessioni stimate sono dovute alle diminuzioni dei prezzi sia delle abitazioni esistenti (-0,7% rispetto al primo trimestre 2014, -5,7% rispetto allo stesso trimestre del 2013) sia di quelle nuove (-0,2% su base congiunturale, -2,7% su base annua). In media, nel primo semestre dell'anno in corso, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, i prezzi delle abitazioni sono diminuiti del 4,9%, sintesi di un calo del 2,8% per quelle nuove e del 5,8% per quelle esistenti. Le stime preliminari del secondo trimestre 2014 confermano il persistere di un quadro di flessione dei prezzi delle abitazioni. L'IPAB, infatti, rispetto al 2010 (anno base dell'indice), registra una diminuzione ormai superiore agli undici punti percentuali (-11,2%). Questa è dovuta esclusivamente alle abitazioni esistenti, i cui prezzi, nello stesso periodo, sono scesi del 16%, mentre la variazione di quelli delle abitazioni nuove, sebbene prossima allo zero, risulta tuttora lievemente positiva (+0,3%)^[17].

5. Situazione immobiliare del Fondo

Attualmente, il patrimonio del Fondo si compone di n. 7 immobili, aventi una superficie lorda complessiva pari a 104 mila metri quadri circa, un monte canoni ed indennità di occupazione al 30 giugno 2014 pari a 12,9 milioni di euro circa su base annua, una partecipazione pari al 25% nella "Da Vinci S.r.l." (il restante 75% è detenuto, in misura paritetica, da altri tre fondi gestiti dalla SGR) ed una partecipazione pari al 19% nella "Progetto Alfiere S.p.A.".

Si segnala, peraltro, che, in data 30 ottobre 2014, la SGR ha accettato un'offerta irrevocabile di acquisto relativa all'immobile sito in Roma, Via Cavour n. 6, al prezzo complessivo di 38,7 milioni di euro. L'offerta irrevocabile di acquisto è sospensivamente condizionata al rilascio da parte delle competenti amministrazioni dei provvedimenti definitivi di condono e del relativo certificato di agibilità speciale entro il 28 febbraio 2015.

Proseguono le attività finalizzate alla dismissione degli ulteriori assets del Fondo.

6. Proposta di proroga "straordinaria" della durata del Fondo

Alla luce di tutto quanto sopra, la SGR ha considerato che un orizzonte di tempo più ampio per la dismissione del portafoglio per un verso consentirebbe di completare gli interventi di valorizzazione programmati (sia in termini di miglioramento delle caratteristiche tecniche dell'immobile che della relativa situazione locativa) in quanto finalizzati ad una migliore dismissione degli assets e, per altro verso, potrebbe consentire di intercettare l'atteso miglioramento delle condizioni di mercato.

Pertanto, la SGR, in data 13 novembre 2014, ha deliberato la proposta di proroga "straordinaria" della durata del Fondo sino al 31 dicembre 2017 ai sensi dell'art. 22, comma 5-ter, della Legge ed ha approvato un coerente piano di smobilizzo degli investimenti, che si basa sulle seguenti linee guida:

^[16] Osservatorio del Mercato Immobiliare: Nota Trimestrale – Andamento del mercato immobiliare nel II trimestre 2014

^[17] ISTAT: Prezzi delle Abitazioni – Dati provvisori II trimestre 2014



- dismissione del portafoglio immobiliare entro il 31 dicembre 2017 attraverso la commercializzazione degli immobili residui per il tramite di più mandati in esclusiva a primari operatori immobiliari, internazionali e locali;
- adeguamento normativo ed impiantistico del portafoglio immobiliare ai fini della dismissione;
- incremento della *performance* reddituale attraverso la messa a reddito delle porzioni sfitte, di quelle che verranno successivamente liberate e “fidelizzazione” dei conduttori i cui contratti di locazione si avvicinano a scadenza, rinegoziandone le condizioni in linea con il mercato;
- dismissione della partecipazione nella “Da Vinci S.r.l.”;
- dismissione della partecipazione nella “Progetto Alfiere S.p.A.”.

Tali strategie si articolerebbero poi in interventi specifici *asset per asset*.

Per quanto riguarda, infine, il trattamento commissionale relativo al Fondo, si precisa che:

- (a) l'importo della Commissione Fissa sarà ridotto di due terzi per tutta la durata della proroga “straordinaria”;
- (b) la SGR non calcolerà provvigioni di incentivo da prelevare a carico del Fondo per tutta la durata della proroga “straordinaria”, fermo restando (i) il diritto maturato dalla SGR a percepire la Commissione Variabile (come definita dal Regolamento di gestione) per il periodo antecedente (cfr. art. 9.1.1.2 Regolamento di gestione); (ii) una proporzionale riduzione dell'importo della Commissione Variabile, qualora si dovessero presentare eventuali risultati negativi della gestione nel corso della proroga “straordinaria”, tali da impattare sulla *performance* del Fondo.

7. Modifiche del Regolamento di Gestione

Ai fini della proroga “straordinaria” e coerentemente con il disposto dell'art. 22, comma 3-*septies*, della Legge, è necessario modificare il Regolamento di gestione come previsto dalla Legge stessa.

La tabella seguente offre il confronto tra il testo vigente del Regolamento di gestione e quello modificato, con evidenza delle aggiunte in grassetto.

| TESTO VIGENTE | TESTO MODIFICATO |
|---|---|
| <p>Art. 2.2. Durata</p> <p>(a) La durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata ai sensi del successivo paragrafo 14.2, in otto anni a decorrere dalla data di istituzione dello stesso.</p> <p>(b) La Società di Gestione si riserva la facoltà, da esercitarsi all'approssimarsi della scadenza di cui al precedente punto (a), di prorogare la durata del Fondo per un periodo massimo di un anno, ove, in relazione alla situazione del mercato, ciò fosse nell'interesse dei sottoscrittori e degli acquirenti, a qualsiasi titolo, delle Quote del Fondo (di seguito, “i Partecipanti”). L'eventuale esercizio di tale facoltà sarà preventivamente comunicato alla Banca d'Italia.</p> <p>(c) La Società di Gestione, altresì, con delibera motivata del consiglio di amministrazione e con parere conforme del collegio sindacale, può,</p> | <p>Art. 2.2. Durata</p> <p>(a) La durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata ai sensi del successivo paragrafo 14.2, in otto anni a decorrere dalla data di istituzione dello stesso.</p> <p>(b) La Società di Gestione si riserva la facoltà, da esercitarsi all'approssimarsi della scadenza di cui al precedente punto (a), di prorogare la durata del Fondo per un periodo massimo di un anno, ove, in relazione alla situazione del mercato, ciò fosse nell'interesse dei sottoscrittori e degli acquirenti, a qualsiasi titolo, delle Quote del Fondo (di seguito, “i Partecipanti”). L'eventuale esercizio di tale facoltà sarà preventivamente comunicato alla Banca d'Italia.</p> <p>(c) La Società di Gestione, altresì, con delibera motivata del consiglio di amministrazione e con parere conforme del collegio sindacale, può,</p> |



| | |
|--|--|
| <p>prima della scadenza del Fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (di seguito, "il Periodo di Grazia"). Dalla delibera deve risultare che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l'indicazione dell'ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera; - oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli <i>assets</i> nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo. <p>La delibera contiene altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell'attività di vendita dei residui beni in portafoglio.</p> | <p>prima della scadenza del Fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (di seguito, "il Periodo di Grazia"). Dalla delibera deve risultare che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l'indicazione dell'ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera; - oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli <i>assets</i> nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo. <p>La delibera contiene altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell'attività di vendita dei residui beni in portafoglio.</p> <p>(d) Ai sensi dell'art. 22, comma 5-ter, della legge dell'11 agosto 2014, n. 116, di conversione del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91 (c.d. Decreto Legge Competitività), la SGR, entro il 31 dicembre 2014, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, può prorogare in via straordinaria il termine di durata del Fondo fino al 31 dicembre 2017. L'attività di gestione durante il periodo di proroga straordinaria previsto dal comma 5-ter del detto art. 22 è finalizzata al completamento dell'attività di smobilizzo degli investimenti. In tale attività sono ricompresi anche gli interventi di valorizzazione e riqualificazione degli attivi patrimoniali, ove necessari a incrementarne il presumibile valore di realizzo e a condizione che tali interventi abbiano un orizzonte temporale non superiore al termine finale di durata del fondo, come prorogato.</p> |
| <p>3.2. Distribuzione dei Proventi e delle plusvalenze realizzati nella Gestione del Fondo</p> <p>(a) I proventi realizzati nella gestione del Fondo fino alla scadenza dello stesso, o alla sua anticipata liquidazione, sono distribuiti agli aventi diritto con delibera contestuale all'approvazione del rendiconto annuale, fatto salvo quanto</p> | <p>3.2. Distribuzione dei Proventi e delle plusvalenze realizzati nella Gestione del Fondo</p> <p>(a) I proventi realizzati nella gestione del Fondo fino alla scadenza dello stesso, o alla sua anticipata liquidazione, sono distribuiti agli aventi diritto con delibera contestuale all'approvazione del rendiconto annuale, fatto salvo quanto</p> |



| | |
|--|--|
| <p>previsto alle successive lettere (b), (c) e (d).</p> <p>(b) I proventi della gestione del Fondo, determinati in conformità alle disposizioni del precedente paragrafo 3.1, vengono distribuiti in misura non inferiore al 70% degli stessi, fatta salva diversa e motivata determinazione del consiglio di amministrazione della Società di Gestione. I proventi realizzati e non distribuiti in esercizi precedenti, al netto delle eventuali perdite, possono concorrere alla formazione dei proventi da distribuire negli esercizi successivi.</p> <p>(c) E' in facoltà della Società di Gestione di procedere, anche con cadenza infrannuale, alla distribuzione di proventi della gestione del Fondo, sulla base di un rendiconto redatto secondo quanto previsto al successivo paragrafo 13.1(b)(ii).</p> <p>(d) In ogni caso la distribuzione dei proventi non avrà luogo prima della chiusura del secondo esercizio, quando il consiglio d'amministrazione della Società di Gestione potrà decidere di distribuire anche i proventi maturati durante il primo esercizio di gestione del Fondo, al netto di eventuali perdite.</p> <p>(e) Il consiglio di amministrazione, in sede di approvazione del rendiconto annuale, potrà inoltre decidere di distribuire le plusvalenze risultanti dal rendiconto medesimo ove effettivamente realizzate per effetto di dismissioni dei beni immobili cui afferiscono, poste in essere nel periodo intercorrente tra la chiusura dell'esercizio e l'approvazione del rendiconto.</p> | <p>previsto alle successive lettere (b), (c) e (d).</p> <p>(b) I proventi della gestione del Fondo, determinati in conformità alle disposizioni del precedente paragrafo 3.1, vengono distribuiti in misura non inferiore al 70% degli stessi, fatta salva diversa e motivata determinazione del consiglio di amministrazione della Società di Gestione. I proventi realizzati e non distribuiti in esercizi precedenti, al netto delle eventuali perdite, possono concorrere alla formazione dei proventi da distribuire negli esercizi successivi.</p> <p>Nel corso del periodo di proroga straordinaria della durata del Fondo ai sensi del paragrafo 2.2 lettera (d), è distribuita ai partecipanti, con cadenza almeno semestrale, la totalità dei proventi netti realizzati, fermo restando il rispetto delle obbligazioni assunte dal Fondo.</p> <p>(c) E' in facoltà della Società di Gestione di procedere, anche con cadenza infrannuale, alla distribuzione di proventi della gestione del Fondo, sulla base di un rendiconto redatto secondo quanto previsto al successivo paragrafo 13.1(b)(ii).</p> <p>(d) In ogni caso la distribuzione dei proventi non avrà luogo prima della chiusura del secondo esercizio, quando il consiglio d'amministrazione della Società di Gestione potrà decidere di distribuire anche i proventi maturati durante il primo esercizio di gestione del Fondo, al netto di eventuali perdite.</p> <p>(e) Il consiglio di amministrazione, in sede di approvazione del rendiconto annuale, potrà inoltre decidere di distribuire le plusvalenze risultanti dal rendiconto medesimo ove effettivamente realizzate per effetto di dismissioni dei beni immobili cui afferiscono, poste in essere nel periodo intercorrente tra la chiusura dell'esercizio e l'approvazione del rendiconto.</p> |
| <p>Art. 9.1.1.1 Commissione Fissa La Commissione Fissa è pari all'1,9% (unovirgolanoveper cento) annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolato e riconosciuto alla Società di Gestione come segue.</p> <p>(a) Con decorrenza dal primo mese dall'Apporto (in caso di Apporto in più momenti distinti, si farà riferimento alla data del primo apporto di beni immobili) e sino alla data di approvazione del primo rendiconto annuale, la Commissione Fissa</p> | <p>Art. 9.1.1.1 Commissione Fissa La Commissione Fissa è pari all'1,9% (unovirgolanoveper cento) annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolato e riconosciuto alla Società di Gestione come segue.</p> <p>(a) Con decorrenza dal primo mese dall'Apporto (in caso di Apporto in più momenti distinti, si farà riferimento alla data del primo apporto di beni immobili) e sino alla data di approvazione del primo rendiconto annuale, la Commissione Fissa</p> |



| | |
|---|--|
| <p>viene calcolata sul valore dei beni immobili fino a quel momento apportati, quale risulta dalla relazione di stima di volta in volta redatta dagli Esperti Indipendenti, e dell'Integrazione dell'Apporto.</p> <p>La Commissione Fissa così calcolata viene corrisposta alla Società di Gestione <i>pro rata temporis</i>, con cadenza mensile e con valuta primo giorno lavorativo di ciascun mese.</p> <p>(b) Dalla data di approvazione del primo rendiconto annuale, la Commissione Fissa viene calcolata sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo. Per il calcolo di tale Commissione si determina l'importo relativo alla componente fissa del compenso di competenza di ciascun esercizio da corrispondersi sino alla data di approvazione del rendiconto successivo. Parimenti, alla data di approvazione di ciascun rendiconto annuale, si determina il conguaglio rispetto agli importi già erogati fino a quella data dall'inizio dell'esercizio.</p> | <p>viene calcolata sul valore dei beni immobili fino a quel momento apportati, quale risulta dalla relazione di stima di volta in volta redatta dagli Esperti Indipendenti, e dell'Integrazione dell'Apporto.</p> <p>La Commissione Fissa così calcolata viene corrisposta alla Società di Gestione <i>pro rata temporis</i>, con cadenza mensile e con valuta primo giorno lavorativo di ciascun mese.</p> <p>(b) Dalla data di approvazione del primo rendiconto annuale, la Commissione Fissa viene calcolata sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo. Per il calcolo di tale Commissione si determina l'importo relativo alla componente fissa del compenso di competenza di ciascun esercizio da corrispondersi sino alla data di approvazione del rendiconto successivo. Parimenti, alla data di approvazione di ciascun rendiconto annuale, si determina il conguaglio rispetto agli importi già erogati fino a quella data dall'inizio dell'esercizio.</p> <p>Nel corso del periodo di proroga straordinaria della durata del Fondo ai sensi del paragrafo 2.2 lettera (d), la Commissione Fissa è ridotta di due terzi.</p> |
| <p>Art. 9.1.1.2 Commissione Variabile</p> <p>La Società di Gestione percepirà un ammontare uguale ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo così determinata:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18% ▪ per il periodo dal 1° gennaio 2010: <ul style="list-style-type: none"> - in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%; - in caso durata effettiva del Fondo da otto anni e un giorno fino a dodici anni: 12%. | <p>Art. 9.1.1.2 Commissione Variabile</p> <p>La Società di Gestione percepirà un ammontare uguale ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo così determinata:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18% ▪ per il periodo dal 1° gennaio 2010: <ul style="list-style-type: none"> - in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15% - in caso durata effettiva del Fondo da otto anni e un giorno fino a dodici anni: 12%; - per tutta la residua durata del Fondo successiva a dodici anni: 0%. |
| <p>15.1. Ripartizione dell'Attivo Netto alla Scadenza del Fondo</p> <p>(a) Alla scadenza del termine di durata previsto al paragrafo 2.2 del presente Regolamento ha</p> | <p>15.1. Ripartizione dell'Attivo Netto alla Scadenza del Fondo</p> <p>(a) Alla scadenza del termine di durata previsto al paragrafo 2.2 del presente Regolamento ha</p> |



| | |
|--|--|
| <p>luogo la liquidazione del Fondo, con conseguente ripartizione integrale tra i Partecipanti dell'attivo netto del Fondo stesso, secondo le modalità indicate nel precedente paragrafo 14.2.1. e pubblicate ai sensi del successivo paragrafo 15.4.</p> <p>(b) La Società di Gestione si riserva la facoltà di deliberare, ove lo smobilizzo delle attività del Fondo non sia completato entro il termine di durata dello stesso, il Periodo di Grazia, di cui al precedente paragrafo 2.2 lettera (c), per condurre a termine le summenzionate operazioni di smobilizzo nonché le operazioni di rimborso.</p> <p>(c) La Società di Gestione comunica alla Banca d'Italia ed alla Consob l'effettuazione della suddetta proroga con contestuale invio alle predette Autorità della delibera assunta ai sensi del precedente paragrafo 2.2. lettera (c).</p> <p>(d) Gli aventi diritto al rimborso ed i tempi per il riconoscimento delle relative somme sono specificati ai successivi paragrafi 15.2 e 15.7.</p> | <p>luogo la liquidazione del Fondo, con conseguente ripartizione integrale tra i Partecipanti dell'attivo netto del Fondo stesso, secondo le modalità indicate nel precedente paragrafo 14.2.1. e pubblicate ai sensi del successivo paragrafo 15.4.</p> <p>(b) La Società di Gestione si riserva la facoltà di deliberare, ove lo smobilizzo delle attività del Fondo non sia completato entro il termine di durata dello stesso, il Periodo di Grazia, di cui al precedente paragrafo 2.2 lettera (c), e la proroga straordinaria, di cui al precedente paragrafo 2.2 lettera (d), per condurre a termine le summenzionate operazioni di smobilizzo nonché le operazioni di rimborso.</p> <p>(c) La Società di Gestione comunica alla Banca d'Italia ed alla Consob l'effettuazione della suddetta proroga con contestuale invio alle predette Autorità della delibera assunta ai sensi del precedente paragrafo 2.2. lettera (c) ovvero del precedente paragrafo 2.2 lettera (d).</p> <p>(d) Gli aventi diritto al rimborso ed i tempi per il riconoscimento delle relative somme sono specificati ai successivi paragrafi 15.2 e 15.7.</p> |
| <p>15.2. Definizione degli Aveni Diritto alla Quota Spettante ai Partecipanti</p> <p>Hanno diritto a percepire la Quota Spettante ai Partecipanti coloro che risultano titolari delle Quote al momento della scadenza del termine di durata del Fondo, oppure al termine del Periodo di Grazia eventualmente deliberato per il completamento dello smobilizzo degli investimenti.</p> | <p>15.2. Definizione degli Aveni Diritto alla Quota Spettante ai Partecipanti</p> <p>Hanno diritto a percepire la Quota Spettante ai Partecipanti coloro che risultano titolari delle Quote al momento della scadenza del termine di durata del Fondo, oppure al termine del Periodo di Grazia eventualmente deliberato per il completamento dello smobilizzo degli investimenti oppure al termine della proroga straordinaria, di cui al precedente paragrafo 2.2 lettera (d).</p> |
| <p>15.4. Pubblicità della Procedura di Liquidazione</p> <p>Sui quotidiani di cui al precedente paragrafo 12.1 verrà dato avviso:</p> <p>(i) dell'inizio della procedura di liquidazione;</p> <p>(ii) dell'eventuale delibera del Periodo di Grazia da parte della SGR;</p> <p>(iii) dei tempi e delle modalità di esecuzione del rimborso parziale delle Quote nel corso del periodo di liquidazione;</p> <p>(iv) dei tempi e delle modalità di esecuzione del rimborso finale.</p> | <p>15.4. Pubblicità della Procedura di Liquidazione</p> <p>Sui quotidiani di cui al precedente paragrafo 12.1 verrà dato avviso:</p> <p>(i) dell'inizio della procedura di liquidazione;</p> <p>(ii) dell'eventuale delibera del Periodo di Grazia ovvero della proroga straordinaria ai sensi del precedente paragrafo 2.2. lettera (d) da parte della SGR;</p> <p>(iii) dei tempi e delle modalità di esecuzione del rimborso parziale delle Quote nel corso del periodo di liquidazione;</p> <p>(iv) dei tempi e delle modalità di esecuzione del</p> |



| | |
|---|--|
| | rimborso finale. |
| <p>15.7. Tempi per il Riconoscimento della Quota Spettante ai Partecipanti La Quota Spettante ai Partecipanti è distribuita agli aventi diritto con valuta in data non successiva al trentesimo giorno dalla chiusura delle operazioni contabili di liquidazione finale del Fondo. La chiusura delle operazioni contabili sarà comunque completata entro sessanta giorni dalla scadenza del termine di durata del Fondo e dell'eventuale Periodo di Grazia.</p> | <p>15.7. Tempi per il Riconoscimento della Quota Spettante ai Partecipanti La Quota Spettante ai Partecipanti è distribuita agli aventi diritto con valuta in data non successiva al trentesimo giorno dalla chiusura delle operazioni contabili di liquidazione finale del Fondo. La chiusura delle operazioni contabili sarà comunque completata entro sessanta giorni dalla scadenza del termine di durata del Fondo e dell'eventuale Periodo di Grazia ovvero della proroga straordinaria ai sensi del precedente paragrafo 2.2. lettera (d).</p> |

8. Delibera dell'Assemblea dei Partecipanti

L'Assemblea dei Partecipanti è chiamata a deliberare, ai sensi dell'art. 22, comma 5-*quater*, della Legge, sulle proposte di modifica sopra riportate.

Ove approvate come sopra, le modifiche del Regolamento di gestione diverranno immediatamente efficaci.

Qualora, invece, l'Assemblea dei Partecipanti dovesse respingere la proposta di proroga "straordinaria", la SGR procederà con la prospettiva di concludere la liquidazione del Fondo entro l'attuale scadenza del 18 febbraio 2015, cercando di dismettere al meglio gli *assets* di pertinenza del Fondo.

In tale prospettiva - non preferibile ad avviso della SGR – si dovrà:

- procedere alla dismissione di tali *assets* eventualmente anche mediante asta competitiva accelerata, pubblica o privata, a pacchetto o per singolo immobile. Per quanto riguarda i crediti eventualmente ancora risultanti alla data di scadenza, la SGR potrà procedere con la loro cessione a sconto per una rapida monetizzazione;
- tenere conto che il valore di realizzo degli investimenti di pertinenza del Fondo sarebbe verosimilmente influenzato dalla necessità di completare lo smobilizzo degli investimenti stessi entro il 18 febbraio 2015 (fatto salvo il periodo di ulteriori complessivi 90 giorni previsto dal Regolamento di gestione per la conclusione della procedura di liquidazione; cfr. art. 15.7 del Regolamento di gestione).

IDeA FIMIT SGR S.p.A.