

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

**“Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di tipo Chiuso”**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2017

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

1. PREMESSA.....	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	10
C) CREDITI VERSO LOCATARI.....	10
D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	11
E) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI.....	12
F) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	13
G) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO...	21

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, commi 5 e 6, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo di investimento alternativo (FIA) italiano denominato "Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Beta"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di IDeA FIMIT sgr S.p.A., sul sito internet della stessa e del Fondo nonché presso la sede del Depositario del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo:

Data inizio attività	1 gennaio 2004
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Depositario	State Street Bank International GmbH - Succursale Italia
Esperto Indipendente	Avalon Real Estate S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011, Articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014 n. 66 convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale complessivo iniziale delle quote	268.474.000 euro
Numero quote iniziale	268.474
Valore nominale iniziale delle quote	1.000 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016	46.701.015 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016	173,950 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016	47.228.000 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

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

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

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

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

¹ Banca Centrale Europea, Bollettino Economico Numero 2/2017

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

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

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2017

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

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

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

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

² ABI, Monthly Outlook marzo 2017

dettaglio (in aumento del 2,9%), mentre quella nel settore dei servizi di mercato ha registrato una variazione quasi nulla (in diminuzione dello 0,2%)³.

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

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

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

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

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

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

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

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

⁴ ABI, Monthly Outlook marzo 2017

⁵ Strumento utilizzato dalla Banca centrale europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli istituti di credito in cambio di garanzie

⁶ Banca Centrale Europea, Bollettino Economico Numero 2/2017

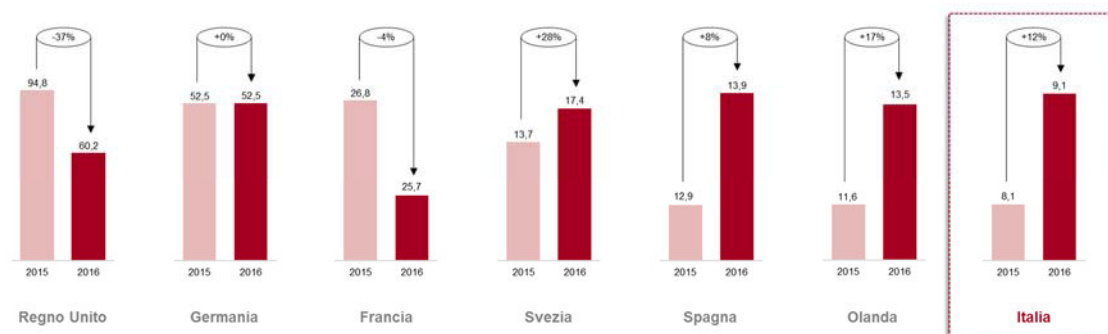
⁷ ABI, Monthly Outlook marzo 2017

Il mercato immobiliare europeo

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

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

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



Fonte: CBRE

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

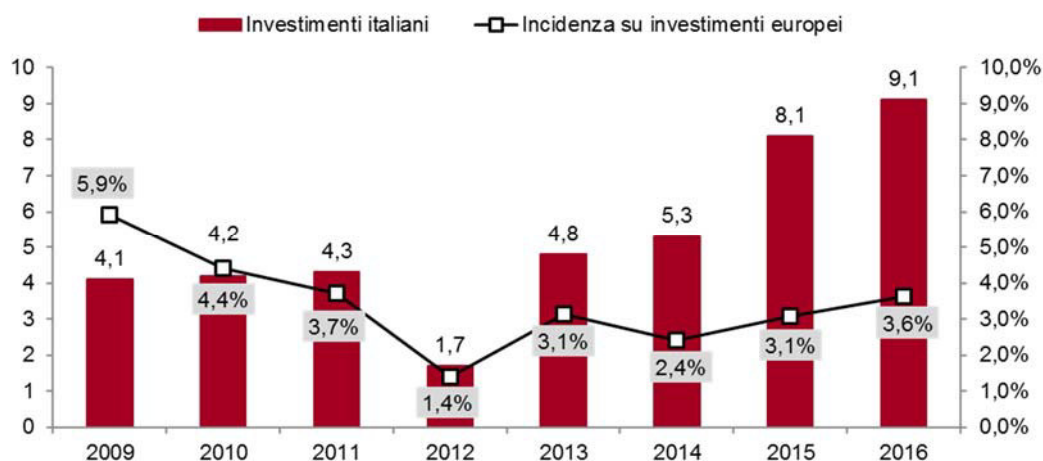
⁸ CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2016

una *performance* positiva, in particolare, il settore degli immobili industriali e quello alberghiero hanno registrato un incremento rispettivamente del 26% e 28% rispetto al 2015.

Il mercato immobiliare italiano

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

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



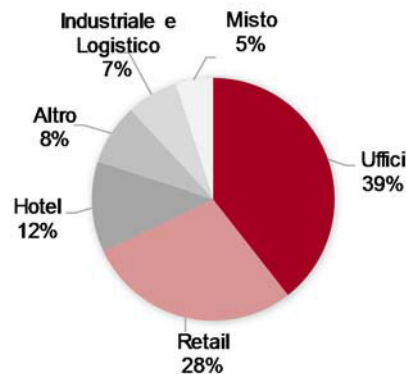
Fonte: CBRE

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

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

⁹ CBRE, Italy Investment Market View 4Q 2016

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i mercati principali di Milano e Roma, nonostante si continui a osservare una certa dicotomia tra le due città, sia per quanto riguarda gli investimenti che le locazioni, essi attraggono una concentrazione sempre maggiore di investimenti.

Milano rimane la principale città dove investire e, per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici che rappresenta l'80% delle transazioni, è quello che ha fatto registrare il maggiore interesse da parte degli investitori¹⁰.

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

Per quanto riguarda l'offerta è stata registrata una diminuzione degli spazi sfitti. In particolare, gli spazi rilasciati generalmente non ritornano sul mercato ma vengono ristrutturati e riadattati a nuove esigenze.

Il *prime rent* è rimasto stabile a 500 euro/mq/anno per i sotto-mercati del Central Business District (CBD) e Porta Nuova mentre è cresciuto il canone medio che nel quarto trimestre è risultato pari a 285 euro/mq/anno.

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

¹⁰ BNP Paribas, Milano, City News - Q4 2016

¹¹ CBRE, Milano Uffici, Q4 2016

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

L'assorbimento nel quarto trimestre del 2016 è stato pari a 42.371 mq, in leggero aumento (3%) rispetto al trimestre precedente. L'assorbimento nell'anno conferma un *trend* in costante aumento dal 2014, nel 2016 è stato pari a circa 150.300 mq in aumento del 43% rispetto al 2015¹³.

Il CBD e l'EUR restano le aree più ambite da chi cerca uffici in locazione, con canoni prime stabili e rispettivamente pari a 400 e 330 euro/mq/anno.

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

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

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

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 2,3% per gli uffici, del 1,6% per i negozi, del 4% per i capannoni e del 1,5% per le abitazioni esistenti. Nomisma prevede che nel 2017 i prezzi di uffici, negozi e abitazioni scenderanno nuovamente rispettivamente dell'1,5%, dello 0,9% e dello 0,9% e che nel 2018 continueranno a ridursi rispettivamente dell'0,8%, dello 0,1% e dell'0,2%¹⁵.

¹² BNP Paribas, Roma, City News - Q4 2016

¹³ CBRE, Roma Uffici, 4Q 2016

¹⁴ Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Nota trimestrale

¹⁵ 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%¹⁶.

B) Contratti di locazione

Al 31 marzo 2017, la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio, invariata rispetto al 31 dicembre 2016, ammonta a 89.733 mq, mentre la superficie locabile - dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda - ammonta a circa 74.838 mq di cui risultano locati circa 55.359 mq, pari al 73,97% delle superfici locabili, confermandosi in linea rispetto all'ultima Relazione al 31 dicembre 2016. Alla data del 31 marzo 2017 risultano presenti 14 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 10 riferite a conduttori privati e 4 a Pubbliche Amministrazioni.

Nel corso del primo trimestre 2017 il numero delle posizioni locative è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2016.

In generale, i rapporti locativi in essere sono caratterizzati da una diversificazione delle scadenze contrattuali, contenendo in tal modo il rischio di eccessiva esposizione determinato da un'eventuale coincidenza o sovraesposizione delle stesse.

Alla data del 31 marzo 2017, il valore contrattuale annuo ammonta a 2.723.396 euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 952.636 euro), il cui 80,00% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il suddetto valore ha registrato un decremento del 23,76% rispetto al 31 dicembre 2016, pari a 3.572.127 euro riconducibile principalmente alla temporanea riduzione del canone di locazione relativo all'immobile sito in Spoleto, Viale Trieste e Trento 136, conseguente alla mancata fruibilità di alcune porzioni dell'immobile a causa degli eventi sismici verificatisi nel secondo semestre del 2016.

C) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2017 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere, è di 1.793.794 euro, facendo rilevare un decremento del 18,17% rispetto al dato rilevato dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2016, pari a 2.192.050 euro. Tale decremento è da attribuirsi all'incasso dei crediti da parte di conduttori pubblici.

¹⁶ CBRE, Italy Investment Market View Q4 2016

I crediti verso conduttori – pubblici e privati – per fatture scadute da oltre 30 giorni si attestano a 1.592.993 euro, in diminuzione di circa il 24,96% rispetto al dato al 31 dicembre 2016 pari a 2.122.869 euro. Di tale importo, circa 910.069 euro, pari al 57,13% del totale, è attribuibile a conduttori pubblici.

Nel complesso l'esposizione creditizia del Fondo si è ridotta in maniera significativa principalmente per via dei pagamenti effettuati da un conduttore pubblico, che ha ridotto la propria esposizione relativa al canone di locazione sull'immobile in Spoleto, viale Trento e Trieste.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale. Relativamente a tali attività di recupero giudiziale, si fa presente che, alla data del 31 marzo 2017, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati ed oggetto di decreto ingiuntivo, ammonta a 32.266.230 euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data 30.694.803 euro, pari ad una percentuale del 95,13% dell'importo oggetto di azione legale.

Sono altresì in corso azioni di recupero dei crediti nei confronti di alcuni conduttori privati, anche attraverso l'utilizzo della procedura di decreto ingiuntivo con sfratto per morosità.

Infine preme segnalare 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 686.643 euro e che rappresenta il 38,28% dei crediti verso locatari per fatture emesse.

D) Politiche di investimento e di disinvestimento

In data 4 gennaio 2017 è pervenuta un'offerta irrevocabile di acquisto avente ad oggetto l'immobile sito in Roma, Via P. Alpino 16-18, al prezzo di 900.000 euro oltre imposte di legge. In data 27 gennaio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha valutato positivamente tale offerta, deliberando contestualmente di procedere ad una migliore definizione dei termini della stessa. La stipula del contratto definitivo, ferme le verifiche di legge e procedurali proprie della SGR, è prevista entro il 30 giugno 2017.

La dismissione è da intendersi sospensivamente condizionata al mancato esercizio del diritto di prelazione legale spettante al conduttore ex art. 38 della L. 392/78 e da quest'ultimo esercitabile entro 60 giorni dall'atto di notifica, ossia entro il 1 maggio 2017.

La SGR ha attivato, in data 27 novembre 2013 e con durata annuale rinnovabile, il servizio di *advisory* su tutti gli immobili del Fondo in favore di Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), secondo quanto previsto nell'Accordo Quadro del 12 dicembre 2012 e successive modifiche. Tale incarico è stato rinnovato, da ultimo, in data 4 aprile 2017 fino alla data del 31 dicembre 2017.

Al fine di dare un ulteriore impulso alla dismissione degli *asset* del Fondo, la SGR ha avviato - a partire dal mese di ottobre 2016 - con il supporto di IRE, una procedura pubblica di vendita avente ad oggetto il portafoglio del Fondo (di seguito, la "Procedura").

A tale proposito si ricorda, che: (i) la Procedura di vendita avente ad oggetto il portafoglio del Fondo avviato dalla SGR a far data dal mese di ottobre 2016 non ha sortito alcun interesse concreto all'acquisto, e (ii)

nell'ambito della Procedura, IRE ha contattato 120 investitori rappresentati sia da operatori istituzionali (Siiq, società di gestione del risparmio, banche d'affari, etc.), che da società di *asset management*. Stante l'impulso che la SGR ha voluto dare prioritariamente alle attività di commercializzazione a pacchetto del portafoglio, è stata effettuata un'attività di *recalling* che ha interessato 29 dei 120 investitori che - già in occasione della Procedura - avevano mostrato interesse ad approfondire l'opportunità dell'investimento. All'esito di tale attività di *recalling* sono stati avviati incontri "one-to-one", al momento ancora *in itinere*, per approfondire l'opportunità di investimento al fine di avviare dei tavoli negoziali.

E) Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione pari al 25% del capitale sociale della "Da Vinci s.r.l." e una partecipazione pari al 19% del capitale sociale della "Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione".

Il Fondo detiene una partecipazione nella società Da Vinci S.r.l. pari al 25% del capitale sociale. Essa è stata 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".

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.

Il Fondo detiene altresì una partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione" pari al 19% del capitale sociale della stessa che, facendo seguito all'assemblea dei soci tenutasi in data 19 maggio 2015, ha deliberato ed avviato la messa in liquidazione della società, attualmente in corso.

In data 4 aprile 2017, il Fondo ha ricevuto un'offerta irrevocabile di acquisto, con scadenza al 15 aprile 2017, avente ad oggetto le azioni e i crediti vantati dai soci per finanziamenti infruttiferi. Tale offerta è stata valutata positivamente dalla SGR e successivamente accettata in data 6 aprile 2017; la cessione dovrà essere perfezionata entro il 15 maggio 2017, previa accettazione da parte di tutti i soci di "Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione".

F) Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento

Il Fondo Beta Immobiliare è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A., sul segmento MIV, dall'ottobre 2005 (codice di negoziazione, QFBET; codice ISIN, IT0003497721).

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



FONTE: www.fondobeta.it

Nel corso del primo trimestre 2017 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento negativo, che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione negativa del 14,7% 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 126 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 107,5 euro del 31 marzo 2017. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 38%.

Si segnala che l'andamento del valore della quota è stato parzialmente influenzato dal rimborso parziale corrisposto ai quotisti nel corso del trimestre. In particolare, data la disponibilità di liquidità in eccesso rispetto al fabbisogno di cassa, derivante principalmente dai flussi positivi della gestione ordinaria e dagli incassi relativi alle azioni di recupero crediti andate a buon fine nel corso dell'esercizio 2016, è stato corrisposto con data di stacco 20 marzo e data di pagamento 22 marzo 2017 un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo di 2.013.555 euro, corrispondenti a 7,50 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto nelle date del 4 gennaio, 9 gennaio e 2 febbraio con un valore di 129,5 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 24 marzo, con 105,7 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 80 quote, in netta diminuzione rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 182 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 1 febbraio con 762 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a 98.406 euro.

G) 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.

* * *

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

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

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

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

- (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "fondi sovrani").

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

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

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

Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate):

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);
- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

I redditi conseguiti dal fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d'imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012, al momento della distribuzione dei

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.

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 integrazioni¹⁸, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁹ 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 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.

¹⁸ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

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

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 dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la commissione nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso specifico 31 dicembre 2016. Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2016, la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark Annuo*²⁰ per ogni esercizio;
- (b) 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 67,027 milioni di euro;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi dell'articolo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi dell'articolo 8.4, pari complessivamente a 383,937 milioni

²⁰ Il *Benchmark Annuo* è definito nel Regolamento di Gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie di impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di 3 punti percentuali". Tale indice è stato bloccato alla data del 18 febbraio 2015, ed è pari a 0,112%.

- di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 491,954 milioni di euro;
- (c) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo”, tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 558,980 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d’Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268,474 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 446,059 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 112,922 milioni di euro, così determinata:

- per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%;
- per il periodo dal 1 gennaio 2010:
 - in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%;
 - in caso di durata effettiva del Fondo da otto anni e un giorno fino a dodici anni: 12%.

L’importo della suddetta commissione, nell’eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell’*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò, il meccanismo di calcolo permette alla SGR di determinare la quota maturata della commissione, spettante alla stessa. La consistenza al 31 dicembre 2016 è pari a 20.325.871 euro (22.522.823 euro al 31 dicembre 2015).

Si rammenta che, in virtù dell’emanazione dell’art. 22, comma 5-*ter* della Legge dell’11 agosto 2014, n. 116 (la “Legge”), di conversione del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91 (c.d. Decreto Legge Competitività), il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 19 dicembre 2014 ha deliberato – acquisita la preventiva approvazione da parte dall’Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 16 dicembre 2014 – di prorogare in via “straordinaria” la durata del Fondo sino al 31 dicembre 2017 per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio. L’attività di gestione durante il periodo di proroga “straordinaria” è finalizzata al completamento dell’attività di smobilizzo degli investimenti. In detta attività di smobilizzo 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.

Inoltre, per tutta la durata della proroga “straordinaria” la SGR distribuirà ai Partecipanti, con cadenza almeno semestrale, la totalità dei proventi netti realizzati, fermo restando il rispetto delle obbligazioni assunte dal Fondo.

Per quanto riguarda il trattamento commissionale relativo al Fondo nel corso della proroga “straordinaria”, si segnala 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.

In particolare, ai sensi dell'art. 9.1.1.2 del regolamento di gestione del Fondo, la SGR "*percepirà un ammontare uguale ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo così determinata:*

- *per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%*
- *per il periodo dal 1° gennaio 2010:*
 - *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 (i.e. fino al 18 febbraio 2015): 12%;*
 - *per tutta la residua durata del Fondo successiva a dodici anni:0%".*

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Si segnala che successivamente al primo trimestre 2017, come meglio indicato al § "Partecipazioni in società immobiliari", in data 6 aprile 2017, relativamente alla partecipazione che il Fondo detiene nella "Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione" pari al 19% del capitale sociale della stessa, è stata accettata un'offerta irrevocabile di acquisto, avente ad oggetto il trasferimento delle azioni e la cessione dei crediti da finanziamento soci.

* * *

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