

***“Fondo Alpha Immobiliare – Fondo di Investimento Alternativo
(FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso”***

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2015

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
www.ideafimit.it

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

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

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

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota integrativa**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dall'avvio operativo alla data del Relazione**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Elenco dei beni conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione Società di Revisione**

**Relazione degli Amministratori
alla Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	14
A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI	14
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	17
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELLE ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	21
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	21
<u> PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI</u>	24
<u> STRUMENTI FINANZIARI</u>	25
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	25
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	26
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO	26
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	27
8. LA GESTIONE FINANZIARIA	27
A. FINANZIAMENTI	27
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	29
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	29
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	30
11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	31
12. ALTRE INFORMAZIONI	31

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'espansione dell'economia globale prosegue, ma il rallentamento dell'economia cinese ha inciso negativamente sui costi delle materie prime e sull'attività nei paesi emergenti. Il percorso di rientro della Cina dagli alti livelli di investimento e di indebitamento costituisce un fattore di fragilità per il Paese e un rischio per l'economia globale. L'incertezza del quadro macroeconomico internazionale ha influito sulla decisione della Federal Reserve di non avviare il rialzo dei tassi di riferimento in settembre.

Nell'Area Euro prosegue la ripresa dell'attività economica. Il rallentamento globale ha avuto finora effetti contenuti ma costituisce in prospettiva un rischio al ribasso per la crescita e l'inflazione. Quest'ultima è tornata in settembre su valori lievemente negativi, anche a seguito della discesa del prezzo del petrolio.

Per fornire un sostegno all'attività economica e alla ripresa del credito, il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha confermato l'intenzione di proseguire nell'espansione monetaria ampliando e prorogando l'attuale programma di acquisto dei titoli fino a marzo 2017. Il Consiglio è determinato a ricorrere a tutti gli strumenti disponibili, inclusa la possibilità di variare dimensione, composizione e durata del programma di acquisto di titoli pubblici e privati, qualora ciò sia necessario a contrastare i rischi al ribasso e ad assicurare il ritorno dell'inflazione verso valori coerenti con la definizione di stabilità dei prezzi¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad ottobre, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2015-2016, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

¹ Banca d'Italia, Bollettino Economico, ottobre 2015

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2015		Differenza da stime luglio 2015	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
	Mondo	3,4	3,4	3,1	3,6	-0,2
Paesi avanzati	1,4	1,8	2,0	2,2	-0,1	-0,2
Giappone	1,6	-0,1	0,6	1,0	-0,2	-0,2
Regno Unito	1,7	3,0	2,5	2,2	0,1	0,0
Stati Uniti	2,2	2,4	2,6	2,8	0,1	-0,2
Area Euro	-0,4	0,9	1,5	1,6	0,0	-0,1
Italia	-1,7	-0,4	0,8	1,3	0,1	0,1
Paesi Emergenti	5,0	4,6	4,0	4,5	-0,2	-0,2
Russia	1,3	0,6	-3,8	-0,6	-0,4	-0,8
Cina	7,7	7,3	6,8	6,3	0,0	0,0
India	6,9	7,3	7,3	7,5	-0,2	0,0
Brasile	2,7	0,1	-3,0	-1,0	-1,5	-1,7

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2015

Nel terzo trimestre dell'anno 2015, il Prodotto Interno Lordo (PIL) dell'Area Euro ha registrato una crescita pari all'1,2% in termini trimestrali annualizzati, in rallentamento rispetto al trimestre precedente (1,6%). All'interno dell'Area, anche Germania e Francia registrano un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, rispettivamente pari a 1,3% e 1,4% (1,8% e 0,2% nel trimestre precedente).

Con riferimento all'Italia, le ultime indicazioni dell'Istat confermano l'uscita dell'economia italiana dalla lunga fase recessiva. Il Prodotto Interno Lordo italiano, nel terzo trimestre 2015, è cresciuto dello 0,2% rispetto al trimestre precedente e dello 0,8% rispetto al terzo trimestre del 2014.

L'attività è sostenuta dalla domanda interna, in particolare dai consumi delle famiglie, dalla ricostituzione delle scorte e dagli investimenti in macchinari, attrezzature e beni immateriali, tornati ad aumentare².

Gli indici di fiducia di consumatori ed imprese, che misurano l'aspettativa delle famiglie e delle imprese italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, a dicembre 2015 hanno mostrato variazioni percentuali positive rispettivamente del 20,7% e del 13,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare, la fiducia nel settore manifatturiero è aumentata del 4,5%, nel settore delle costruzioni del 15,6%, nel settore del commercio al dettaglio del 7,4% e quello dei servizi di mercato del 26,0%³.

Il tasso di disoccupazione a ottobre 2015, è sceso attestandosi all'11,5%, dall'11,6% del mese precedente (13% dodici mesi prima). In peggioramento la disoccupazione giovanile (15-24 anni) che nello stesso mese, è salita al 39,8% dal 39,4% di settembre. Il tasso di occupazione è pari al 56,3% (55,9% un anno prima).

² ABI, *Monthly outlook*, dicembre 2015

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

Nella riunione del 3 dicembre 2015 la BCE ha lasciato il tasso di rifinanziamento allo 0,05% (minimo storico dalla nascita dell'euro), così come il tasso sui prestiti marginali allo 0,3% mentre ha abbassato il tasso sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE dal -0,20% al -0,30%.

Il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di novembre, pari a 2,27% negli USA (2,06% nel mese precedente), a 0,55% in Germania (0,55% anche nel mese precedente) e 1,58% in Italia (1,70% ad ottobre e 2,28% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi portato nella media di novembre sui 103 punti base (115 punti base nel mese precedente).

Segnali positivi emergono per le nuove erogazioni di prestiti bancari: i finanziamenti alle imprese hanno segnato nei primi dieci mesi del 2015 un incremento di circa il 14% sul corrispondente periodo dell'anno precedente (gennaio-ottobre 2014). In lieve crescita anche la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie in aumento dello 0,6%.

Tuttavia, a seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia rimane elevata anche se in lieve diminuzione: a ottobre 2015, le sofferenze lorde sono risultate pari ad oltre 199 miliardi di euro, 1,4 miliardi di euro in meno rispetto a settembre 2015 e circa 19,6 miliardi di euro in più rispetto a fine ottobre 2014, segnando un incremento annuo dell'11% circa. Il rapporto sofferenze lorde su impieghi ad ottobre 2015 era del 10,4% (9,5% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 17,3% per i piccoli operatori economici (15,8% ad ottobre 2014), il 17,9% per le imprese (15,7% un anno prima) ed il 7,2% per le famiglie consumatrici (6,8% ad ottobre 2014). Le sofferenze nette registrano ad ottobre 2015 un assestamento, passando da 87,1 miliardi di euro di settembre a 87,2 miliardi di euro di ottobre. Il rapporto tra sofferenze nette e impieghi totali risulta pari a 4,85% (4,84% a settembre 2015 e 4,61% un anno prima)⁴.

Il mercato immobiliare europeo

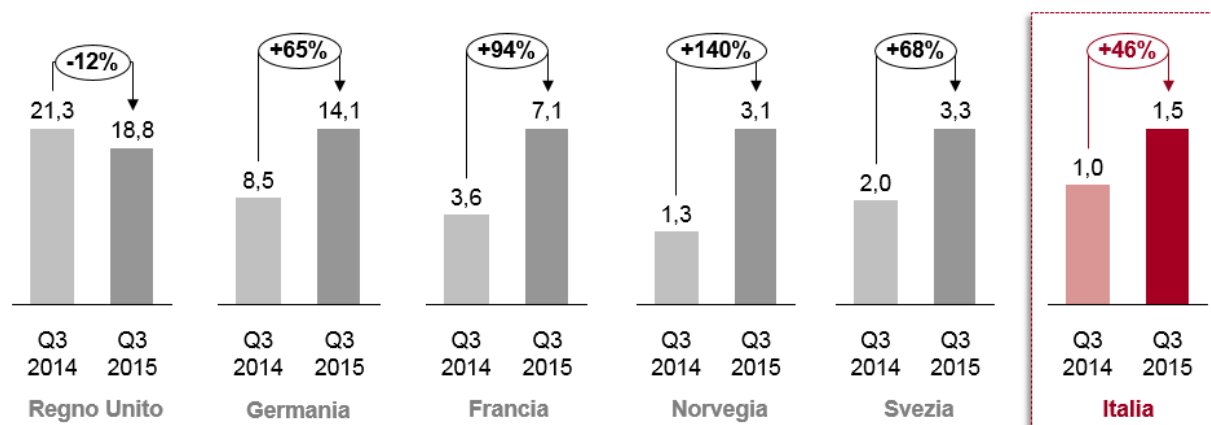
Nel terzo trimestre del 2015 gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a circa 61,7 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al secondo trimestre, ma registrando un aumento del 18% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente dove si era registrato un volume di transazioni pari a circa 52,2 miliardi di euro.

Nei primi nove mesi i Paesi che hanno contribuito maggiormente a questa crescita sono stati la Germania e la Francia rispettivamente con un aumento degli investimenti di 5,6 miliardi di euro e 3,4 miliardi di euro, seguiti dalla Norvegia (con un aumento di 1,8 miliardi di euro) e dalla Svezia (con un aumento di 1,3 miliardi di euro). Al contrario l'attività di investimento nel Regno Unito è diminuita di circa 2,3 miliardi di euro (Figura 1)⁵.

⁴ ABI, *Monthly outlook*, dicembre 2015

⁵ CBRE, *European Capital Markets - MarketView* Q3 2015

Figura 1 - Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali Paesi europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Le operazioni transfrontaliere, con circa 14,3 miliardi di euro, rappresentano il 43% del valore transato nel terzo trimestre del 2015, in diminuzione del 15,9% rispetto al trimestre precedente, dove gli investimenti risultavano pari a circa 17 miliardi di euro. Le attività di investimento da parte degli Stati Uniti, con circa 8,3 miliardi di euro, si confermano come principale fonte di capitali non europei.

Il mercato immobiliare Italiano

Prosegue il miglioramento nell'attività degli investimenti immobiliari in Italia anche nel terzo trimestre dell'anno 2015 con 1,5 miliardi di euro, in crescita di oltre il 40% rispetto allo stesso periodo del 2014, per un totale nei primi 9 mesi di 5,1 miliardi di euro.

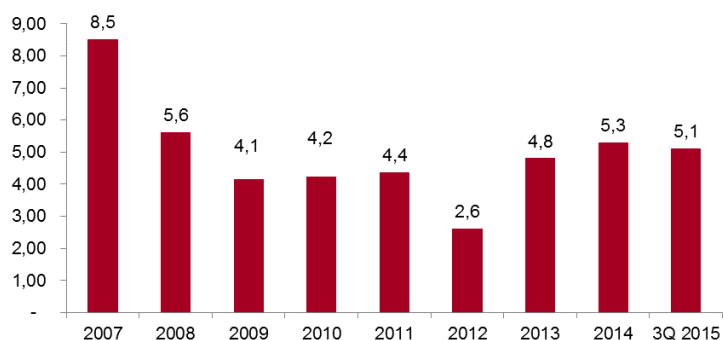
Solo il 21% del volume trimestrale investito ha coinvolto acquisizioni di portafogli immobiliari, testimoniando il progressivo esaurimento di prodotto.

Gli investimenti esteri, circa 1,3 miliardi di euro, in aumento del 9% rispetto al trimestre precedente, hanno continuato a rappresentare una parte significativa degli investimenti (85% del totale trimestrale investito).

La Cina, con una sola transazione, pari al 27% del capitale investito, si conferma nel trimestre al primo posto fra gli investitori stranieri, davanti agli Stati Uniti con il 22%. Prosegue la crescita degli investimenti da parte del capitale tedesco che, con il 16%, rappresenta la principale fonte di capitale europeo investito in Italia⁶.

Figura 2 – Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di euro)

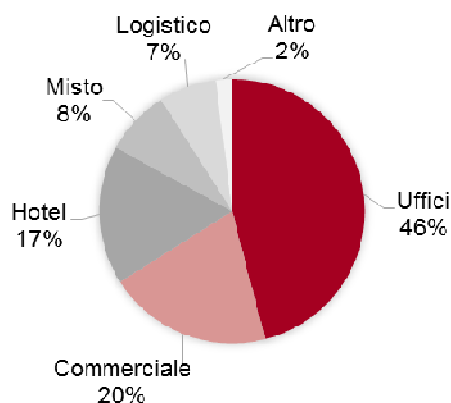
⁶ CBRE, *Italian Investment Quarterly* Q3 2015



Fonte: CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel terzo trimestre 2015 il settore degli uffici torna a rappresentare la tipologia prevalente con il 46% del volume investito, seguito dal settore *retail* con il 20% e dagli hotel con il 17%. La logistica con il 7% del totale trimestrale, si conferma in un momento di forte interesse da parte di operatori specialistici (Figura 3).

Figura 3 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d’uso nel terzo trimestre del 2015



Fonte: CBRE

Tra le più importanti transazioni registrate nella seconda parte dell’anno si evidenziano: la vendita del *trophy asset* Palazzo Broggi da parte del fondo comune d’investimento Omicron Plus gestito da IDeA FIMIT SGR a Fosun (il più grande conglomerato privato cinese) per un valore di circa 345 milioni di euro; la vendita da parte del Policlinico di Monza di 8 strutture sanitarie in Piemonte e Lombardia per un valore di 180 milioni di euro; l’acquisto da parte di Thor Equities di un immobile di lusso a destinazione d’uso *retail* localizzato nel Quadrilatero della Moda a Milano per un valore di 164 milioni di euro; la vendita da parte del fondo comune di investimento Omega gestito da IDeA FIMIT SGR del palazzo di via Verdi a Milano per un valore di 134 milioni di euro; l’acquisto da parte del Fondo Alloro, gestito da BNP Paribas

REIM SGR, di un portafoglio di Allianz S.p.A. composto da 141 asset, per un valore di 130 milioni di euro; l'acquisto da parte di IGD SIIQ dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro s.r.l., il cui patrimonio è costituito principalmente dalla galleria del Centro Commerciale Punta di Ferro per un valore di 127,9 milioni di euro; la vendita di un portafoglio costituito da 5 immobili e un'area edificabile appartenenti a Cassa Depositi e Prestiti Investimenti (CDPI) per un valore di 125,5 milioni di euro; l'acquisto da parte di ECE Projektmanagement del Centro Commerciale "La Cartiera" di Pompei per un valore di 124 milioni di euro; la cessione da parte di UniCredit Leasing di un portafoglio industriale di 38 immobili (Portafoglio Levia) per un valore di 108,5 milioni di euro; la vendita da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ dell'Hotel Boscolo Milano per un valore di 101,5 milioni di euro e l'acquisto di 4 immobili da parte del fondo immobiliare dedicato alla Fondazione Cassa di risparmio di Lucca, gestito da COIMA SGR, per un valore di 100 milioni di euro.

Tra le principali transazioni avvenute a gennaio 2016 si evidenziano la vendita da parte di Tecnoholding S.p.A. di Palazzo Turati, edificio storico in centro a Milano affittato alla Camera di Commercio di Milano, acquistato dal fondo sovrano azero State Oil Fund della Repubblica dell'Azerbaijan per un valore di 97 milioni di euro e l'acquisto da parte del fondo *value added* Meyer Bergman European Retail Partners II, gestito da Meyer Bergman, di quattro edifici sfitti (26.000 mq) localizzati in Milano, per un valore di 90 milioni di euro⁷.

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 nel terzo trimestre del 2015 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 225.257, risulta in netto recupero. La variazione riferita al totale delle compravendite nel terzo trimestre del 2015 risulta, infatti, in aumento del 8,8% rispetto allo stesso periodo del 2014.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale e in quello non residenziale è rispettivamente pari a 105.104 (in aumento del 10,8% rispetto al terzo trimestre del 2014) e 120.153 (in aumento del 7,2% rispetto al terzo trimestre del 2014).

Nel dettaglio, rispetto al terzo trimestre del 2014, le variazioni positive registrate nei settori terziario, commerciale, produttivo e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) risultano rispettivamente pari a 0,9%, 7,4%, 2,2% e 9,0%⁸.

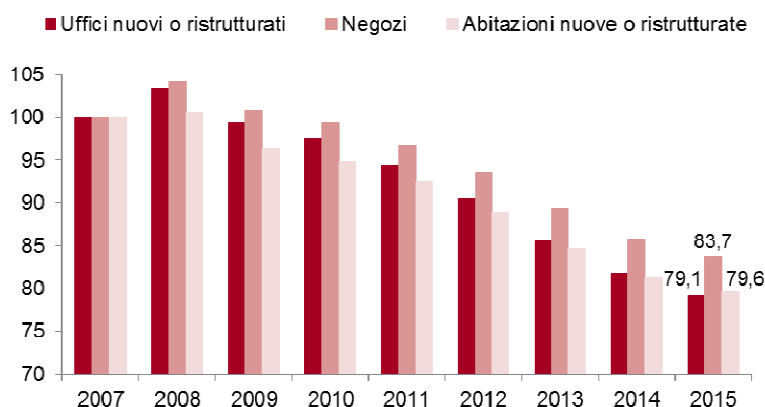
Per il mercato immobiliare italiano è proseguita l'erosione dei prezzi, che dal 2008 ad oggi hanno accumulato una discesa dei valori significativa, in particolare, con riferimento ai tredici mercati principali, del 23,5% per gli uffici, del 19,6% per i negozi, del 21,7% per le abitazione nuove e del 22,6% per quelle esistenti⁹.

Figura 4 – Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)

⁷ Il Quotidiano Immobiliare, *Deals*

⁸ Nota Trimestrale Agenzia del Territorio – III trimestre 2015

⁹ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015



Fonte: Nomisma

Data l'intensa attività di investitori, istituzionali e opportunistici, e l'esaurimento di prodotto *prime*, continua anche per il terzo trimestre del 2015 la compressione generale dei rendimenti netti *prime*. In particolare, i rendimenti per la destinazione d'uso uffici si sono attestati al 4,25% sia a Milano che a Roma segnando una contrazione rispettivamente pari a 50 punti base e 75 punti base rispetto al trimestre precedente; diversamente per il settore *retail*, i rendimenti per le destinazioni d'uso *high street*, *shopping center* e *retail park* sono rimasti invariati rispetto al trimestre precedente e risultano rispettivamente pari al 4%, al 5,5% ed al 7%. Infine i rendimenti del settore logistico hanno registrato una leggera riduzione attestandosi su un valore pari al 6,5% in contrazione di 50 punti base¹⁰.

Uffici

Nel terzo trimestre del 2015 in Italia gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 46% del volume totale transato, pari a oltre 680 milioni di euro. Milano e Roma hanno rappresentato, come di consueto, i mercati di riferimento per il settore.

A Milano, il valore degli investimenti nel settore direzionale è stato pari a circa 567 milioni di euro, con una crescita del 71% rispetto al trimestre precedente e hanno superato ampiamente la media trimestrale degli ultimi 5 anni pari a circa 200 milioni di euro. Il volume investito dall'inizio dell'anno supera 1,4 miliardi di euro, in aumento di oltre il doppio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente pari a circa 661 milioni di euro.

Da luglio a settembre, il capitale straniero ha dominato il mercato, rappresentando circa il 90% del volume totale investito.

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano nel terzo trimestre dell'anno ha raggiunto i 42.300 mq, dato inferiore del 24,4% rispetto al trimestre precedente e del 23,6% rispetto a quanto registrato nello

¹⁰ CBRE, *Italian Investment Quarterly Q3 2015*

stesso periodo del 2014. Il *vacancy rate*, pur se in leggera diminuzione, rimane intorno al 14%, pari a quasi 1,7 milioni di mq disponibili.

La qualità si conferma l'elemento principale della domanda, con il 73% della superficie totale assorbita che ha interessato spazi di grado A. Osservando la distribuzione geografica dello spazio assorbito si nota che l'area più dinamica nel terzo trimestre del 2015 è risultata quella del semicentro con il 30% sul totale degli spazi assorbiti, seguita dalla periferia (26%) data la maggiore disponibilità di ampie superfici unita a canoni più accessibili.

I canoni *prime*, nel terzo trimestre 2015, sono rimasti stabili a 490 euro/mq/anno, in linea con i valori del primo semestre 2015.

L'attività di sviluppo migliora e nel terzo trimestre sono stati completati due progetti per un totale di 28.400 mq. Si tratta della ristrutturazione dell'immobile di viale Fulvio Testi 250 e del completamento del nuovo edificio di Sky 3 situato nell'area di Santa Giulia in prossimità del nodo ferroviario di Rogoredo, mentre risultano in costruzione circa 216.000 mq di immobili direzionali con una previsione di circa 100.000 mq completati per fine anno. In aggiunta, nel terzo trimestre, sono stati avviati i lavori di costruzione del primo degli 11 edifici previsti nell'ambizioso progetto di Symbiosis, progetto che permetterà la riqualificazione dell'ex area industriale compresa tra le vie Gargano e Adamello¹¹.

Per quanto riguarda la città di Roma, nel terzo trimestre del 2015, gli investimenti nel settore uffici, hanno raggiunto circa 106,6 milioni di euro, in aumento del 62% rispetto allo stesso periodo del 2014. In particolare gli investimenti hanno interessato immobili situati nell'area del *Central Business District* (CBD) e del Centro.

Il volume investito nei primi nove mesi dell'anno supera i 170 milioni di euro, in aumento di oltre il 160% rispetto allo stesso periodo del 2014 dove risultava pari a 66 milioni di euro.

Il livello di assorbimento registrato nel terzo trimestre del 2015 è stato pari a circa 33.280 mq, dato inferiore del 4% rispetto al trimestre precedente, ma in crescita del 62% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il settore Pubblico, con il 39% degli spazi assorbiti si conferma anche nel terzo trimestre la controparte più attiva sul mercato. Il *vacancy rate*, in leggera diminuzione rispetto al trimestre precedente, presenta un valore pari all'8,8%.

I canoni *prime*, nel terzo trimestre 2015, sono rimasti stabili nel CBD e nel distretto dell'EUR dove i valori si attestano rispettivamente su 380 euro/mq/anno e 320 euro/mq/anno. Il canone medio registrato nel trimestre, considerando solo le unità maggiori di 500 mq, risulta pari a 274 euro/mq/anno, in miglioramento del 22% rispetto allo scorso trimestre.

L'attività di sviluppo segna una lieve ripresa: a settembre 2015 risultano in costruzione circa 76.000 mq di cui il 90% in fase di completamento. Ai principali progetti in corso a Roma, quali la nuova sede di BNP Paribas nell'area Tiburtina, l'Europarco e la sede dell'ATAC, si aggiunge il progetto delle tre torri

¹¹ CBRE, Milano Uffici *MarketView* Q3 2015

direzionali Trimphone di circa 124.000 mq, che completeranno il nuovo sviluppo dello stadio Tor di Valle¹².

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2015, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,3% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per il 2016 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi pari allo 0,9%, mentre nel 2017 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,5%¹³.

Commerciale

Il mercato immobiliare commerciale nel terzo trimestre del 2015 è stato caratterizzato da un'elevata vivacità a livello europeo, raggiungendo un livello quasi *record* di investimenti per un solo trimestre pari a circa 17,3 miliardi di euro in crescita del 45% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹⁴.

Con riferimento all'Italia, gli investimenti nel settore commerciale da parte di investitori istituzionali si sono attestati a circa 300 milioni di euro, in diminuzione del 24% rispetto al trimestre precedente e del 21% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Nei primi 9 mesi dell'anno il totale degli investimenti nel comparto ammonta a circa 870 milioni di euro e, a oggi, la stima del volume degli investimenti nell'ultimo trimestre è un valore prossimo al miliardo di euro. La quota investita nel settore dei centri commerciali ha rappresentato il 46% del volume trimestrale, mostrando un miglioramento rispetto ai mesi precedenti.

L'attrattività del nostro Paese è tornata elevata agli occhi dei principali investitori internazionali che si confermano i più attivi: nei primi nove mesi del 2015 il capitale straniero investito nel settore *retail* risulta pari all'81% del totale. L'*high street* si conferma l'*asset class* preferita dagli investitori *core*, che non guardano più solamente a città come Milano e Roma, ma anche a città come Venezia, Firenze, Padova, Verona e Torino.

Nelle principali città italiane la riconversione degli spazi esistenti si conferma l'unico *driver* per la creazione di nuova offerta nel settore *high street*.

Anche i parchi commerciali stanno attraendo un numero sempre crescente di investitori, sia perché rappresentano una valida alternativa ai centri commerciali, sia perché necessitano di un'attività meno intensa di *asset management*.

Il rafforzamento della domanda interna e l'aumento dei consumi privati hanno contribuito a rafforzare la fiducia dei *retailer* con piani di espansione in Italia¹⁵.

Secondo quanto si osserva nel *report* "Fashion High-Street 2015/2", realizzato da World Capital il miglioramento della fiducia dei consumatori ha contribuito alla crescita dei canoni per gli immobili ubicati

¹² CBRE Roma Uffici *MarketView* Q3 2015

¹³ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015

¹⁴ CBRE, *European Capital Markets - MarketView* Q3 2015

¹⁵ CBRE, Italia *Retail Market View*, Q3 2015

nelle *high street* italiane. A Milano via Montenapoleone tocca gli 8.000 euro/mq/anno, risultando ancora l'*high street* più prestigiosa del territorio, mentre a Roma via Condotti raggiunge i 7.000 euro/mq/anno.

Venezia attesta un generale incremento dei canoni, in particolare Piazza San Marco che registra un massimo di 4.700 euro/mq/anno e un minimo di 3.000 euro/mq/anno; Calle Vallaresso e Campo San Bartolomeo entrano a pieno titolo nella cerchia delle *high street* veneziane con valori massimi rispettivamente di 2.500 euro/mq/anno e 5.000 euro/mq/anno.

Scenario positivo altresì per Genova e Bologna che evidenziano un globale aumento dei canoni; in particolare, la genovese via XX settembre attesta il valore massimo di 1.000 euro/mq/anno, mentre la bolognese Galleria Cavour fissa il canone più alto a 2.000 euro/mq/anno. Firenze diversamente, insieme a Torino e Verona, vive una situazione stabile, con leggere contrazioni accanto a lievi aumenti dei valori.

Spostandosi al Sud, Catania e Napoli si mantengono stabili con una tenue crescita; interessante è l'*high street* napoletana via Scarlatti al Vomero che, trasformata in area pedonale, diviene funzionale *location* commerciale (1.500 euro/mq/anno).

I segnali di miglioramento emersi nello scorso trimestre per l'attività di sviluppo sono confermati: pur non avendo registrato completamenti di progetti in costruzione, lasciando così invariato il nuovo *stock* completato nell'anno a circa 25.600 mq di GLA (superficie lorda affittabile), la *pipeline* futura sta crescendo.

I nuovi sviluppi in corso di costruzione, così come gli interventi di *restyling* dei centri esistenti, prevedono la realizzazione di nuovi *concept* e *format* che tengano conto dell'evoluzione delle esigenze e dei gusti dei consumatori.

Gli sviluppatori stanno concentrando l'attenzione sul *merchandising mix* e sul miglioramento architettonico degli spazi. I nuovi progetti in corso stanno infatti proponendo una nuova concezione dello spazio. La "*Food Court*", che nelle gallerie commerciali italiane oggi rappresenta meno del 10% della GLA, ha un grande potenziale di crescita nei prossimi anni. Come evidenziato da uno studio presentato da Jones Lang LaSalle, in Europa la ristorazione nei centri commerciali rappresenta attualmente il 15% della GLA totale. JLL prevede che questa percentuale possa aumentare almeno sino al 20% nei prossimi dieci anni.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2015, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,1% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per il 2016 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi per i negozi pari allo 0,4%, mentre nel 2017 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,8%¹⁶.

¹⁶ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015

Industriale - logistico

L'Italia è oggi tra i mercati della logistica più interessanti d'Europa, essendo la terza più grande economia dell'Area Euro e un centro nevralgico per la produzione manifatturiera.

Nel terzo trimestre del 2015 gli investimenti nel comparto logistico-industriale sono stati pari a 103 milioni di euro, portando il volume dei primi nove mesi dell'anno a raggiungere la quota di 196 milioni di euro. Nel trimestre sono state registrate tre transazioni significative che hanno portato il volume annuo sul valore di poco inferiore a i 200 milioni di euro. I portafogli continuano a rappresentare il contributo maggiore al volume: nel trimestre la vendita di un portafoglio composto da 5 immobili logistici, localizzati principalmente in Lombardia, ha rappresentato oltre il 60% del volume trimestrale.

L'assorbimento di spazi logistici in Italia nel terzo trimestre del 2015 ha raggiunto i 201.300 mq, in diminuzione dell'1,65% rispetto al trimestre precedente, ma in aumento del 6,2% rispetto allo stesso periodo del 2014. Con riferimento alla distribuzione geografica degli investimenti si nota che la quasi totalità delle transazioni registrate nel trimestre sono avvenute nel Nord Italia. Le regioni più dinamiche si confermano la Lombardia e l'Emilia Romagna rispettivamente con il 58,7% e il 26,9% dello spazio assorbito.

Gli operatori logistici 3PL si confermano i più dinamici, rappresentando il 45% dell'assorbimento totale.

Nel trimestre sono stati registrati del contratti *pre-let*, tutti all'interno di Parchi Logistici: 7.000 mq a Passo Corese (RM), 20.000 mq a Pontenure (PC) e 24.000 mq a Cornegliano (LO).

I canoni *prime* si confermano stabili sia a Milano con 50 euro/mq/anno che a Roma con 52 euro/mq/anno, e nelle aree secondarie con 40 euro/mq/anno¹⁷.

Fondi immobiliari

I fondi immobiliari italiani con circa 48 miliardi di euro stimati a fine 2015, rappresentano circa il 10% dei fondi immobiliari europei in termini di patrimonio netto. L'incremento del NAV (Net Asset Value) previsto per il 2015 risulta infatti pari all'11% rispetto all'anno precedente, leggermente maggiore alla media europea (9%)¹⁸.

Nel primo semestre del 2015, secondo i dati di Assogestioni, sono divenuti operativi 8 nuovi fondi immobiliari rivolti ad investitori qualificati o istituzionali. Sette degli otto prodotti prevedono la distribuzione di proventi e la loro durata media è pari a 20 anni. Sette sono stati costituiti mediante apporto e uno in modalità ordinaria. Due fondi sono speculativi.

La raccolta lorda nel primo semestre del 2015 ha raggiunto i 791 milioni di euro, valore inferiore del 49,5% rispetto a quello registrato nello stesso semestre dell'anno precedente.

¹⁷ CBRE, Italia Logistica *Market View*, Q3 2015

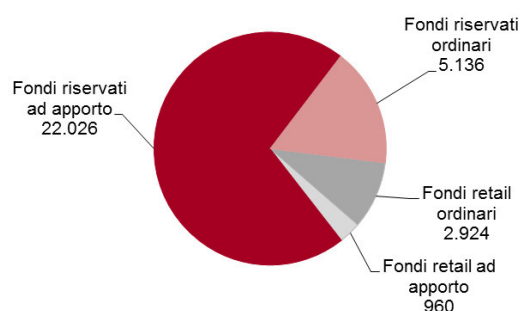
¹⁸ Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2015

Con riferimento all'*asset allocation*, il 48,8% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, il 13,4% in quello residenziale, il 13% nella destinazione d'uso commerciale, il 12,7% nella destinazione altro e la parte restante in immobili adibiti al settore turistico-ricreativo (4,3%), industriale (3,4%), logistico (2,9%) e Residenze Sanitarie Assistenziali (1,5%). Le modifiche più rilevanti riguardano gli immobili ad uso RSA e Industriale in aumento rispettivamente del 21% e del 12% rispetto al secondo semestre del 2014.

A livello geografico, il Nord Ovest (44%) e il Centro (33,8%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti, la parte restante è stata investita, invece, nel Nord Est (12,4%), nel Sud e Isole (7,5%) e infine all'Estero (2,4%).

A giugno 2015 l'offerta di fondi immobiliari era composta per il 91% da fondi riservati con un patrimonio di circa 27 miliardi di euro e per il restante 12% da fondi *retail* ai quali spetta la gestione di un patrimonio di circa 4 miliardi di euro.

Figura 6 – Patrimonio gestito per le diverse tipologie di fondi immobiliari



La composizione delle attività è variata leggermente rispetto al 2014: l'88,3% è rappresentato da immobili e diritti reali immobiliari (in aumento dello 0,3% rispetto a dicembre 2014), il 7,3% in valori mobiliari e liquidità (1,7% in meno rispetto a dicembre 2014) mentre la parte restante in partecipazioni di controllo in società immobiliari e strumenti rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione (in diminuzione del 12% rispetto a dicembre 2014).

Al termine del primo semestre del 2014, si è rilevato che il 69% dei fondi ha fatto ricorso alla leva per incrementare le attività investite. Il grado di utilizzo della leva (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto avrebbe potuto indebitarsi) è salito dello 0,7% rispetto all'ultimo semestre e si è attestato su un valore di 55,7%.

I fondi riservati, ai quali è imputabile la maggior parte delle movimentazioni del portafoglio immobiliare realizzato nel periodo analizzato, hanno acquistato o conferito immobili per oltre 1,4 miliardi di euro e dismesso oltre 900 milioni di euro. I fondi *retail*, invece, hanno acquistato o conferito immobili per 17 milioni di euro e hanno venduto per 145 milioni di euro.

Per i fondi riservati la maggior parte delle movimentazioni in acquisto è imputabile ai prodotti che hanno richiamato gli impegni nel corso del periodo, ai quali invece non è imputabile la maggior parte delle dismissioni. Diversamente, per i fondi *retail* le movimentazioni hanno riguardato esclusivamente i prodotti che non hanno richiamato gli impegni¹⁹.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Alpha in sintesi

Il Fondo “Alpha Immobiliare – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (“Fondo”), è un Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico, istituito e gestito da IDeA FIMIT SGR S.p.A. (di seguito “IDeA FIMIT” o la “SGR”). Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 27 giugno 2000 ed ha avviato la propria attività il 1° marzo 2001 mediante il conferimento di 27 immobili con prevalente destinazione ad uso ufficio, situati a Roma (16), Milano e provincia (9) e Bologna e provincia (2), per circa 400.000 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa 247 milioni di euro.

Dal luglio 2002 il Fondo Alpha è quotato sul Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) di Borsa Italiana S.p.A., segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA).

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

¹⁹ Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 2° semestre 2015

Data di istituzione del Fondo	27 giugno 2000
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	€ 259.687.500
Numero delle quote emesse all'apporto	103.875
Valore nominale iniziale delle quote	€ 2.500
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dal 4 luglio 2002
Depositario	State Street Bank GmbH - Succursale Italia
Esperto Indipendente	K2 Real Srl
Società di Revisione	KPMG S.p.A.
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2015	€ 346.542.613
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2015	€ 3.336,150
Valore al 31 dicembre 2015 del portafoglio immobiliare	€ 321.050.000

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento al 31 dicembre 2015.

	Apporto (01.03.2001)	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	
Valore complessivo netto del Fondo ⁽¹⁾	(€/mln)	259.688	367.024	399.778	386.257	390.974	390.010	394.774	402.859	393.513	408.405	410.291	394.551	384.443	386.784	371.760	346.543
Numero quote	n.	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875	103.875
Valore unitario delle quote	(€)	2.500.000	3.533.328	3.848.642	3.718.479	3.763.888	3.754.606	3.800.468	3.878.306	3.788.333	3.931.696	3.949.851	3.798.321	3.701.013	3.723.553	3.578.918	3.336.150
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(€)	-	-	2.365	2.450	2.905	3.081	3.070	3.660	1.950	2.400	2.316	1.515	1.058	952	1.129	1.100
Valore degli immobili	(€/mln)	246.701	320.849	391.850	434.925	445.504	440.529	428.722	446.038	467.006	475.967	453.251	421.988	407.040	400.610	382.900	321.050
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(€/mln)	246.507	234.443	298.195	331.532	333.285	326.121	312.340	317.587	348.911	354.738	334.890	321.490	323.428	323.701	324.591	302.855
Patrimonio immobiliare	n.immobili	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	17	16
Mq lordi	mq	417.156	415.767	431.686	442.555	372.716	364.164	313.404	312.891	321.829	321.829	312.848	298.622	298.622	298.622	298.253	280.562
Redditività lorda ⁽³⁾	%	-	10,84	10,20	10,64	11,39	11,86	11,83	10,79	9,30	9,26	9,02	9,38	8,59	8,16	7,60	6,20%
Finanziamenti	(€/mln)	-	-	46.422	62.945	64.377	70.201	53.952	74.604	88.502	116.692	95.339	84.485	63.142	50.345	51.835	21.113
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	(%)	-	-	12%	14%	14%	16%	13%	17%	19%	25%	21%	20%	16%	13%	14%	7%
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	16%	19%	19%	22%	17%	23%	25%	33%	28%	26%	20%	16%	16%	7%
Destinazioni d'uso prevalenti ⁽⁶⁾		ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 60% Altre 24%	ufficio 60% Altre 24%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾		Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Emilia Romagna 5%
Risultato del periodo	(€/mln)	-	-	32.753	26.160	40.917	28.754	30.960	31.573	3.685	19.857	13.260	4.189	10.107	2.341	15.024	15.142
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(€/mln)	-	-	39.680	23.684	28.534	26.239	25.081	19.466	5.630	10.886	12.330	4.674	-	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	(€)	-	-	382	228	275	253	241	187	54	105	119	45	-	-	-	-
Rimborsi totali	(€/mln)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.076
Rimborsi per quota	(€)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97,00
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	(€)	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.403.000
Dividend Yield ⁽⁹⁾	%	-	-	15,28%	9,12%	10,99%	10,10%	9,66%	7,50%	2,17%	4,19%	4,75%	1,80%	-	-	-	5,10%

(1) Valore contabile riportato nella Relazione alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

(3) Calcolata quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT ed il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili

(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(6) Calcolata sul costo storico

(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

(9) Rapporto tra i proventi per quota ed il valore nominale medio annuo della quota

B. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai fondi chiusi immobiliari dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013, avvenuta nella adunanza dell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2014, è scaduto il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i nuovi membri dei suddetti organi sociali, stabilendo in otto il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Con delibera consiliare assunta in data 28 aprile 2014 il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri, rivisti – da ultimo – con delibera consiliare del 26 novembre 2015 ed efficaci dalla data di deposito presso il Registro delle Imprese, intervenuto il 12 gennaio 2016.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014, l'Assemblea degli Azionisti, tenutasi in data 16 aprile 2015, ha nominato quale nuovo Consigliere di Amministrazione – in luogo dell'Avv. Maria Grazia Uglietti, cooptata in data 29 maggio 2014 – la Dott.ssa Stefania Boroli, la quale resterà in carica fino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, ossia fino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016.

A seguito delle delibere assunte, si riporta la composizione ad oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gualtiero Tamburini (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Paolo Ceretti

Gianroberto Costa

Francesco Gianni (Amministratore Indipendente)

Amalia Ghisani

Rosa Maria Gulotta

Collegio Sindacale

Carlo Conte (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Annalisa Raffaella Donesana (Sindaco Effettivo)

Paolo Marcarelli (Sindaco Supplente)

Francesco Martinelli (Sindaco Supplente)

Con delibera consiliare assunta in data 27 novembre 2014 l'Arch. Rodolfo Petrosino è stato nominato Direttore Generale della SGR e, contestualmente, sono stati determinati i relativi poteri. Con decorrenza dal 1° luglio 2015, a seguito della conclusione del rapporto di lavoro con l'Arch. Rodolfo Petrosino, i poteri attribuiti al Direttore Generale sono esercitati *ad interim* dall'Amministratore Delegato.

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento interno nel testo modificato, da ultimo, nella riunione consiliare del 26 novembre 2015, che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni – Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di IDeA FIMIT prevede che nel Consiglio di Amministrazione siano presenti due Amministratori Indipendenti. Si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza, dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da Assogestioni – Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio. Ai sensi dello Statuto, gli Amministratori Indipendenti devono essere altresì in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione.

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e ad incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Nella riunione dell'8 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli, il quale, sulla base del relativo Regolamento Interno

(approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015) è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato).

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, tale Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

In termini generali, il Comitato: A) ferme restando le previsioni procedurali in punto di competenze specifiche degli Amministratori Indipendenti in materia di conflitto di interessi, si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando la corretta applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni; B) assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali nonché nei compiti di verifica circa la loro corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; C) nell'ambito dei compiti ad esso spettanti quale "comitato remunerazioni" ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio adottato con provvedimento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 e s.m.i. ("Regolamento Congiunto"), formula al Consiglio di Amministrazione proposte in tema di politiche di remunerazione e di incentivazione, allo scopo di promuovere una gestione sana ed efficace del rischio; D) assiste il Consiglio di Amministrazione nell'attuazione degli indirizzi e delle politiche aziendali in materia di *outsourcing*, assicurando che tali indirizzi e politiche, come determinati dal Consiglio di Amministrazione, siano coerenti con una gestione sana ed efficace della SGR; E) valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR; F) svolge gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dal Comitato sono motivati e non sono vincolanti per il Consiglio di Amministrazione, il quale manterrà in ogni caso il potere di procedere collegialmente ad ulteriori approfondimenti e verifiche, motivando adeguatamente eventuali decisioni assunte in difformità, previo parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato può proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le società a queste collegate ovvero con i membri del Comitato stesso per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali il Comitato sia privo di specifica competenza professionale. La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 – recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300" – volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso

nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

Il Codice Etico accoglie i principi etici – quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza – che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla Società nella conduzione degli affari ed in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i soggetti apicali, ai dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni che operano per il conseguimento degli obiettivi aziendali sotto la direzione e vigilanza dei vertici della Società.

La SGR ha, altresì, istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione – composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione ed individuati nei componenti del Collegio Sindacale – cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento.

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e confidenziali, in conformità, tra l'altro, alle previsioni del TUF e della relativa disciplina di attuazione di cui al Regolamento Emittenti CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e s.m.i. ("Regolamento Emittenti").

La SGR ha, altresì, adottato una procedura volta a fornire le istruzioni operative per l'istituzione, la tenuta e l'aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate – il quale comprende coloro che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, abbiano accesso alle informazioni privilegiate concernenti, direttamente o indirettamente, i fondi gestiti le cui quote sono negoziate in mercati regolamentati o per le quali la SGR abbia presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani, in ossequio, tra l'altro, a quanto prescritto dal TUF e dal Regolamento Emittenti – nonché una procedura di gestione delle operazioni personali dei "soggetti rilevanti" in cui sono disciplinate le modalità di gestione delle operazioni in strumenti finanziari, in presenza di informazioni confidenziali.

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi amministrativi e di controllo aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti della Società nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla Società, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, i responsabili delle funzioni aziendali di controllo della SGR, i membri dei Comitati con funzioni consultive dei fondi gestiti dalla SGR): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali, di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato e di conflitti di interesse; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali ai sensi del Regolamento Congiunto nonché (iii) le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni contenute nella procedura stessa. Detta procedura risulta

funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi con il compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto opportuno avvalersi di un Comitato avente funzione consultiva, composto da soggetti dotati di comprovata esperienza nel settore e competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La Società comunica ai partecipanti del fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

3. Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo nel corso dell'anno 2015 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Nel corso dell'anno 2015 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti, di rinnovo dei contratti di locazione scaduti e di riunificazione di più contratti facenti capo allo stesso conduttore.

Nel periodo di riferimento sono pervenute ulteriori comunicazioni di recesso da parte dei conduttori del Fondo e sono state, conseguentemente, effettuate le riconsegne di alcune unità immobiliari.

Alla data del 31 dicembre 2015 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 280.562 mq, dei quali risultano locati 150.989 mq, pari al 53,82% delle superfici locabili, in diminuzione di circa il 13% rispetto al dato del 31 dicembre 2014, pari a 174.275 mq. Tale riduzione è dovuta ai rilasci intervenuti nel corso dell'anno relativi ad alcune porzioni immobiliari da parte di conduttori privati e pubblici ed alla dismissione dell'immobile sito in Roma, via Cavour 5 via Filippo Turati 38 - 40.

Alla data del 31 dicembre 2015, risultano presenti cinquantuno posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui quarantuno riferite a conduttori privati e dieci alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso dell'anno 2015 si è riscontrata una diminuzione di tredici posizioni locative in quanto sono stati stipulati otto nuovi contratti di locazione e contestualmente ne sono cessati ventuno. Il numero di posizioni locative, rispetto al dato al 31 dicembre 2014, è complessivamente diminuito, sia a causa dei gravi motivi invocati dai conduttori oltre alla naturale scadenza di alcuni contratti di locazione, sia per effetto della dismissione dell'immobile sito in Roma, via Cavour 5 via Filippo Turati 38 - 40. Alla data di redazione del presente rendiconto sono inoltre in corso di perfezionamento alcune trattative finalizzate alla stipula di due nuovi contratti con conduttori privati e pubblici.

L'importo di competenza dell'anno 2015 dei canoni e delle indennità di occupazione ammonta a 20.470.902 euro, il cui 64,33% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione, con una diminuzione del 17,05% pari a 24.677.490 euro rispetto all'anno 2014.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2015 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere e dei debiti, è di 7.680.085 euro, facendo rilevare una diminuzione del 25,27% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2014, pari a 10.276.896 euro. Tale decremento è da attribuirsi ad una diminuzione della morosità dei conduttori pubblici e privati.

Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni si registra alla fine dell'anno 2015 un dato pari a 7.614.905 euro, in diminuzione del 10,63% rispetto al dato al 31 dicembre 2014 pari a 8.520.259 euro. Di tale importo, circa 6.271.089 euro, pari all'81,65% del totale, è riconducibile ai conduttori pubblici e di questi, per la maggior parte, al Ministero dell'Economia e delle Finanze per un importo complessivo di 5.467.585 euro.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 90 giorni, il dato al 31 dicembre 2015 è pari a 7.553.083 euro, in diminuzione dell'1,79% rispetto al dato al 31 dicembre 2014, pari a 7.690.517 euro.

Si evidenzia che in data 15 dicembre 2015 il Fondo ha incassato l'importo di 3.369.995 euro corrisposto dall'occupante di un immobile in esecuzione di una sentenza di primo grado emessa dal Tribunale di Roma ed oggetto di impugnazione da parte del medesimo occupante.

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

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 dicembre 2015, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia

affidenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, oggetto di decreto ingiuntivo ammonta a 54.493.902 euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 49.763.785 euro, pari al 91,32% 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.

Si fa infine presente 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 di svalutazione crediti che, alla data del 31 dicembre 2015, ammonta a 4.565.764 euro e che rappresenta il 59,45% dei crediti verso locatari per fatture emesse. Alla data del 31 dicembre 2014 il fondo svalutazione crediti ammontava a 4.973.430 euro, si registra quindi una diminuzione dell'8,20% rispetto all'anno 2014.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Le manutenzioni straordinarie eseguite nel corso dell'anno 2015, sono pari a 1.092.849 euro. I fabbricati che hanno comportato maggiori oneri di spesa sono stati quelli siti in Roma, via Cavour 5 e via V. Lamaro, 41/51/61, per opere di manutenzione straordinaria e di adeguamento impiantistico e normativo.

Politiche di investimento e di disinvestimento

Nel corso dell'anno 2015 non sono stati effettuati investimenti, mentre per quanto concerne i disinvestimenti in data 20 luglio 2015 è stato sottoscritto l'atto di compravendita, relativo all'immobile sito in Roma via Cavour 5 via Filippo Turati 38 – 40, con Castello SGR S.p.A. quale società di gestione del fondo comune di investimento immobiliare denominato "Picasso - Fondo Comune Speculativo di Tipo Chiuso Riservato a Investitori Qualificati", al prezzo complessivo di 45.100.000 euro oltre imposte di legge, in seguito all'accettazione dell'offerta irrevocabile di acquisto, avvenuta in data 16 luglio 2015.

Gli immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2015 sono sedici, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l..

Continua l'attività di commercializzazione promossa dalla SGR, anche per il tramite di operatori commerciali, volta alla dismissione degli *asset* in portafoglio.

In merito al centro commerciale "Raffaello" sito a Roma, in via Longoni 3 (già liberato dal conduttore alla fine dell'anno 2009) ed al limitrofo immobile a destinazione logistica, in via Longoni 95 (oggetto di rilascio da parte della Pubblica Amministrazione nel mese di luglio 2013), si rammenta che il piano di recupero congiunto, presentato al Comune di Roma nell'anno 2011 e prevedente il cambio di destinazione d'uso, è attualmente in *iter*.

Circa il complesso sito a Roma, vicolo del Casal Lumbroso 77 (già liberato dal Ministero dell'Interno nell'anno 2007), interessato da un piano di recupero per la riqualificazione e cambio di destinazione d'uso, si segnala che *l'iter* approvativo è giunto in fase conclusiva e che il progetto dovrà essere sottoposto alla definitiva approvazione della Giunta Comunale.

Partecipazioni in società immobiliari

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".

Le attività di commercializzazione del Complesso sono state svolte, fino alla data dell'11 novembre 2015, in via esclusiva dall'*advisor* CBRE S.p.A..

Nel mese di dicembre 2015 è stato conferito un incarico di intermediazione in via esclusiva all'*advisor* DTZ International Limited.

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

Nel corso del 2015 sono stati sottoscritti:

- un contratto di locazione con un primario operatore della ristorazione interaziendale, avente ad oggetto gli spazi ad uso mensa siti principalmente nell'Edificio 3 ai piani terra, piano ammezzato e primo piano interrato, e
- un contratto di comodato gratuito con una istituzione bancaria al fine di dotare il Complesso di uno sportello automatico (servizio bancomat).

Sono attualmente in essere alcune trattative volte alla messa a reddito delle consistenze residue (circa il 30% del Complesso) sia con potenziali investitori nazionali che internazionali.

Nel mese di gennaio 2016 sono stati sottoscritti:

- i) un Accordo Quadro con un conduttore già presente nel Complesso per l'utilizzo non continuativo di circa mq 1.000 per lo svolgimento di eventi interni e corsi di formazione, e
- ii) un contratto di locazione con un primario operatore dei servizi *wellness* aziendali, avente ad oggetto alcuni spazi siti al piano terra dell'Edificio 2.

Nel corso del 2015 sono state eseguite opere di manutenzione straordinaria per circa 1.320.000 euro.

Nel corso del 2015, il Fondo ha:

- effettuato versamenti in un'apposita riserva di patrimonio netto a copertura delle perdite future, per un ammontare totale di 375.000 euro, e
- rinunciato parzialmente al proprio credito, in linea capitale, nella misura di 1.125.000 euro.

In data 23 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, in virtù delle mutate condizioni di mercato e in base all'attuale andamento dei tassi di interesse, ha deliberato di riallineare i tassi di tutti i finanziamenti in essere al 5,4%, con decorrenza 1 luglio 2015. Tale richiesta, comunicata in data 13 luglio 2015 alla Da Vinci S.r.l., è stata incondizionatamente accettata dalla stessa in data 14 luglio 2015.

In data 16 luglio 2015, Da Vinci S.r.l. ha estinto il contratto di finanziamento in essere al 30 giugno 2015 con Deutsche Pfandbriefbank AG – già Hypo Real Estate Bank International AG, tramite la stipula di un nuovo contratto di Finanziamento con Banca IMI S.p.A., a condizioni sostanzialmente migliorative rispetto al precedente finanziamento. Tale contratto di finanziamento contiene, impegni, dichiarazioni e garanzie nonché eventi di risoluzione in linea con la normale prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, ivi inclusi obblighi specifici in relazione alla gestione dell'Immobile nonché con altre materie solitamente previste nel contesto di tali operazioni.

Strumenti finanziari

Alla data del 31 dicembre 2015 il Fondo detiene 100 quote di classe A del Fondo Conero, gestito dalla SGR, acquistate in data 4 agosto 2011 per un valore complessivo di 10.000.000 di euro. Il valore delle quote al 31 dicembre 2015 è stato adeguato a quello risultante dalla Relazione di Gestione del Fondo Conero alla medesima data.

Si segnala inoltre che il Consiglio di amministrazione della SGR in data 29 gennaio 2016 ha approvato la Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015 del Fondo Conero. Alla luce delle condizioni imposte dalle banche finanziatrici del Fondo Conero circa l'approvazione dell'aggiornamento del *Business Plan* di quest'ultimo, si è ritenuto opportuno di non procedere ad alcuna distribuzione di proventi per l'esercizio 2015.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

In data 12 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2014. Con l'approvazione del Rendiconto, in considerazione della necessità di dover mantenere nelle disponibilità del Fondo la liquidità necessaria per far fronte alle uscite di cassa previste per l'esercizio 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto opportuno non procedere alla distribuzione dei proventi maturati al 31 dicembre 2014.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2015 e al 30 settembre 2015, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

Si segnala, inoltre, che in data 29 maggio 2015 è stato conferito l'incarico di Esperto Indipendente alla società K2Real – Key to Real S.r.l.. Alla stessa società sono stati conferiti incarichi di esperto indipendente per altri due fondi gestiti dalla SGR.

Si evidenzia che in data 29 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2015 ed ha deliberato la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota per un ammontare complessivo di 10.075.875 euro, corrispondente a 97 euro per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. I rimborsi sono stati distribuiti con data stacco 3 agosto 2015 e data pagamento 5 agosto 2015.

Nel corso dell'esercizio 2015 è proseguita l'attività di gestione dei finanziamenti del Fondo Alpha come meglio dettagliato al § 8 "La gestione finanziaria".

Depositario

In data 6 luglio 2015, la SGR ha ricevuto comunicazione dell'avvenuta fusione per incorporazione di State Street Bank S.p.A. in State Street Bank GmbH. Tale operazione determina il subentro dal 6 luglio 2015 di State Street Bank GmbH - Succursale Italia nei rapporti contrattuali in essere con la SGR e la conseguente sostituzione di State Street Bank S.p.A. con State Street Bank GmbH - Succursale Italia quale soggetto depositario del Fondo.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il piano delle attività future del Fondo si concentrerà tra l'altro sulle seguenti principali attività:

- rimodulazione delle vendite prevedendo la dismissione degli immobili in fase avanzata di commercializzazione nel medio periodo e posticipando la dismissione degli immobili che richiedono maggiori tempi per completare la valorizzazione;
- indirizzo delle politiche di gestione in un'ottica più marcatamente liquidatoria, con completamento delle dismissioni entro il mese di dicembre 2019, ipotizzando quindi una liquidazione anticipata rispetto alla data di scadenza del Fondo;
- regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione a fronte di attività di adeguamento tecnico-manutentivo, ovvero liberazione di alcuni immobili detenuti in assenza di titolo per la loro ristrutturazione e messa a reddito, ferme restando le azioni in corso volte al recupero delle morosità presenti sul Fondo ed al miglioramento della redditività da locazione;
- conseguimento del cambio di destinazione d'uso e successiva dismissione per gli immobili che, se ceduti nello stato attuale, genererebbero minori ritorni economici per il Fondo;
- conseguente ripresa della distribuzione dei proventi e recupero delle mancate distribuzioni pregresse.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo

IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.

La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra IDeA FIMIT ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

Si precisa che in data 30 gennaio 2013 la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha attivato l'accordo quadro sottoscritto in data 12 dicembre 2012 con Innovation Real Estate S.p.A., società appartenente al Gruppo De Agostini, avente per oggetto l'affidamento in *outsourcing* dei servizi immobiliari.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si segnala che in data 12 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2015 per un importo totale di 321.050.000 euro.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della società "Da Vinci S.r.l.", controllata pariteticamente dal Fondo Alpha e da altri tre fondi gestiti dalla SGR.

Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi e quindi è sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo. Analogamente a quanto fatto nei precedenti esercizi, poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle Relazioni di Stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore unico di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è quindi discostato dalla valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo ed ha utilizzato per la valutazione del complesso immobiliare della "Da Vinci S.r.l.", la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei fondi interessati.

In data 1 febbraio 2016, il Fondo creditore nei confronti della Da Vinci S.r.l., ha rinunciato parzialmente al proprio credito, in linea capitale, nella misura di 1.500.000 euro.

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Alla data del 31 dicembre 2015 il Fondo presenta due contratti di finanziamento di seguito descritti:

- un finanziamento ipotecario di 13.549.119 euro, concesso da Aareal Bank AG in data 15 giugno 2003 e scadenza il 15 giugno 2019, con ipoteca sull'immobile sito in Roma, via Tor Cervara 285; il debito residuo al 31 dicembre 2015 è di 3.613.036 euro. A fronte del suddetto finanziamento il Fondo Alpha corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso Euribor a 6 mesi più uno *spread* di 100 *basis point* (1,00%);
- un finanziamento ipotecario di 69.000.000 di euro, concesso da Banca IMI S.p.A. in data 12 luglio 2012 e scadenza 31 dicembre 2016, con ipoteca di primo grado su diversi immobili di proprietà del Fondo. Di tale finanziamento è stata erogata una prima *tranche* di 50.000.000 di euro utilizzata per rimborsare anticipatamente le seguenti due linee di credito preesistenti e prossime alla scadenza: linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo S.p.A. scadente il 21 luglio 2012 per 39.827.130 euro e linea di credito concessa da Banca IMI S.p.A. scadente il 10 febbraio 2013 per 10.000.000 euro. Il debito residuo al 31 dicembre 2015 è di 17.500.000 euro. A fronte del suddetto finanziamento il Fondo Alpha corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso Euribor a 6 mesi più uno *spread* di 480 *basis point* (4,80%);

Si precisa che a seguito della dismissione, avvenuta il giorno 20 luglio 2015, dell'immobile sito in Roma, via Cavour 5, il Fondo Alpha ha provveduto al rimborso integrale del finanziamento ipotecario, erogato da Banco Popolare in data 16 aprile 2014 per un importo, in linea capitale ed interessi pari a 11.714.364 euro e, in data 21 luglio 2015, al rimborso della linea di credito in conto corrente concessa al Fondo da Unipol Banca S.p.A. in data 21 dicembre 2012 per un importo, in linea capitale ed interessi, pari a 7.088.501 euro.

Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 1,0 secondo il metodo lordo e a 1,1 secondo il metodo degli impegni.

Alla data della presente Relazione, la leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2015 è di 17.643.661 euro (al 31 dicembre 2014 era di 8.288.892 euro), di cui 6.770.952 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

Si precisa che le disponibilità liquide relative ai conti correnti liberi sono destinate a far fronte al pagamento dei debiti iscritti al passivo della Situazione patrimoniale, mentre l'ammontare della liquidità disponibile sui conti correnti vincolati sarà utilizzata per far fronte al rimborso di una quota rilevante dei finanziamenti in essere sul Fondo e degli interessi passivi maturati sui medesimi entro il 31 dicembre 2015.

B. Strumenti finanziari derivati

I derivati in essere, alla data del presente Rendiconto, sono i seguenti:

- in data 30 ottobre 2009, è stata acquistata un'opzione *CAP*, da Intesa Sanpaolo S.p.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo da Depfa Bank AG (ora Aareal Bank AG), con scadenza 15 giugno 2019 e nozionale ammontante a 8.405.758 euro del valore nominale del finanziamento, ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di 405.000 euro e con decorrenza dal 15 giugno 2010. Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 99,75% del debito;
- in data 12 ottobre 2012, è stata acquistata un'opzione *CAP* da Banca IMI S.p.A. a fronte del finanziamento concesso dalla stessa, con scadenza 31 dicembre 2016 e nozionale ammontante a 39.191.835 euro, ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di 75.000 euro e con decorrenza dal 31 dicembre 2012. Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 166,86% del debito;

Si precisa inoltre che, in data 27 luglio 2015, si è provveduto all'estinzione anticipata dell'opzione *CAP* acquistata da Banco Popolare in data 16 aprile 2014 a fronte del finanziamento ipotecario concesso dallo stesso ed estinto anticipatamente in data 20 luglio 2015, dell'immobile sito in Roma, via Cavour 5.

Si evidenzia infine che, a seguito delle operazioni sopra descritte, il rischio tasso riconducibile ai finanziamenti ipotecari passivi in essere sottoscritti dal Fondo è stato sostanzialmente contenuto.

9. Performance del Fondo, andamento del valore della quota sul mercato e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si fa rinvio alla Nota Integrativa e, più precisamente, alla Parte A §§ da 1 a 4. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ossia dal 1° marzo 2001, alla data della presente Relazione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da 259.687.500 euro a 346.542.613 euro (371.760.134 euro al 31 dicembre 2014). Il valore unitario della quota è passato da 2.500,000 euro a 3.336,150 euro (3.578,918 euro al 31 dicembre 2014) con un incremento del 33,45% (43,16% al 31 dicembre 2014); considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2015, per un totale di 1.888,85 euro a quota, che hanno inciso per il 75,55% rispetto al valore iniziale della quota (2.500 euro) e considerata la distribuzione dei rimborsi parziali pro-quota corrisposta il 05 agosto 2015 per un totale di 97 euro pro-quota, che hanno inciso per il 3,88%, l'incremento di valore realizzato è pari al 112,9% (118,71% al 31 dicembre 2014).

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 31 dicembre 2015, risulta pari al 7,57% mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (2.600 euro) è pari al 8,37%.

Si evidenziano alcuni *ratios* elaborati sulla base dei dati del Rendiconto che esprimono, in modo sintetico ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato del periodo/NAV medio dell'esercizio	-4,22%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ²⁰	-1,70%
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	6,58%
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	85,32%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	20,066 mln

10. Proventi posti in distribuzione

Ai sensi dell'articolo 3.1 del Regolamento del Fondo: *“sono considerati proventi della gestione del Fondo gli utili, al netto della differenza tra plusvalenze e minusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento su beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dal Rendiconto di gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto al successivo articolo 13.1. Al suddetto fine, le plusvalenze non realizzate sono calcolate al netto delle relative imposte stanziate”*.

In base a quanto sopra esposto, si potrebbe porre in distribuzione un ammontare complessivo di 25.866.023 euro, corrispondente a 249,01 euro per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità dei proventi maturati al 31 dicembre 2015, al netto dei dovuti arrotondamenti. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella:

Totale Utili cumulati dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2014	308.276.928
Risultato dell'esercizio 2015	-15.141.646
Plusvalenze non realizzate su beni immobili e partecipazioni immobiliari dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2015	69.366.990
Plusvalenze nette non realizzate su strumenti finanziari dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2015	1.697.975
Utili distribuiti dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2015	196.204.294
Proventi distribuibili al 31 dicembre 2015	25.866.023

²⁰ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2015 – 31/12/2014

Con l'approvazione della presente Relazione, in considerazione della liquidità disponibile del Fondo al 31 dicembre 2015 (meglio rappresentata al § 8 "La gestione finanziaria" della Relazione degli Amministratori), delle passività (meglio rappresentate alla sezione III.4 "Altre passività" della Nota Integrativa), unitamente all'obbligo di rimborso di una quota rilevante dei finanziamenti bancari in essere, si ritiene opportuno non procedere alla distribuzione dei proventi.

11. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento di gestione del Fondo, a fronte dei disinvestimenti realizzati, può avvalersi della facoltà di effettuare rimborsi parziali pro-quota nell'interesse dei partecipanti al Fondo.

In data 5 agosto 2015 il Fondo ha effettuato la prima distribuzione di rimborsi parziali pro-quota, a fronte della dismissione dell'immobile di Roma, via Cavour 5 via Filippo Turati 38 – 40, per un ammontare complessivo di 10.075.875 euro corrispondenti a 97 euro per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione.

12. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

- (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²¹ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

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

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

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);

²¹ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014. In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

I redditi conseguiti dal Fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 Febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all’art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d’imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al fondo superiore al 5 per cento, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

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

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d’imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d’imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

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 integrazioni²², le comunicazioni periodiche alla clientela²³ 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

²² 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.

²³ 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.

finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

Spending Review

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

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

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

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

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

La normativa sopra esposta, pertanto, si aggiunge alle previsioni del citato decreto legge n. 95/2012 (convertito con modificazioni nella legge n. 135/2012) in materia di “*razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive*” che ha stabilito (i) la sospensione dell’adeguamento ISTAT dal 7 luglio 2012 sino al 31 dicembre 2014 (termine dunque ora esteso al 31 dicembre 2016) ((ii)

la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, nel 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

Commissione Variabile Finale

Ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo sono corrisposte alla SGR una commissione variabile annuale ("CVA") e una commissione variabile finale ("CVF").

L'importo della CVF, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dall'art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione, sarà determinabile in modo definitivo *nell'an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la quota maturata della CVF nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso di specie al 31 dicembre 2014.

Facendo riferimento ai dati relativi al presente Rendiconto, la CVF sarà calcolata come di seguito:

- (a) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 371,8 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 196,2 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso del 15,19%, pari al *Benchmark*²⁴ relativo ai dodici mesi antecedenti l'integrale smobilizzo dell'attivo netto del Fondo per raggiungere un valore di 728,7 milioni di euro;
- (b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 1.100,5 milioni di euro e il valore iniziale del Fondo, pari a 259,7 milioni di euro - capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente - e pertanto pari a 1.838,4 milioni di euro; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo è pari a -737,9 milioni di euro.

Alla data della presente Relazione, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2015, risulta essere negativo e, pertanto, alla SGR non sarebbe corrisposto alcun importo a titolo di commissione variabile finale.

Esperti Indipendenti

²⁴ Il *Benchmark* è definito nel Regolamento di gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione percentuale nell'esercizio in questione dell'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Pluriennali rilevato dalla MTS S.p.A. e si maggiora tale variazione di 0,75 punti percentuali". Per l'esercizio 2014, la variazione percentuale in questione dell'indice al 31 dicembre 2014, pubblicato da Il Sole 24 Ore, è pari al 14,44%.

Si indicano di seguito: (i) i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR ai sensi della normativa di settore in tema di esperti indipendenti (di seguito "EI") - come da ultimo integrata e modificata a seguito del recepimento della Direttiva UE 61/2011 (c.d. "Direttiva *Alternative*") - per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni; (ii) i rapporti intercorrenti tra l'EI del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, nonché le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa.

Presidi organizzativi e procedurali per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti

La SGR ha adeguato le proprie disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli EI e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (di seguito "Asset Immobiliari"), alla normativa di settore, ivi incluso, tra l'altro, il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (di seguito il "DM 30/2015").

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli EI;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi, per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli EI e per preservare l'indipendenza degli EI;
- la durata dell'incarico degli EI;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli EI;
- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli EI;
- gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli EI dei criteri di valutazione dei beni;
- gli adempimenti informativi a carico delle funzioni aziendali nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli EI dei Fondi gestiti da IDeA FIMIT:

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;

- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione Compliance;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli Asset Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;
- verifica dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli EI, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli Asset Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2015:

- a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 31 dicembre 2015: K2Real – Key to Real S.r.l.;
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società K2Real – Key to Real S.r.l. o a società ad essa collegate:

1. attività di esperto indipendente

Atlantic 1 - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso
Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso;
Fondo "Theta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Multicomparto di Tipo Chiuso" - Fondo Theta - Comparto Officium.

2. attività per il rilascio di pareri di congruità:

Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso

c) altre attività:

Non si evidenziano per l'anno 2015 incarichi significativi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR.

* * *

Il presente Rendiconto al 31 dicembre 2015 si compone complessivamente di n.90 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	11.915.893	3,17%	11.616.823	2,69%
Strumenti finanziari non quotati	11.915.893	3,17%	11.616.778	2,69%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	203.096	0,05%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	11.915.893	3,17%	11.413.682	2,64%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	45	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	45	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	321.050.000	85,32%	382.900.000	88,54%
B1. Immobili dati in locazione	200.880.000	53,38%	269.108.000	62,23%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	120.170.000	31,94%	113.792.000	26,31%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	17.256.951	4,59%	18.808.678	4,35%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	17.256.951	4,59%	18.808.678	4,35%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	17.643.661	4,69%	8.288.892	1,92%
F1. Liquidità disponibile	17.643.661	4,69%	8.288.892	1,92%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	8.423.451	2,23%	10.826.777	2,50%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	632.475	0,17%	1.341.107	0,31%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	338.753	0,09%	510.422	0,12%
G5. Credito Iva	499.047	0,13%	1.087	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	6.953.176	1,84%	8.974.161	2,07%
G6.1 Crediti lordi	11.518.940	3,06%	13.947.591	3,23%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	-	-1,22%	4.973.430	-1,16%
TOTALE ATTIVITA'	376.289.956	100,00%	432.441.170	100,00%

SITUAZIONE PATRIMONIALE

SITUAZIONE PATRIMONIALE				
	Situazione al 31/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	21.113.036	70,97%	51.834.695	85,43%
H1. Finanziamenti ipotecari	21.113.036	70,97%	44.919.445	74,03%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	6.915.250	11,40%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	8.634.307	29,03%	8.846.341	14,57%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	40.948	0,14%	2.538.790	4,18%
M2. Debiti di imposta	1.367.993	4,60%	1.725.139	2,84%
M3. Ratei e risconti passivi	114.016	0,38%	823.505	1,36%
M4. Altre	6.717.600	22,58%	3.404.846	5,61%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	393.750	1,33%	354.061	0,58%
TOTALE PASSIVITA'	29.747.343	100,00%	60.681.036	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	346.542.613		371.760.134	
Numero delle quote in circolazione	103.875		103.875	
Valore unitario delle quote	3.336,150		3.578,918	
Proventi distribuiti per quota	1.888,850		1.888,850	
Rimborsi distribuiti per quota	97,000		0,000	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/2015		Relazione esercizio precedente	
A1.	PARTECIPAZIONI	-	3.025.196	-	2.913.374
A1.1	dividendi e altri proventi	-	-	-	-
A1.2	utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A1.3	plus/minusvalenze	-	3.025.196	-	2.913.374
A2	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	502.211	-	489.321
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-	-	630.000
A2.2	utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A2.3	plus/minusvalenze	-	502.211	-	140.679
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-	-	-	-
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-	-	-
A3.2	utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A3.3	plus/minusvalenze	-	-	-	-
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	6.955	-	45
A4.1	di copertura	-	7.000	-	-
A4.2	non di copertura	-	45	-	45
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-	2.516.030	-	2.424.008
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	-	22.461.400	-	26.700.463
B1.1	canoni di locazione	-	20.470.902	-	24.677.490
B1.2	altri proventi	-	1.990.498	-	2.022.973
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	3.496.815	-	-
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	-	14.346.034	-	18.600.002
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	6.821.044	-	7.282.790
B4.1	oneri non ripetibili	-	3.160.090	-	2.800.859
B4.2	oneri ripetibili	-	3.660.954	-	4.481.931
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-	-	-	-
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	-	-	-	-
B5.	AMMORTAMENTI	-	-	-	-
B6.	SPESE IMU E TASI	-	3.918.582	-	4.008.526
Risultato gestione beni immobili (B)		-	6.121.075	-	3.190.855
C1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-	661.706	-	1.000.507
C2.	Incrementi/decrementi di valore	-	5.267	-	-
Risultato gestione crediti (C)		-	656.439	-	1.000.507
D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-	-	-	-
Risultato gestione depositi bancari (D)		-	-	-	-
E1.	Proventi	-	-	-	-
E2.	Utile/perdita da realizzi	-	-	-	-
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-	-	-	-
Risultato gestione altri beni (E)		-	-	-	-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		-	7.980.666	-	4.614.356

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2015
SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/2015		Relazione esercizio precedente	
F1.1	Risultati realizzati	-		-	
F1.2	Risultati non realizzati	-		-	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1	Risultati realizzati	-		-	
F2.2	Risultati non realizzati	-		-	
F3.	LIQUIDITA'	-		-	
F3.1	Risultati realizzati	-		-	
F3.2	Risultati non realizzati	-		-	
Risultato della gestione cambi (F)			-		-
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TER	-		-	
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
Risultato altre operazioni di gestione (G)			-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)			7.980.666		4.614.356
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	1.896.346	-	2.712.232
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-	1.758.243	-	2.459.461
H1.2	su altri finanziamenti	-	138.103	-	252.771
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-	827.175	-	574.573
Risultato oneri finanziari (H)			2.723.521		3.286.805
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)			10.704.187		7.901.161
I1.	Provvigione di gestione SGR	-	4.185.182	-	4.280.433
I2.	Commissioni depositario	-	81.896	-	83.741
I3.	Oneri per esperti indipendenti	-	79.700	-	48.600
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	48.628	-	38.379
I5.	Altri oneri di gestione	-	230.944	-	222.570
I6.	Spese di quotazione	-	72.476	-	72.600
Risultato oneri di gestione (I)			4.698.826		4.746.323
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-	-	-	2.347
L2.	Altri ricavi	-	4.235.057	-	380.858
L3.	Altri oneri	-	3.973.690	-	2.759.637
Risultato altri ricavi e oneri (L)			261.367		2.376.432
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)			15.141.646		15.023.916
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2.	Risparmio di imposta	-	-	-	-
M3.	Altre imposte	-	-	-	-
Totale imposte (M)			-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)			15.141.646		15.023.916

Nota Integrativa
Relazione di gestione del 31 dicembre 2015

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	9
SEZIONE I – Criteri di valutazione	9
SEZIONE II – Le attività	13
SEZIONE III – Le passività	26
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	30
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	31
Parte C – Il risultato economico dell’esercizio	32
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	32
SEZIONE II – Beni immobili	34
SEZIONE III – Crediti	35
SEZIONE IV – Depositi bancari	35
SEZIONE V – Altri beni	35
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	35
SEZIONE VII – Oneri di gestione	36
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	38
SEZIONE IX – Imposte	39
Parte D – Altre informazioni	39

Parte A – Andamento del valore della quota**1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio e analisi dei flussi di cassa del Fondo**

Il Fondo Alpha Immobiliare (di seguito, il “Fondo Alpha” o “Fondo”) ha avviato la propria attività il 1° marzo 2001. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo e alla data della presente Relazione risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo	Numero quote	Valore unitario delle quote
Valore iniziale del Fondo	259.687.500	103.875	2.500,000
Rendiconto al 31/12/2001	367.024.425	103.875	3.533,328
Rendiconto al 31/12/2002	399.777.640	103.875	3.848,642
Rendiconto al 31/12/2003	386.257.019	103.875	3.718,479
Rendiconto al 31/12/2004	390.973.891	103.875	3.763,888
Rendiconto al 31/12/2005	390.009.648	103.875	3.754,606
Rendiconto al 31/12/2006	394.773.621	103.875	3.800,468
Rendiconto al 31/12/2007	402.859.079	103.875	3.878,306
Rendiconto al 31/12/2008	393.513.054	103.875	3.788,333
Rendiconto al 31/12/2009	408.404.887	103.875	3.931,696
Rendiconto al 31/12/2010	410.290.822	103.875	3.949,851
Rendiconto al 31/12/2011	394.550.636	103.875	3.798,321
Rendiconto al 31/12/2012	384.442.764	103.875	3.701,013
Rendiconto al 31/12/2013	386.784.050	103.875	3.723,553
Rendiconto al 31/12/2014	371.760.134	103.875	3.578,918
Relazione al 31/12/2015	346.542.613	103.875	3.336,150

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 5,10% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2015. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (€/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (€/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
Totale 2001	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	06/03/2003	382,00	30,31%
Totale 2002	2.500,00		382,00	15,28%
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	11/03/2004	228,00	18,09%
Totale 2003	2.500,00		228,00	9,12%
1° semestre 2004	2.500,00	16/09/2004	120,50	9,69%
2° semestre 2004	2.500,00	24/03/2005	154,20	12,27%
Totale 2004	2.500,00		274,70	10,99%
1° semestre 2005	2.500,00	29/09/2005	131,90	10,64%
2° semestre 2005	2.500,00	23/03/2006	120,70	9,58%
Totale 2005	2.500,00		252,60	10,10%
1° semestre 2006	2.500,00	14/09/2006	131,49	10,61%
2° semestre 2006	2.500,00	22/03/2007	109,96	8,73%
Totale 2006	2.500,00		241,45	9,66%
1° semestre 2007	2.500,00	27/09/2007	116,15	9,37%
2° semestre 2007	2.500,00	13/03/2008	71,25	5,65%
Totale 2007	2.500,00		187,40	7,50%
1° semestre 2008	2.500,00	18/09/2008	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
Totale 2008	2.500,00		54,20	2,17%
1° semestre 2009	2.500,00	17/09/2009	47,80	3,86%
2° semestre 2009	2.500,00	18/03/2010	57,00	4,52%
Totale 2009	2.500,00		104,80	4,19%
1° semestre 2010	2.500,00	16/09/2010	52,50	4,23%
2° semestre 2010	2.500,00	24/03/2011	66,20	5,25%
Totale 2010	2.500,00		118,70	4,75%
1° semestre 2011	2.500,00	22/09/2011	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
Totale 2011	2.500,00		45,00	1,80%
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
Totale 2012	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
Totale 2013	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
Totale 2014	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
Totale 2015	2.451,10		-	0,00%
Totale dal collocamento	2.496,71		1.888,85	5,10%

Si riporta infine il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione.

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/03/2001	(2.500,00)	Sottoscrizione quote
06/03/2003	382,00	Distribuzione provento lordo
11/03/2004	228,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2004	120,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2005	154,20	Distribuzione provento lordo
29/09/2005	131,90	Distribuzione provento lordo
23/03/2006	120,70	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	131,49	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	109,96	Distribuzione provento lordo
27/09/2007	116,15	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	71,25	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	54,20	Distribuzione provento lordo
17/09/2009	47,80	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	57,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2010	52,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	66,20	Distribuzione provento lordo
22/09/2011	45,00	Distribuzione provento lordo
05/08/2015	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
Totale flussi netti	(514,15)	

2. Riferimenti sui principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco dell'esercizio di 25.217.521 euro, conseguentemente, il valore della quota è diminuito di 242,768 euro (-6,78%) e la stessa ammonta a 3.336,150 euro.

La perdita dell'esercizio, pari a 15.141.646, risulta influenzato dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per 22.461.400 euro;
- perdita da realizzi per 3.496.815 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 14.346.034 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 2.516.030 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU e TASI per 10.739.626 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 656.439 euro;
- oneri finanziari per 2.723.521 euro;
- oneri di gestione per 4.698.826 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 261.367 euro.

3. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del benchmark nel corso dell'esercizio

Le oscillazioni registrate dal valore della quota vengono confrontate, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo, con l'andamento del *benchmark* di riferimento costituito dall'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Poliennali rilevato da MTS S.p.A. (già indice Bankitalia), maggiorato dello 0,75% annuo.

Nel periodo 31 dicembre 2014 – 31 dicembre 2015 l'indice ha registrato un incremento del 4,49% (valore al 31 dicembre 2014: 667,70; valore al 31 dicembre 2015: 697,74). Il *benchmark* di riferimento, quindi, ha evidenziato un incremento del 5,25%.

Per un raffronto omogeneo tra le due grandezze, occorre considerare l'incidenza di una eventuale distribuzione dei proventi unitari nel corso dell'anno.

Le risultanze del confronto vengono riportate nella seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice BTP MTS
31 dicembre 2014	3.578,918	667,70
31 dicembre 2015	3.336,150	697,74
Variazione % esercizio	-6,78%	4,49%
Incidenza % distribuzione proventi/rimborsi pro-quota	2,91%	-
Maggiorazione dell'indice BTP	-	0,75%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	-4,07%	5,25%

La minore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta del 9,32%.

4. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio

Andamento del valore della quota nel 2015



FONTE BLOOMBERG

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

Nel corso del 2015 la quotazione del fondo ha avuto un andamento assai volatile, caratterizzato da tre fasi di forte rialzo registrate nei mesi di febbraio, luglio e settembre, successivamente seguite da una correzione a ribasso. Il titolo ha chiuso l'anno con una variazione negativa del 2,6% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 12,66% dell'indice azionario italiano). Infatti il valore del fondo è passato da 1.129 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2014) a 1.100 euro del 30 dicembre 2015. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2015 era pari a circa il 68%.

Si precisa che l'andamento del titolo è stato negativamente influenzato dalla distribuzione di rimborsi ai quotisti, in particolare con data di stacco 3 agosto e data di pagamento 5 agosto sono stati rimborsati 97,00 euro lordi per ognuna delle 103.875 quote costituenti il patrimonio del Fondo per un importo totale di 10.075.875 euro.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 5 marzo con un valore di 1.286 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 26 giugno e nei giorni 3, 6, 10 e 13 luglio, con 1.010 euro per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2015 si sono attestati su una media di 43 quote, di poco inferiore alla media del primo semestre dell'anno, pari a 45 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 13 ottobre con 452 quote scambiate per un controvalore pari a 546.795 euro.

5. L'ammontare complessivo ed unitario dei proventi posti in distribuzione

Il Regolamento del Fondo disciplina le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi della gestione del Fondo. Sono considerati proventi della gestione del Fondo, ai sensi dell'articolo 3.1: *“gli utili, al netto della differenza tra plusvalenze e minusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento su beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dal rendiconto della gestione del Fondo. Al suddetto fine, le plusvalenze non realizzate sono calcolate al netto delle relative imposte stanziate”*.

I proventi realizzati nella gestione del Fondo sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza annuale in misura non inferiore all'80% 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.

E' in facoltà della Società di Gestione di procedere, anche con cadenza infrannuale, alla distribuzione di proventi della gestione del Fondo.

Con l'approvazione della presente Relazione, in considerazione della necessità di dover mantenere nelle disponibilità del Fondo la liquidità necessaria per far fronte alle uscite di cassa previste per l'esercizio 2015, si ritiene opportuno non procedere alla distribuzione dei proventi.

Complessivamente i partecipanti al Fondo Alpha, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data della presente Relazione, hanno beneficiato di proventi unitari per 1.888,85 euro corrispondenti a complessivi 196.204.294 euro.

Il Fondo inoltre, ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento di gestione, in data 5 agosto 2015, a fronte del disinvestimento dell'immobile di Milano, via Cavour 5, ha corrisposto un rimborso parziale pro-quota di 97 euro pari ad un importo complessivo di 10.075.875 euro.

6. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nell'esercizio

Al fine di implementare un sistema di gestione del rischio adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha predisposto e formalizzato una specifica funzione interna di *Risk Management*.

La funzione di *Risk management* ha il compito di identificare, misurare e controllare tutti i rischi di natura immobiliare, finanziaria e di tipo operativo inerenti sia ai Fondi gestiti sia alla SGR.

Nello specifico, al *Risk manager* spetta il compito di:

- identificare:
 - all'interno delle categorie di rischio specifiche del settore immobiliare e dei suoi processi (investimento, gestione, disinvestimento) i rischi a cui sono esposti i patrimoni gestiti;
 - i rischi legati ai mercati finanziari;
 - i rischi operativi derivanti dall'attività tipica sia della SGR che dei Fondi gestiti;
- definire le metodologie di misurazione dei rischi più adatte al *business* della gestione dei Fondi immobiliari;
- proporre all'Alta Direzione limiti di accettazione dei rischi assunti per ciascun portafoglio o fondo gestito;
- controllare l'esposizione al rischio e l'andamento dei rischi assunti proponendo ove necessario all'Alta Direzione:
 - misure di contenimento e riduzione dei rischi;
 - misure correttive in caso di superamento dei limiti.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- predisporre i flussi informativi necessari al controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e alla rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- verifica, a livello di Fondo, la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati attesi con i profili di rischio-rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica a livello di Fondo *i)* eventuali incoerenze nelle metodologie e nei principi utilizzati nelle perizie immobiliari da parte dell'esperto indipendente, *ii)* la presenza degli elementi necessari per una completa ricostruibilità delle perizie, *iii)* eventuali errori di calcolo nelle perizie;
- effettua il controllo dei Fondi gestiti relativamente al rispetto delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio;
- predisporre il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi, l'analisi delle *performance* e le violazioni dei limiti operativi fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *Risk management* prevedendo periodiche revisioni dello stesso;
- si relaziona con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività sopra descritte, si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del Fondo, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo delle attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni

qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

- i principali fattori di rischio a cui il Fondo potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del documento rispetto al regolamento di gestione;
- la verifica della coerenza del profilo rischio/rendimento.

La copertura dei rischi sui fabbricati è effettuata attraverso la stipula di polizze assicurative con primarie compagnie.

Il "rischio" locativo è misurato secondo indici di sffittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di specifici *report*, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Il rischio di credito è controllato attraverso la redazione di *report* dettagliati che illustrano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo, viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di controllare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

L'ultimo profilo di rischio del Fondo, calcolato in conformità alla Risk Policy approvata dalla società, è di tipo B.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai Fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di specifiche procedure interne dedicate alle strategie di investimento immobiliare, al disinvestimento ed alla allocazione ed effettuazione degli investimenti.

Si rammenta infine che la SGR è dotata delle funzioni di *Compliance* e di Revisione Interna, entrambe interne all'azienda, le quali effettuano i controlli di competenza posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei Fondi gestiti a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione della presente Relazione di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento") e

successive modifiche e integrazioni, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 112 del 15 maggio 2012 Supplemento ordinario n. 99, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al Titolo V, Capitolo 4, Sezione II, Paragrafo 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci “A1 e A2” della Relazione, per “partecipazione” si intende la detenzione con finalità di stabile investimento di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti al successivo par. 2.5 “Beni immobili”. Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo anche conto dei possibili effetti fiscali. Sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio e il momento della valutazione.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari, trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore ad un anno dall'acquisizione da parte del Fondo, va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo.

Il valore del patrimonio netto può essere rettificato, alla luce di un generale principio di prudenza, sulla base del valore risultante:

- a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;
- b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziari.

Parti di OICR

Le quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

Il valore degli immobili tiene conto delle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 05 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento. I metodi utilizzati nella relazione di stima, in funzione dell'immobile oggetto di stima, sono i seguenti:

- **metodo comparativo (o di mercato)**: il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare superiore al costo di beni simili che presentino lo stesso grado di utilità.

Il suddetto criterio è stato utilizzato per gli immobili con le seguenti caratteristiche:

- immobili disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto attraverso la vendita nello stato d'uso (conservazione e manutenzione) in cui si trovano, ovvero la vendita a seguito di interventi di adeguamento strutturale.

L'applicazione del metodo di mercato presuppone:

- l'identificazione dei valori unitari (€/mq) di compravendita o di offerta, sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, di immobili aventi caratteristiche comparabili all'oggetto di valutazione;
- la determinazione di idonei fattori di aggiustamento del valore unitario in funzione delle caratteristiche specifiche dell'immobile rispetto ai *comparables* individuati.

- **Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)**: il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile. I benefici economici relativi all'operazione in oggetto sono rappresentati dai flussi di cassa generati dai redditi ritraibili dal canone di locazione dell'immobile al netto dei costi di gestione e degli investimenti necessari alla messa a norma degli immobili.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati, alternativamente o contestualmente:

- immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso;
- Immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di interventi di valorizzazione che implicino la trasformazione fisica e urbanistica del bene in funzione di *iter* autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- la determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione;
- la determinazione di un valore finale di cessione del bene (*Terminal Value*);
- la determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazione, tasse di proprietà, *property management*, ecc.) e/o dei costi di trasformazione (demolizione, costruzione, spese tecniche, ecc.);
- la determinazione dei flussi di cassa operativi ante imposte;
- l'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno tasso.

* * *

Occorre porre in evidenza, peraltro, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione del complesso immobiliare sito nell'area edificabile di proprietà della "Da Vinci S.r.l.", società controllata pariteticamente da quattro fondi gestiti dalla SGR.

Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi della SGR gestiti e, quindi, sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo. Poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi gestiti valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle relazioni di stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore "unico" di riferimento.

Tale scelta è coerente con quanto già stabilito in occasione della valutazione dell'immobile al 31 dicembre 2014 per tutti i fondi coinvolti; nella presente valutazione il Consiglio di Amministrazione della SGR ha utilizzato la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei fondi gestiti interessati dal coinvestimento.

Crediti e altre attività

I crediti verso locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato mediante l'istituzione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Depositi bancari

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale; per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

Altre passività

I ratei e i risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del Fondo sono valutati, coerentemente con la passività coperta, al valore nominale. La finalità di copertura deve risultare da una stretta correlazione (per importo, durata, ecc.), adeguatamente documentata, tra lo strumento derivato e la passività oggetto di copertura.

L'eventuale quota del derivato eccedente il valore nominale della passività coperta è valutata al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Ove dalla valutazione della quota eccedente emerga una attività/passività a carico del Fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

Ricavi e costi

I ricavi ed i costi sono stati contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodi di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

Si precisa che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in euro, salvo ove diversamente indicato.

SEZIONE II – Le attività

La struttura dell'attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella, che evidenzia una ripartizione degli *asset* sostanzialmente stabile.

ATTIVITA'	31/12/2015	31/12/2014
A. Strumenti finanziari	3,17%	2,69%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	85,32%	88,54%
C. Crediti	4,59%	4,35%
F. Posizione netta di liquidità	4,69%	1,92%
G. Altre attività	2,23%	2,50%
Totale attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", relativa alla quota del 25% del patrimonio netto che il Fondo Alpha detiene nella "Da Vinci S.r.l.", alla fine dell'esercizio corrente risulta completamente svalutata.

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci S.r.l. con sede in Roma, via Saverio Mercadante 18					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore alla data della Relazione	Valore alla data della Rendiconto precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	25.378.666	0	203.096

(1) Il costo d'acquisto è così composto:

- 25.000 euro a titolo di sottoscrizione capitale;
- 8.810.000 euro a titolo di versamento a fondo perduto per l'esercizio 2007;
- 8.125.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti;
- 1.400.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso del 2011;
- 2.825.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso del 2012;
- 2.175.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2013;

- 1.410.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2014;
- 608.666 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	160.460.673	166.027.923	163.773.826
2) Partecipazioni			
3) Immobili	123.446.266	131.517.883	131.119.250
4) Indebitamento a breve termine	2.212.913	58.788.305	58.666.378
5) Indebitamento a medio/lungo termine	162.202.665	102.980.392	102.316.667
6) Patrimonio netto	-4.307.469	3.730.266	2.325.877

Dati Redditali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	4.682.694	3.211.212	2.028.560
2) Margine operativo lordo	1.187.444	190.060	-1.258.595
3) Risultato operativo	-8.325.973	-1.557.988	-4.314.486
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-5.286.437	-7.056.329	-7.193.210
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-822.981	-102.974	179.474
6) Risultato prima delle imposte	-14.435.391	-8.717.291	-11.328.222
7) Utile (perdita) netto	-14.972.400	-8.735.611	-11.328.222
8) Ammortamenti dell'esercizio	-9.513.417	-1.748.048	-3.055.891

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Come già specificato, il Fondo è tenuto a valutare le proprie partecipazioni di controllo in società immobiliari in base al valore pari alla frazione di patrimonio netto di propria pertinenza. Quest'ultimo deve essere eventualmente rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili di proprietà della società controllata effettuata dagli Esperti Indipendenti.

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Rinuncia parziale al credito in conto capitale (c)	Svalutazione (d)	Fondo svalutazione (a+b+c-d)	Valore al 31/12/2015 (a+b+c-d)
25.000	17.228.666	9.250.000	27.592.100	-1.088.434	0

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2015, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a 17.228.666 euro comprensivo del versamento soci a fondo perduto) incrementato della rinuncia parziale al credito vantato nei confronti della Da Vinci (pari a 9.250.000 di euro) e la frazione di patrimonio netto della società al 31 dicembre 2015 di pertinenza del Fondo (25% pari a -1.088.434 euro). La differenza ha determinato un valore negativo di 27.592.100 euro

che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione dalla data di acquisto al 31 dicembre 2015. Con riferimento al complesso immobiliare della partecipata, non si sono resi necessari ulteriori adeguamenti, in quanto l'iscrizione dello stesso all'interno del bilancio della società al 31 dicembre 2015 riflette i valori determinati dagli Esperti Indipendenti dei quattro fondi partecipanti al coinvestimento (si rimanda, per maggiori dettagli, a quanto descritto nella parte relativa ai criteri di valutazione dei beni immobili).

A seguito di tale valutazione, in applicazione del principio della prudenza, si è ritenuto opportuno azzerare il valore della partecipazione di Da Vinci S.r.l..

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La "Da Vinci S.r.l." detiene il lotto edificabile sito in località Ponte Galeria, nel Comune di Roma, nei pressi della "Nuova Fiera di Roma". Sullo stesso è stato edificato, ed è attualmente operativo, il centro direzionale "Da Vinci".

E) Descrizione dell'operazione

In data 8 gennaio 2007 è stata perfezionata, mediante la stipula dell'atto di acquisto, l'operazione di investimento di un'area edificabile sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera di Roma", al fine di procedere all'edificazione di un complesso immobiliare a destinazione terziaria.

L'investimento, a cui hanno partecipato più fondi gestiti dalla SGR, ha comportato per il Fondo Alpha un esborso monetario iniziale di 19.174.420 euro più IVA (pari al 25% dell'intero valore).

In data 26 luglio 2007 è stato stipulato l'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei fondi proprietari alla "Da Vinci S.r.l.."

Il trasferimento dell'area alla "Da Vinci S.r.l." è stato effettuato per un controvalore di 76,7 milioni di euro, oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di 19,175 milioni di euro, oltre IVA (corrispettivo lordo di 23,010 milioni di euro).

Il prezzo di compravendita dell'area è stato corrisposto con le seguenti modalità per ciascuno dei soci:

- rinuncia al proprio credito per 8.810.000 euro, con imputazione della somma al patrimonio della società;
- dilazione del credito residuo di 14.200.000 euro per un periodo di tempo pari a 48 mesi, al tasso di interesse dell'11% annuo.

La “Da Vinci S.r.l.”, al fine di sviluppare il progetto di cui sopra, ha stipulato un contratto di finanziamento con un istituto bancario di primaria importanza.

I soci, per garantire l’adempimento alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione in base al quale si sono impegnati a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 di euro, fino alla data del 30 giugno 2010, e 11.000.000 di euro successivamente nel caso in cui quest’ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti (“contribuzioni obbligatorie”). Inoltre, è prevista la possibilità di contribuzioni “volontarie” da parte dei singoli soci anche oltre gli importi sopra descritti e per finalità diverse.

In data 4 novembre 2010 è stata effettuata una modifica all’accordo di contribuzione in base al quale i termini degli impegni da parte dei soci a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 di euro sono stati differiti al 30 dicembre 2010 o sino alla data di effettivo completamento dei lavori di costruzione del complesso immobiliare sito nell’area edificabile di proprietà della “Da Vinci S.r.l.”, anche laddove essa fosse successiva al 30 dicembre 2010.

I soci hanno concordato che gli impegni per le contribuzioni obbligatorie saranno assunti in proporzione alla relativa partecipazione al capitale della società di cui sopra e senza vincolo di solidarietà nei confronti della società, la quale avrà diritto di richiedere a ciascuno dei soci l’adempimento di tale obbligo.

Nel primo semestre 2013 si è conclusa l’attività volta all’esercizio dell’opzione di estensione della scadenza del contratto di finanziamento sottoscritto nel 2007, originariamente prevista per il 29 luglio 2011 e poi prolungata al 31 luglio 2012, 2013 e 2014. La nuova data di scadenza è, pertanto, stata posticipata al 31 luglio 2015.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della “Da Vinci S.r.l.” nel corso del secondo semestre 2011, ha deliberato di procedere ad una ricapitalizzazione della Società per un importo complessivo di 28 milioni di euro, da assumere da parte dei Soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione e da effettuarsi mediante rinuncia dei crediti per finanziamenti. In particolare il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 29 luglio 2011 la rinuncia a 18 milioni di euro, mentre in data 28 settembre 2011 la rinuncia ai restanti 10 milioni di euro.

Si evidenzia inoltre che:

- in data 25 luglio 2011, i Soci della Da Vinci s.r.l., hanno deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto per un importo complessivo di 5 milioni di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo nell’esercizio 2011;

- in data 22 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto alla Da Vinci s.r.l. per un importo complessivo di 600.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo nel corso dell'esercizio 2011;
- in data 10 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 3.300.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data della presente Relazione;
- in data 23 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 6.000.000 di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, al fine di poter ripianare il finanziamento in essere. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data della presente Relazione;
- sempre in data 23 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 2.000.000 di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale per soddisfare varie esigenze finanziarie. Il contributo è stato versato da ciascun Fondo nel mese di ottobre 2012, ad eccezione del Fondo Gamma che ha provveduto ad effettuare il versamento in data 25 gennaio 2013;
- in data 30 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di pari a 1.000.000 di euro, al fine di soddisfare le esigenze finanziarie della partecipata legate agli accordi conclusi con la banca finanziatrice. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 25 gennaio 2013;
- sempre in data in data 30 luglio 2012 il dal Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un ulteriore versamento di denaro, in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo pari a 3.000.000 di euro, al fine di garantire l'obbligo di rimborso parziale del finanziamento. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 23 aprile 2013;
- in data 8 marzo 2013 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2013, per un importo complessivo di 4.700.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun Fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:

- in data 23 aprile 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 400.000 euro;
- in data 7 giugno 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 400.000 euro;
- in data 19 luglio 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 700.000 euro;
- in data 5 agosto 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 500.000 euro;
- in data 26 novembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 1.500.000 euro;
- in data 10 dicembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 1.200.000 euro;
- in data 25 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2014, per un importo complessivo di 5.000.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:
 - in data 4 aprile 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi 2.500.000 euro;
 - in data 31 luglio 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi 2.500.000 euro.

In pari data il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato la conversione del debito soci in *equity* per un ammontare complessivo di 4.500.000 euro. La dichiarazione di rinuncia parziale ai crediti vantati nei confronti della Da Vinci è stata sottoscritta da parte dei soci in data 18 giugno 2014;

- in data 22 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un ulteriore versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di 640.000 euro. Il versamento è stato effettuato dai Fondi in data 4 novembre 2014.

Nel corso dell'esercizio, il Fondo ha:

- effettuato versamenti in un'apposita riserva di patrimonio netto a copertura perdite future, per un ammontare totale di 375.000 euro, e
- rinunciato parzialmente al proprio credito, in linea capitale, nella misura di 1.125.000 euro.

In data 23 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, in virtù delle mutate condizioni di mercato e in base all'attuale andamento dei tassi di interesse, ha deliberato di riallineare i tassi di tutti i

finanziamenti in essere al 5,4%, con decorrenza 1° luglio 2015. Tale richiesta, comunicata in data 13 luglio 2015 alla Da Vinci S.r.l., è stata incondizionatamente accettata dalla stessa in data 14 luglio 2015.

In data 16 luglio 2015, Da Vinci S.r.l. ha estinto il contratto di finanziamento in essere al 30 giugno 2015 con Deutsche Pfandbriefbank AG – già Hypo Real Estate Bank International AG, tramite la stipula di un nuovo contratto di Finanziamento con Banca IMI S.p.A., a condizioni sostanzialmente migliorative rispetto al precedente finanziamento. Tale contratto di finanziamento contiene, impegni, dichiarazioni e garanzie nonché eventi di risoluzione in linea con la normale prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, ivi inclusi obblighi specifici in relazione alla gestione dell'Immobile nonché con altre materie solitamente previste nel contesto di tali operazioni.

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Fondo Immobiliare "Conero"

A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2011, il Fondo Alpha, in data 4 agosto 2011, ha sottoscritto 100 quote di Classe A ad un prezzo unitario di 100.000 euro del Fondo "Conero", fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati e gestito da IDeA FIMIT sgr, per un investimento totale di 10.000.000 di euro.

Il valore delle quote al 31 dicembre 2015 è iscritto tra gli "Strumenti finanziari non quotati" alla sottovoce A5 "Parti di OICR" per un importo di 11.915.893 euro.

Il valore iscritto al 31 dicembre 2015 corrisponde alla valutazione delle singole quote, pari a 119.158,931 euro, che costituisce l'ultimo valore reso noto al pubblico, ossia quello risultante dalla relazione del Fondo Conero al 31 dicembre 2015, contro un valore al 31 dicembre 2014 pari a 114.136,824 euro.

Con riferimento al paese di residenza dell'emittente nonché al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti del suddetto Fondo, si riporta la seguente tabella.

Strumenti finanziari non quotati	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - aperti non armonizzati - chiusi	11.915.893	-	-	-
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	11.915.893 3,17%	-	-	-

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di 321.050.000 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per 200.880.000 euro e dalla voce B.3 "Altri immobili" per 120.170.000 euro, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2015.

La variazione nel corso dell'esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Valore degli immobili anno precedente	382.900.000
Vendite nel periodo	-48.000.000
Costi capitalizzati	496.034
Rivalutazione/Svalutazione netta dell'esercizio	-14.346.034
Valore degli immobili al 31/12/2015	321.050.000

La voce "Costi capitalizzati" è relativa a quelle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso.

La svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di mercato degli immobili in portafoglio.

La tabella che segue evidenzia la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a + b)	%
Fino a 1 anno	130.000.000,00	10.409.482,88	0,00	10.409.482,88	56,29%
Da oltre 1 a 3 anni	28.283.000,00	2.967.785,06	0,00	2.967.785,06	16,05%
Da oltre 3 a 5 anni	46.026.000,00	5.115.420,28	0,00	5.115.420,28	27,66%
Da oltre 5 a 7 anni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
A) Totale beni immobili locati	204.309.000,00	18.492.688,22	0,00	18.492.688,22	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	116.741.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totale	321.050.000,00	18.492.688,22	0,00	18.492.688,22	100%

Sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale

Si evidenzia che 294.059,96 euro sono canoni di competenza dell'esercizio 2015 riferiti a contratti di locazione cessati

Si evidenzia che al valore di 18.492.688 devono essere sommati i canoni dell'immobile venduto nel corso dell'esercizio pari a 1.684.154.

Per ogni immobile valutato dall'Esperto Indipendente si è provveduto a definire la fascia media di scadenza e a classificarla nella relativa categoria.

Si precisa che l'importo dei canoni di locazione, indicati nella tabella, si riferisce alla quota di competenza dell'esercizio relativamente agli immobili in portafoglio alla data della presente Relazione.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2015 è allegato alla presente Nota Integrativa.

Il prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dalla data di avvio dell'operatività al 31 dicembre 2015 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nella Relazione per complessivi 17.256.951 euro si riferisce ai crediti verso la società partecipata "Da Vinci S.r.l." e risultano così composti:

- (i) per 6.075.000 euro si riferiscono al "credito dilazionato" secondo quanto previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile, il cui rimborso era previsto in un'unica soluzione decorsi 48 mesi dalla data dell'atto sopra citato e la cui remunerazione è al tasso di interesse dell'11% fino al 30 giugno 2015 e del 5,40% dal 01 luglio 2015 e agli interessi maturati sullo stesso di 10.829.306 euro, di cui 661.706 euro di competenza dell'esercizio 2015;
- (ii) per 2.499.627 euro si riferiscono all'importo corrisposto (in data 18 giugno 2008 per 402.006 euro, in data 14 luglio 2008 per 137.741 euro, in data 25 marzo 2009 per 541.250 euro, al netto di 381.370 euro rimborsati in data 18 marzo 2009, in data 21 dicembre 2009 per 150.000 euro, in data 30 luglio 2010 per 250.000 euro, in data 29 ottobre 2010 per 300.000 euro, in data 28 gennaio 2011 per 400.000 euro, in data 2 maggio 2011 per 300.000 euro e in data 13 giugno 2011 per 400.000 euro) a titolo di contribuzione volontaria, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerato al tasso di interesse dell'11%, fino al 30 giugno 2015 e del 5,40% a decorrere dal 01 luglio 2015, ed ai relativi interessi maturati sul credito medesimo che ammontano complessivamente a 1.412.585 euro, di cui 132.022 euro di competenza dell'esercizio 2015.

In considerazione del rischio di recuperabilità di tale credito, nel corso del 2015 è stato prudenzialmente istituito un fondo svalutazione crediti apposito di 1.088.434 euro.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione, per un totale di 17.643.661 euro, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2015 dei conti rubricati al Fondo Alpha, accesi presso il depositario, State Street Bank GmbH e del conto corrente "split" acceso presso Intesa SanPaolo S.p.A., ai soli fini di effettuare tramite Monte Titoli la distribuzione dei proventi e i rimborsi pro quota.

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Liquidità	4.357.313
STATE STREET c/c Ippolito Nievo	4.201.476
STATE STREET Operativo Fin. IMI	6.546.611
STATE STREET c/c Bavastro	1.950.590
STATE STREET c/c operativo	275.840
STATE STREET c/c Tor Cervara	218.933
STATE STREET c/c Immobiliare	87.234
STATE STREET c/c Vendite	5.408
STATE STREET c/c Casal Lumbroso	198
Isp c/c Split	58
Totale disponibilità liquide	17.643.661

I conti rubricati “Tor Cervara”, “Vendite”, “C/Operativo finanziamento Banca IMI” e “Canoni Banco Popolare” sono vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito come descritti nel §.III.1 “Finanziamenti ricevuti”. In particolare, i canoni di locazione dei suddetti immobili affluiscono sui conti correnti “Tor Cervara”, C/Operativo finanziamento Banca IMI” e “Canoni Banco Popolare”. Il Fondo, ad eccezione del finanziamento concesso da Banco Popolare, pagate le rate in scadenza, può disporre della liquidità eccedente.

In particolare, il Fondo potrà utilizzare le somme a disposizione sul conto “C/Operativo finanziamento Banca IMI” esclusivamente per effettuare, ad ogni data di scadenza degli interessi, i pagamenti secondo l'ordine di priorità che, in via generale, si elencano:

- imposte e tasse;
- premi assicurativi;
- commissioni maturate e spese dovute ai sensi della documentazione finanziaria degli importi dovuti alla controparte *hedging* ai sensi degli accordi di *hedging*;
- pagamento degli interessi;
- il pagamento delle somme dovute in linea capitale;
- rimborsi anticipati obbligatori;
- commissioni della SGR e della banca depositaria.

Ogni importo che residui a credito dai suddetti conti successivamente agli impieghi può essere trasferito sul conto “Gestione Liquidità” a condizione che vengano rispettati gli indici finanziari previsti dai contratti di finanziamento.

Sul conto "Vendite" dovranno essere versati i proventi derivanti dalla vendita degli immobili oggetto del contratto di finanziamento concesso da Banca IMI limitatamente ad un ammontare pari agli importi da destinarsi a rimborso anticipato.

Con riguardo alla remunerazione dei conti correnti bancari è previsto un tasso creditore giornaliero dello 0,01%.

II.9 Altre attività

La presente voce, di 8.423.451 euro, ha registrato al 31 dicembre 2015, rispetto all'esercizio precedente, un decremento di 2.403.326 euro. Tale voce è così composta:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", di 632.475 euro, è composta per 290.660 euro da risconti attivi su oneri finanziari, per 174.223 euro da risconti attivi sui premi pagati per gli accordi di *hedging* (CAP) stipulati al fine di coprire o ridurre il rischio di tasso sui finanziamenti concessi, per 87.991 euro da risconti attivi sulle spese assicurative sostenute a fronte della polizza "globale fabbricati", per 64.683 euro da risconti attivi su imposte di registro a carico della proprietà e per 14.918 euro da risconti attivi di diversa natura.
- sottovoce G4 "Altre", di 338.753 euro, è così composta:

ATTIVITA'	Importo
Cred. per fatt. emesse-clienti	172.725
Crediti verso fornitori	144.006
Nota di credito da ricevere	82.932
Depositi cauzionali a garanzia	78.523
Crediti verso assicurazioni	39.822
Costi da recuperare da terzi	14.759
Depositi cauzionali su utenze	14.005
Crediti diversi	12.113
Fornitori c/anticipi	4.763
Crediti verso sgr	3.787
Fondo svalutazione crediti clienti	- 228.682
Totale altre	338.753

L'ammontare dei crediti per fatture emesse nei confronti di altri clienti è considerato al netto del relativo fondo svalutazione crediti, stanziato sulla base dello stato del contenzioso seguito dal *property manager* del Fondo.

L'ammontare dei crediti verso fornitori è considerato al netto del relativo fondo svalutazione crediti.

- sottovoce G5 “Credito IVA” riporta il saldo del credito verso l'erario per l'imposta sul valore aggiunto pari a 499.047 euro;
- sottovoce G6 “Crediti verso locatari”, di 6.953.176 euro. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2015 è la seguente:

Crediti verso locatari	
Crediti per fatture emesse	7.680.085
Crediti per fatture da emettere	3.838.855
Fondo svalutazione crediti	-4.565.764
Totale crediti verso locatari	6.953.176

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico anche in relazione allo stato del contenzioso seguito dagli studi legali incaricati, sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2015 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta al 52,08% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

La struttura del Passivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

PASSIVITA'	31/12/2015	31/12/2014
H. Finanziamenti ricevuti	70,97%	85,43%
M. Altre passività	29,03%	14,57%
Totale passivo	100,00%	100,00%

III.1. Finanziamenti ricevuti

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	21.113.036
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-
H3. Altri	-
Totale finanziamenti ricevuti	21.113.036

Tale voce, di complessivi 21.113.036 euro, accoglie essenzialmente:

- (i) Un finanziamento ipotecario di 13.549.119 euro, concesso da Aareal Bank AG (già Depfa Bank AG) in data 15 giugno 2003 e scadenza il 15 giugno 2019, con ipoteca sull'immobile sito in Roma, via Tor Cervara 285; alla data di chiusura della Relazione il debito residuo ammonta a 3.613.036 euro.
- (ii) Un finanziamento ipotecario di 69.000.000 di euro, concesso da Banca IMI S.p.A. in data 12 luglio 2012 e scadenza 31 dicembre 2016, con ipoteca di primo grado su diversi immobili di proprietà del Fondo. Di tale finanziamento è stata erogata una prima *tranche* di 50.000.000 di euro di cui, alla data di chiusura della Relazione, residua un ammontare pari a 17.500.000 euro.

Si precisa che a seguito della dismissione, avvenuta il giorno 20 luglio 2015, dell'immobile sito in Roma, via Cavour 5, via Filippo Turati 38-40, il Fondo Alpha ha provveduto al rimborso integrale del finanziamento ipotecario erogato da Banco Popolare in data 16 aprile 2014 per un importo, in linea capitale ed interessi, pari a 11.714.364 euro e, in data 21 luglio 2015, al rimborso della linea di credito in conto corrente concessa al Fondo da Unipol Banca S.p.A. in data 21 dicembre 2012 per un importo, in linea capitale ed interessi, pari a 7.088.501 euro.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, espressa dal rapporto tra l'esposizione¹ e il valore patrimoniale netto del Fondo, è stata determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, applicando il metodo lordo ed il metodo degli impegni.

Il metodo lordo, disciplinato nell'articolo 7 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, stabilisce che per il calcolo dell'esposizione del Fondo il GEFIA deve:

- a) escludere il valore del contante e dei mezzi equivalenti che siano investimenti altamente liquidi, prontamente convertibili in contante pari ad un importo conosciuto, soggetti ad un rischio insignificante di variazione di valore e che forniscano un rendimento non superiore al tasso di un titolo di Stato a tre mesi di elevata qualità;
- b) convertire gli strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;
- c) escludere i prestiti di contante che restano in contante o mezzi equivalenti di cui alla lettera a), quando gli importi da pagare sono conosciuti;
- d) includere l'esposizione derivante dal reinvestimento dei prestiti di contante;
- e) includere le posizioni in operazioni di vendita con patto di riacquisto o di acquisto con patto di rivendita e in operazioni di concessione o assunzione in prestito di titoli o in altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo determinata secondo il metodo lordo risulta pari a 1,0.

¹ Somma dei valori assoluti di tutte le posizioni valutate conformemente a quanto previsto dalle disposizioni normative vigenti (art. 19 della direttiva 2011/61/UE).

Il metodo degli impegni, disciplinato all'articolo 8 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, stabilisce che per il calcolo dell'esposizione del Fondo il GEFIA deve:

- a) convertire ciascuna posizione in strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti ;
- b) effettuare le pertinenti operazioni di compensazione e di copertura;
- c) calcolare l'esposizione creata tramite il reinvestimento dei prestiti laddove tale reinvestimento aumenti l'esposizione del Fondo ai sensi dell'allegato I, punti 1 e 2;
- d) includere nel calcolo altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo determinata secondo il metodo degli impegni risulta pari a 1,1.

Alla data della presente Relazione, la leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

III.2. Strumenti finanziari derivati

A fronte del rischio tasso relativo a tali finanziamenti, il Fondo dispone attualmente di due strumenti finanziari derivati aventi finalità di copertura:

- Un contratto Cap stipulato con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. a copertura del contratto di finanziamento stipulato con Aareal Bank AG (già Depfa Bank AG); al 31 dicembre 2015 il nozionale di riferimento è pari a 3.603.969 euro ed il valore di mercato è pari a 28,53 euro.
- Un contratto Cap stipulato con Banca IMI S.p.A. a copertura del relativo contratto di finanziamento; al 31 dicembre 2015 il nozionale di riferimento dello strumento è pari a 29.200.000 euro ed il valore di mercato è pari a zero euro.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi 8.634.307 euro.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- nella sottovoce M1 "Provvisori ed oneri maturati e non liquidati" vengono iscritte la commissione fissa, la commissione variabile annuale, spettanti alla SGR e la commissione da corrispondere al Depositario. La commissione fissa di gestione viene corrisposta mensilmente secondo le modalità stabilite all'articolo 9.1.1.1 del Regolamento. Alla data della presente Relazione, il debito verso la

SGR per commissioni maturate ma non liquidate nell'esercizio 2015 ammonta a zero euro. La commissione variabile annuale viene liquidata in sede di approvazione del Rendiconto annuale secondo le modalità stabilite all'articolo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo. Alla data della presente Relazione il calcolo che determina l'importo della commissione variabile annuale risultava essere negativo e, pertanto, alla SGR non verrà corrisposta alcuna commissione variabile annuale relativa all'esercizio 2015; mentre la commissione da riconoscere al Depositario per il secondo semestre dell'esercizio 2015 risulta pari a 40.948 euro.

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", così composta:

IVA in sospensione ("differita")	1.326.093
Debiti IMU	41.900
Totale	1.367.993

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi", rappresentata da:

Risconti passivi su canoni di locazione	114.016
Totale	114.016

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Note credito da emettere	3.822.080
Debiti verso Fornitori	2.277.462
Debiti verso Clienti	190.279
Fondo interessi su depositi cauzionali	165.794
Debiti per importi non attribuiti	155.585
Note di credito da emettere condominiali	72.463
Debiti verso sgr	21.562
Debiti diversi	12.375
Totale	6.717.600

I debiti verso i fornitori, suddivisi tra debiti per fatture ricevute per 488.683 euro e per fatture da ricevere per 1.788.779 euro, sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, progettazioni, utenze, ecc.) e acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti, ecc.).

La voce “note di credito da emettere” riguarda principalmente la restituzione dei canoni al Ministero dell’Economia e delle Finanze a seguito di una sentenza di primo grado emessa dal Tribunale di Roma ed oggetto di impugnazione da parte del medesimo occupante.

La voce “debiti per importi non attribuiti” è relativa alle somme incassate dai locatari e non ancora attribuite a specifiche fatture.

- sottovoce M6 “Debiti per cauzioni ricevute” accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per 393.750 euro sia da parte dell’ INPDAP (oggi INPS), successivamente all’atto di conferimento, sia da parte dei locatari, a fronte dei nuovi contratti di locazione stipulati.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano di seguito le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l’avvio dell’operatività e la data della presente Relazione secondo il seguente prospetto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA'		
1/3/2001 FINO AL 31/12/2015		
	Importo	In percentuale Importo
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	€ 259.687.500	100,00%
Totale versamenti effettuati	€ 259.687.500	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-€ 27.592.100	-10,63%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	€ 8.709.055	3,35%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 460.747.307	177,42%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ 3.125.190	1,20%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	€ 24	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	€ -	
F. Risultato complessivo della gestione cambi	€ -	
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	€ 71.343	0,03%
H. Oneri finanziari complessivi	-€ 41.306.884	-15,91%
I. Oneri di gestione complessivi	-€ 99.802.611	-38,43%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 1.165.538	0,45%
M. Imposte complessive	-€ 11.981.579	-4,61%
Rimborsi di quote effettuati	-€ 10.075.875	
Proventi complessivi distribuiti	-€ 196.204.295	-75,55%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	€ 293.135.283	112,88%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2015	€ 346.542.613	133,45%
Tasso interno di rendimento alla data della relazione	7,57%	

Il tasso di rendimento interno del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi di cassa (proventi distribuiti) intervenuti fino alla data della Relazione.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Il Fondo ha assunto impegni a fronte di tre accordi di *hedging* (acquisto di opzioni CAP), al fine di fare fronte al rischio tasso sui finanziamenti stipulati, di cui si è fatto cenno nella Relazione degli Amministratori al §8 “La gestione finanziaria” e nella Sezione III.1 dello Stato Patrimoniale “Finanziamenti ricevuti”. La tabella di seguito riportata pone in evidenza i dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti derivati:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili	32.803.969	9,47%
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i>		
- opzioni		
- <i>swap</i>		

2. Al 31 dicembre 2015 il Fondo presenta debiti nei confronti della Società Innovation Real Estate S.p.A., facente parte del gruppo di appartenenza della SGR, per un ammontare complessivo di

368.293 euro (per maggiori dettagli si rinvia al § 6 “illustrazione dei rapporti intrattenuti nell’esercizio con altre società del gruppo” della Relazione degli Amministratori).

3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall’euro o beni immobili situati in Paesi diversi da quelli dell’U.E.M.
4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l’importo complessivo di 3.123.327 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l’ammontare di 732.365 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate al Fondo, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.
5. Le ipoteche gravanti sugli immobili di proprietà del Fondo a fronte dei finanziamenti sopra illustrati ammontano a 38,7 milioni di euro per il finanziamento Areal Bank AG, a 138 milioni di euro per il finanziamento Banca IMI S.p.A..

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Nella voce A.1.3 è iscritta la minusvalenza di 3.025.196 euro relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella “Da Vinci S.r.l.”.

Nella voce A.2.3 è iscritta la plusvalenza di 502.211 euro, derivante dall’adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2015 del valore delle quote detenute nel Fondo “Conero” che, come previsto dal Provvedimento, sono state adeguate con l’ultimo valore noto al pubblico, cioè quello risultante dalla Relazione del Fondo al 31 dicembre 2015.

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo			-3.025.196 -	
B. Strumenti finanziari non quotati 1. altri titoli di capitale 2. titoli di debito 3. parti di OICR - Conero			- - 502.211	- - -
C. Strumenti finanziari quotati 1. titoli di debito 2. titoli di capitale 3. parti di OICR	- - -	- - -	- - -	- - -

Nel corso del 2015, come evidenziato nella tabella a seguire, non sono stati percepiti proventi.

Data pagamento provento	Descrizione	Provento unitario	Proventi complessivi
20 febbraio 2014	Proventi Fondo Conero 12/13	4.300,00	430.000
28 agosto 2014	Proventi Fondo Conero 06/14	2.000,00	200.000
Totale	Proventi Fondo Conero 2014	6.300,00	630.000

A.4 Strumenti finanziari derivati

La sottovoce A4.2, che presenta un saldo negativo di 45 euro, si riferisce alla valutazione al valore corrente della quota dei derivati, acquistati da Banca IMI per la copertura dell'oscillazione del tasso di finanziamento concesso da Intesa Sanpaolo e Banco Popolare, eccedente il valore nominale del finanziamento coperto.

Si evidenzia infatti che, come indicato nella Sezione III.2. "Strumenti finanziari derivati", ai fini della redazione della presente Relazione la Società di Gestione ha, coerentemente con quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni, valutato al costo di sostituzione ("Mark to Market") solo la differenza tra il nozionale di riferimento ed il debito residuo effettivo (c.d. posizione di *over-hedging*).

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:	-	-	-	- 45
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su tassi e altri contratti simili	-	-	-	- 45
- swap e altri contratti simili	-	-	-	-
Operazioni su titoli di capitale:	-	-	-	-
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-	-	-	-
- swap e altri contratti simili	-	-	-	-
Altre operazioni:	-	-	-	-
- future	-	-	-	-
- opzioni	-	-	-	-
- swap	-	-	-	-

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato negativo di 6.121.075 euro deriva da canoni di locazione per 20.470.902 euro, da altri proventi per 1.990.498 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di 14.346.034 euro, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 6.821.044 euro, utili da realizzi per 3.496.815 euro e dalle spese per IMU e TASI per 3.918.582 euro.

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI	-	8.805.907	-	-	13.655.494
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	7.086.447	-	-	13.384.456
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	1.719.460	-	-	271.038
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-	-	-	-	3.496.815
2.1 beni immobili	-	-	-	-	3.496.815
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-	5.904.418	-	-	8.441.616
3.1 beni immobili	-	5.904.418	-	-	8.441.616
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	3.853.557	-	-	2.967.487
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-
6. SPESE IMU E TASI	-	1.831.726	-	-	2.086.855

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di 6.821.044 euro, sono così ripartiti:

Oneri ripetibili ai conduttori	3.660.954
Oneri a carico della proprietà	3.160.090
Totale oneri gestione di beni immobili	6.821.044

Gli oneri ripetibili si riferiscono a costi sostenuti dal Fondo ma che vengono successivamente addebitati ai conduttori, sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio.

Gli oneri a carico della proprietà si riferiscono a:

- commissioni per l'attività *property* e *facility management* per 949.931 euro;
- spese per manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per 995.621 euro;
- spese legali e notarili per recupero crediti da locazione per 212.284 euro;
- spese per consulenze tecniche, *due diligence* e altri servizi immobiliari per 422.341 euro;
- polizze assicurative su fabbricati per 185.520 euro;
- imposta di registro a carico della proprietà per 181.118 euro;
- spese di intermediazione nelle operazioni di locazione e vendita degli immobili per 202.263 euro;
- spese per interessi di mora dovuti a ritardati pagamenti per 3.141 euro;

- spese per attività di *marketing* volte alla vendita degli immobili per 7.870 euro.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati, come da Decreto Legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella Legge 4 agosto 2006, n. 248, anche ad IVA, è stata contabilizzata, per la parte da ribaltare ai conduttori, mentre tra i crediti per fatture da emettere la parte a carico della proprietà tra gli oneri non ripetibili.

La voce B.6, di 3.918.582 euro, accoglie l'importo delle imposte IMU e TASI, per l'esercizio 2015, sugli immobili di proprietà del Fondo.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti ha un saldo positivo di 656.439 euro è composta dagli interessi attivi maturati nell'esercizio calcolati sul credito dilazionato nei riguardi della società controllata "Da Vinci S.r.l." per 661.706 euro ed una perdita su crediti per 5.267 euro.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2015.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. "Oneri finanziari" è composta come indicato nella seguente tabella:

Oneri finanziari	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	1.896.346
H2. Altri oneri finanziari	827.175
Totale	2.723.521

La voce H1 "interessi passivi su finanziamenti ricevuti" risulta prevalentemente costituita dagli interessi passivi sui finanziamenti ipotecari in essere alla data della presente Relazione che ammontano a 1.758.243 euro e dagli interessi sul fido concesso da Unipol al Fondo come elasticità di cassa che ammontano a 138.103.

Il dettaglio della voce H2 "altri oneri finanziari" è riportato nella seguente tabella:

Altri oneri finanziari	Importo
Commissioni Banca Agente su finanziamenti Banca IMI e Banco Popolare	505.120
Commissioni mancato utilizzo finanziamento Banca IMI	47.764
Premio strumento derivato di copertura (CAP, etc.)	177.184
Imposta sostitutiva su finanziamenti Banca IMI e Banco Popolare	69.379
Altri oneri finanziari	27.728
Totale altri oneri finanziari	827.175

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di 4.698.826 euro risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	4.185.182
Commissione fissa	4.185.182
I2 - Commissioni banca depositaria	81.896
I3 - Oneri per esperti indipendenti	79.700
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	48.628
I5 - Altri oneri di gestione	230.944
Spese professionali	141.118
Spese legali e notarili	45.613
Spese montetitoli,intermediari	20.957
Spese di revisione	11.750
Contributo di vigilanza	3.880
Spese pubblicita' e stampe	3.508
Spese postali	2.153
Spese e commissioni bancarie	1.839
Oneri diversi di gestione	126
I6 - Spese di quotazione	72.476
Spese per specialist	59.876
Borsa italiana spa	12.600
Totale oneri di gestione	4.698.826

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi 4.185.182 euro, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. L'articolo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede una commissione fissa dell'1,6% annuo “del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal Rendiconto annuale, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento sui beni

immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, senza tener conto degli ammortamenti eventualmente effettuati”;

- per quanto riguarda le commissioni da corrispondere a favore della Banca Depositaria, il compenso da riconoscere è così ripartito:
 - 0,028% su base annua per la “commissione di controllo” calcolata sul valore complessivo netto del Fondo determinato secondo i criteri fissati dal Regolamento del Fondo indicati per la commissione fissa a favore della SGR;
 - 0,002% su base annua per la “commissione di custodia” calcolata con i medesimi criteri sopra menzionati;
- gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, sono costituiti dal corrispettivo dovuto alla “K 2 Real S.r.l.” per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare alla data del 30 giugno e del 31 dicembre 2015;
- per quanto riguarda la sottovoce I5 “Altri oneri di gestione”, la stessa è costituita prevalentemente da:
 - spese professionali riguardanti principalmente oneri legali e notarili;
 - spese per la revisione contabile della Relazione annuale del Fondo;
- la sottovoce I6 “Spese di quotazione”, accoglie per 59.876 euro l’onere a carico del Fondo per il contratto di specialista siglato con Intermonte SIM S.p.A, e per 12.600 euro le spese riaddebitate nell’esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	4.185,00	1,17%	1,11%				
provvigioni di base	4.185,00	1,17%					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe							
3) Compenso del depositario	82,00	0,02%	0,02%				
4) Spese di revisione del fondo	12,00	0,00%					
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo							
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	80,00	0,02%	0,02%				
7) Oneri di gestione degli immobili	10.534,00	2,93%	2,80%	1.203,00	0,33%	0,32%	
8) Spese legali e giudiziarie	252,00	0,07%		178,00	0,05%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	49,00	0,01%					
10) Altri oneri gravanti sul fondo	251,00	0,07%					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)	15.445,00	4,30%		1.381,00	0,38%		
11) Provvigioni di incentivo							
12) Oneri negoziazione di strumenti finanziari							
di cui: - su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
- altri (da specificare)							
13) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2.717,00		12,87%				
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE	18.162,00	5,06%					
(*) Calcolato come media del periodo							
(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR							
(***) Tale importo va indicato nell’ipotesi in cui il Fondo investe almeno il 10% dell’attivo in quote di OICR							

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

Si segnala che al 31 dicembre 2015 il personale della SGR è composto da n. 122 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è pari a 7.373.371,91 euro.

La retribuzione fissa annua lorda complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2015 è pari a 815.000 euro, (relativi all'Amministratore Delegato, al Presidente e al Direttore Asset Management), mentre la retribuzione fissa annua lorda complessiva dell'ulteriore personale direttamente coinvolto nella gestione attività dei Fondi è pari a 2.731.110 euro.

Si segnala inoltre che il Fondo Alpha è gestito direttamente da un team di 3 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 41%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L della Relazione risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L2. Altri ricavi	4.235.057
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	3.899.247
- Decremento fondo svalutazione crediti	286.118
- Proventi diversi	49.692
L3. Altri oneri	- 3.973.690
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	- 3.929.345
- Incremento fondo svalutazione crediti	- 27.244
- Perdite su crediti	- 12.244
- Altri oneri	- 4.857
Totale altri ricavi ed oneri	261.367

La voce "sopravvenienze attive" si riferisce principalmente all'indennizzo fatturato a seguito di una sentenza di primo grado emessa dal Tribunale di Roma ed oggetto di impugnazione da parte del medesimo occupante.

La voce "incremento fondo svalutazione crediti" si riferisce all'accantonamento effettuato al 30 giugno e al 31 dicembre 2015 al fondo svalutazione crediti verso locatari.

La voce "sopravvenienze passive" è prevalentemente costituita dall'accantonamento delle fatture da emettere a seguito di una sentenza di primo grado emessa dal Tribunale di Roma ed oggetto di impugnazione da parte del medesimo occupante.

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta movimentata.

Si ricorda che l'art.6 del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni nella Legge 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Ai sensi del vigente Relazione di Gestione del Fondo (articolo 9.1.1.2), al momento della liquidazione del Fondo, qualora se ne verificassero le condizioni, alla SGR spetterà una commissione variabile finale.

Le modalità di calcolo della suddetta commissione si basano sui seguenti elementi (per un maggior dettaglio si veda il § 11 della Relazione degli Amministratori):

- il tasso *benchmark*, pari alla variazione dell'indice BTP MTS + 0,75% relativo ai dodici mesi antecedenti l'integrale smobilizzo dell'attivo netto del Fondo;
- il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali *pro-quota* eventualmente effettuati nel corso del tempo, capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta al tasso *benchmark*;
- il valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, anch'esso capitalizzato al tasso *benchmark*;
- il rendimento complessivo in eccesso del Fondo, ovvero la differenza tra il risultato complessivo del Fondo e il valore iniziale del Fondo, come sopra definiti.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione del 20% del rendimento complessivo in eccesso del Fondo, se e solo se questo ultimo avrà un valore positivo.

La Banca d'Italia, con provvedimento del 22 giugno 2007, ha autorizzato una modifica del Regolamento di gestione, proposto dalla SGR nell'interesse dei partecipanti, atta ad integrare il calcolo della commissione variabile finale spettante alla SGR con l'inserimento di un limite massimo quantitativo ancorato alla dinamica dell'indice BTP per tutta la durata del Fondo. In particolare, ai fini della determinazione del suddetto limite o "*cap*", la Commissione Variabile Finale non potrà eccedere l'importo dato da:

- il *benchmark* di ciascun esercizio;
- il risultato complessivo alternativo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati nel corso del tempo, capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta al tasso *benchmark*;
- Il valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, anch'esso capitalizzato al tasso *benchmark*;
- il 20% del rendimento in eccesso alternativo del Fondo.

Alla data della liquidazione del Fondo la commissione variabile finale potrà essere pari a zero ovvero assumere dimensioni anche significative, in funzione soprattutto del livello che il tasso *benchmark* avrà raggiunto nell'anno antecedente la liquidazione del Fondo oltre che degli effettivi risultati che anno per anno il Fondo potrà ottenere e dell'effettivo valore di liquidazione finale che dipenderà dall'andamento del mercato immobiliare.

Al riguardo, si precisa che l'effettiva sussistenza ovvero l'entità della commissione variabile finale saranno verificabili solo al momento della liquidazione del Fondo. Infatti, almeno un dato di riferimento necessario per il calcolo della commissione variabile finale è allo stato non calcolabile e non stimabile: è infatti impossibile, o comunque aleatorio, stimare il tasso *benchmark* secondo le metodologia sopra accennata.

Pertanto, essendo l'ammontare dell'onere non suscettibile di alcuna stima attendibile, l'applicazione dei corretti principi contabili non consente di effettuare alcun accantonamento, al fine di non alterare l'attendibilità dei dati della Relazione. Dunque, il NAV al 31 dicembre 2015, come è avvenuto nei Rendiconti precedenti, non include alcun accantonamento relativo alla commissione variabile finale.

Tuttavia, con l'introduzione nel Regolamento di gestione del Fondo del limite alla commissione sopra descritto è ora possibile dare un'indicazione, esclusivamente a scopo informativo, su quale sarebbe il limite massimo della Commissione Variabile Finale. Alla data della presente Relazione il calcolo, effettuato sulla base dei dati risultanti al 31 dicembre 2015, che determina l'importo della Commissione Variabile Finale genera un importo negativo.

2. Il Fondo ha sottoscritto degli accordi di *hedging* per la copertura del rischio di tasso sui finanziamenti bancari contratti. Per maggiori dettagli in merito, si rinvia a quanto descritto nel §8 "Strumenti finanziari derivati" della Relazione degli Amministratori e nella Sezione III.1 dello Stato Patrimoniale "Finanziamenti ricevuti" della presente Nota Integrativa.
3. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es:

soft commission)².

4. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.
5. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

³ Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2001									
Via Barberini 44 (Roma)	6.045	01/03/2001	7.808.828	8.676.476	29/11/2001	13.944.336	930.109	458.336	6.607.281
Viale Bruno Buozzi 46 (Roma)	5.147	01/03/2001	3.514.474	3.514.474	31/05/2001	10.329.138	4.624	46.604	6.772.685
Anno 2002									
Via Restelli 3 (Milano)	4.439	01/03/2001	2.520.310	3.615.199	12/04/2002	7.488.600	-	88.575	4.879.715
Via Vitruvio 43 (Milano)	13.189	01/03/2001	11.133.943	11.393.305	31/05/2001	12.630.000	1.711.876	774.349	2.433.584
Via di Villa Ricotti 42 (Roma)	5.353	01/03/2001	4.338.238	5.870.000	10/10/2002	7.000.000	1.280.446	201.311	3.740.897
Anno 2003									
Galleria 38-bis - Centergross Funo di Argelato (Bologna)	17.931	01/03/2001	6.372.903	5.280.700	22/12/2003	6.525.000	1.331.674	960.048	523.723
Anno 2004									
Via Lanciani, 11 (Roma)	3.759	01/03/2001	2.543.897	3.067.100	29/12/2004	7.500.000	1.446.793	109.012	6.293.884
Via Vitruvio, 43 (Milano)	142	01/03/2001	254.413	337.529	vend.frazionata	289.000	29.884	23.854	40.617
Anno 2005									
Via Gentile, 135 (Roma)	8.227	01/03/2001	7.891.461	7.960.624	30/03/2005	8.150.000	4.250	594.272	-331.483
Via Rasella, 41 (Roma)	1.031	01/03/2001	2.481.433	2.601.501	27/12/2005	2.739.000	708.890	171.534	794.923
Via Vitruvio, 43 (Milano)	83	01/03/2001	205.893	204.780	vend.frazionata	166.500	1.153.848	533.513	580.942
Anno 2006									
Via Oceano Pacifico 42/46 (Roma)	3.851	01/03/2001	4.719.490	4.607.956	23/06/2006	6.500.000	3.692.161	216.182	5.256.489
Via Cassanese - Palazzo Caravaggio (Segrate)	8.300	01/03/2001	11.259	8.224.328	28/03/2006	8.224.328	5.811.047	1.685.268	4.793.849
Via Cassanese - Palazzo Tintoretto (Segrate)	8.300	01/03/2001	1.280	9.275.672	28/03/2006	9.275.672	5.192.437	1.561.344	6.776.548
Anno 2007									
Nuova Fiera di Roma (Roma)	7.283	08/01/2007	19.174.420	19.175.000	26/07/2007	19.175.000	-	10.901	-10.321
Anno 2010									
Via Colombo 70 (Roma)	8.938	29/12/2008	23.970.433	25.500.000	11/02/2010	25.500.000	83.097	179.228	1.433.436
Via Vitruvio 43 - Residenziale (Milano)	43	01/03/2001	28.612	145.000	21/01/2010	145.000	26.061	18.317	124.132
Anno 2011									
Via Sforza - Palazzi Volta/Galilei (Basiglio)	14.225	01/03/2001	16.885.225	18.880.221	29/06/2011	18.000.000	26.519.227	6.953.029	20.680.974
Anno 2015									
Via Cavour 5 - Via Turati 38/40 (Roma)	14.225	01/03/2001	22.828.703	45.100.000	20/07/2015	45.100.000	47.673.921	4.516.989	65.428.229
			136.685.216	183.429.865		208.681.574	97.600.345	19.102.665	136.820.103

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO														
Reddittività dei beni locati														
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / epoca di costruzione	Superficie locabile (mq)	Superficie locata (mq)	%OCCUPANCY	Canone/ indenn. al 31/12/2015	canoni di competenza	Canone annuo medio (€ / mq)	Tipo contratto	Range scadenza contratto ⁽¹⁾	Tipologia conduttore	Valore storico ⁽²⁾	Ipoteche ⁽³⁾
LAZIO														
1	Intero Immobile Roma via Capitan Bavastro, 92/94	Ufficio	1974	12.505	12.505	100,00%	1.776.707	1.776.707	142,08	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.358.247	-
2	Intero Immobile Roma via Capitan Bavastro, 174	Ufficio	1969	9.818	9.818	100,00%	1.300.902	1.300.902	132,50	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	9.318.860	17.500.000
3	Intero Immobile Roma via Cristoforo Colombo, 44	Ufficio	1966	32.051	32.051	100,00%	3.776.339	3.776.339	117,82	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	29.875.952	17.500.000
4	Intero Immobile Roma via N. Parboni, 6 - via I. Nievo, 25/38	Ufficio	1976	11.804	11.804	100,00%	1.639.506	1.971.184	138,89	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.849.366	-
5	Intero Immobile Roma via Vincenzo Lamaro, 41/51/61	Ufficio	1990	11.687	8.522	72,91%	1.246.614	1.288.605	146,29	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.284.411	17.500.000
6	Intero Immobile Roma via Emilio Longoni, 92/125	Ufficio	1981	12.153	199	1,64%	15.548	15.548	78,08	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Libero (ex Pubbl. Amm.) e commerciale	2.985.532	-
7	Intero Immobile Roma via Emilio Longoni, 3/7	Commerciale	1989	20.602	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero	14.215.630	17.500.000
8	Intero Immobile Roma via Casilina, 1/3	Ufficio	1971	12.223	12.223	100,00%	1.584.353	1.584.353	129,62	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	10.955.963	17.500.000
10	Intero Immobile Roma via del Giorgione, 59/63	Ufficio	1969	20.929	13.291	63,51%	2.026.263	2.357.663	152,45	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	29.905.201	17.500.000
11	Intero Immobile Roma vicolo del Casal Lumbroso, 77	Altre	1986	35.699	-	0,00%	1.500	1.500	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Amm.)	76.090.900	-
12	Intero Immobile Roma via di Tor Cervara, 285/C	Logistico	1968	25.403	179	0,00%	31.072	292.560	173,19	Libero e Affitto	Immobile libero	Libero e Impresa finanziaria	30.061.910	3.613.036
LOMBARDIA														
13	Intero Immobile Milano via Gaetano Crespi, 12	Ufficio	1986	8.681	5.344	61,57%	528.912	591.048	98,97	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	7.635.022	17.500.000
14	Intero Immobile Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19	Ufficio	1986	14.817	6.266	42,29%	696.364	698.791	111,14	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.523.026	17.500.000
15	Intero Immobile Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbricato B5	Ufficio	1991	6.575	3.182	48,40%	373.794	373.794	117,46	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	6.237.670	17.500.000
16	Intero Immobile Melzo via Cristoforo Colombo, 24	Logistico	1974	26.544	26.544	100,00%	890.000	981.211	33,53	Indennità di occupazione	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa logistica	9.435.706	17.500.000
EMILIA ROMAGNA														
17	Intero Immobile Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70	Ufficio	1984	19.073	9.060	47,50%	1.803.691	1.776.546	199,08	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Pubblica Amministrazione	16.121.826	17.500.000
				280.562	150.989	53,82%	17.691.564	18.786.749 ⁽⁴⁾	117,17				302.855.224	21.113.036

(1) Per la predisposizione della colonna "Range scadenza contratto" sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale

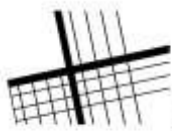
(2) Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati

(3) Gli importi si riferiscono al debito residuo sul finanziamento contratto, allocato sui singoli immobili

(4) L'ammontare dei canoni di locazione di competenza include gli indennizzi a titolo risarcitorio riconosciuti al Fondo da alcuni conduttori a cui sono stati contestati i gravi motivi legittimanti l'esercizio della facoltà di recesso anticipato

(*) Per gli immobili indicati il debito residuo sul finanziamento ipotecario ammonta complessivamente a 17.500.000 euro

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo					
N	<i>Immobili Ceduti</i>				
	Data di cessione	Immobile	Valore di vendita (euro)	Controparte	Gruppo di appartenenza
1	20/07/2015	Roma, via Cavour 5 via Filippo Turati 38 - 40	€ 45.100.000,00	Castello SGR S.p.A., quale società di gestione del fondo comune di investimento immobiliare denominato "Picasso - Fondo Comune Speculativo di Tipo Chiuso Riservato a Investitori Qualificati"	-
		TOTALE	45.100.000,00		



K2REAL



Real Estate Partners
Chartered Surveyors
K2Real - Key to Real S.r.l.
Via Meravigli, 13
20123 Milano
Tel. +39 02 45471386
Fax +39 02 45471387
www.k2real.com



IDeA FIMIT_{sgr}

Fondo "Alpha Immobiliare"
Prima Valutazione Semestrale

R.P. – Relazione di Progetto_Abstract

Data di Riferimento: 31/12/2015

Le informazioni contenute in questo documento sono di proprietà di K2Real e del destinatario del documento. Tali informazioni sono strettamente legate ai commenti orali che le hanno accompagnate.

INDICE

1. OGGETTO DI ANALISI	2
1.1. Inquadramento generale	2
1.2. Distribuzione territoriale & location	3
2. ANALISI DI VALUTAZIONE	4
2.1. Finalità dell'analisi	4
2.2. Processo di analisi	5
2.3. Technicality & main assumptions	7
2.3.1. Technicality	7
2.3.2. Parametri di base & main assumptions	8
3. RISULTATI DELL'ANALISI	10

Allegato: Incarico

Allegato: Modus operandi & Condizioni al contorno

1. OGGETTO DI ANALISI

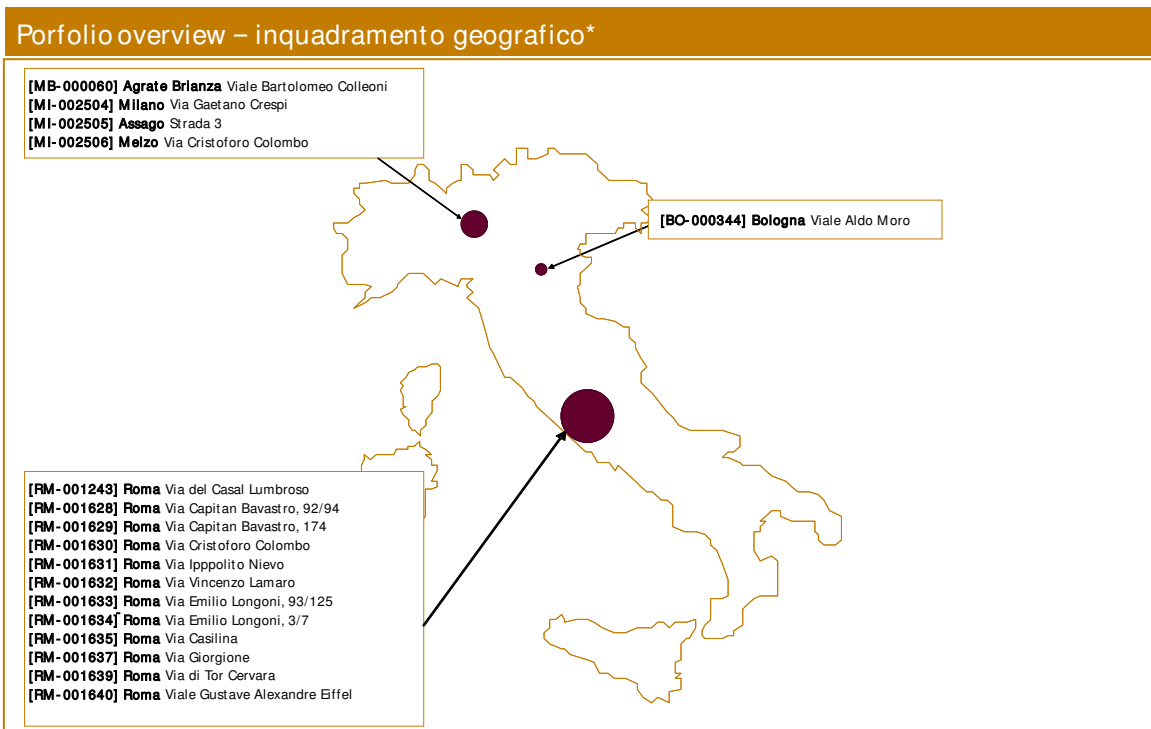
1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo ai beni immobili oggetto di indagine nell'ambito del Fondo retail "Alpha Immobiliare", alla Data di Riferimento del 31/12/2015, risulta costituito da num. 17 assets immobiliari (dei quali l'asset "RM-001640_Roma Viale Gustave Alexandre Eiffel" detenuto in quota del 25%), come di seguito individuato.

Elenco assets Immobiliari detenuti dal Fondo "Alpha Immobiliare" _ Data Rif: 31/12/2015		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	[BO-000344] Bologna - Viale Aldo Moro, 28/44/68/70 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
2	[MB-000060] Agrate Brianza - Viale B. Colleoni, 13/19 Ubicazione: Centro Direzionale Tipologia: Direzionale	Terziario
3	[MI-002504] Milano - Via Gaetano Crespi, 12 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
4	[MI-002505] Assago - Strada 3 Ubicazione: Centro Direzionale Tipologia: Direzionale	Terziario
5	[MI-002506] Melzo - Via Cristoforo Colombo, 24 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Logistico	Deposito/Stoccaggio
6	[FM-001243] Roma - Via del Casal Lumbroso, 77 Ubicazione: Area extraurbana Tipologia: Development Project	Altro
7	[FM-001628] Roma - Via Capitan Bavastro, 92/94 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
8	[FM-001629] Roma - Via Capitan Bavastro, 174 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
9	[FM-001630] Roma - Via Cristoforo Colombo, 44 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
10	[FM-001631] Roma - Via Ippolito Nievo, 25/38 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
11	[FM-001632] Roma - Via Vincenzo Lamaro, 41/51/61 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Direzionale	Terziario
12	[FM-001633] Roma - Via Emilio Longoni, 93/125 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Depositi-archivi	Terziario
13	[FM-001634] Roma - Via Emilio Longoni, 3/7 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Centro Commerciale	Commerciale
14	[FM-001635] Roma - Via Casilina, 1/3 Ubicazione: Area Urbana Centrale Tipologia: Direzionale	Terziario
15	[FM-001637] Roma - Via Giorgione, 59/63 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
16	[FM-001639] Roma - Via di Tor Cervara, 285 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Cash & Carry	Altro
17	[FM-001640] Roma - Viale Gustave Alexandre Eiffel, 13/15 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario

1.2. Distribuzione territoriale & location

L'asset allocation geografica del portafoglio è contrassegnata da num. 12 assets ubicati all'interno del territorio comunale di Roma, num. 4 immobili afferenti all'interno di mercato di Milano e num. 1 fabbricato cielo-terra sito nel comune di Bologna.



* La dimensione del marker è funzione della concentrazione degli immobili

L'asset class dei beni immobiliari detenuti da Fondo risulta riconducibile principalmente a quella degli "income producing building"¹, trattandosi di assets per lo più adibiti a funzioni terziarie, oltre che commerciali, depositi, ecc.... La situazione locativa/occupazionale complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione di parziale vacancy: la percentuale complessiva di superficie "vacant" (sfitte), rappresenta circa il 40-45% dell'intera GLA-Gross Lettable Area afferente al Fondo.

¹ Ad eccezione dell'asset "RM-001243 Roma Via del Casal Lumbroso, 77" definibile come "Development Project".

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 17 assets immobiliari, come sopra individuati, considerati su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando ciascuno degli assets – complesso immobiliare, fabbricato cielo-terra, porzione immobiliare, unità immobiliare o lotto di terreno - individualmente quale autonoma entità), l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "**FV-Fair Value (as is)**" equiparato al "**MV-Market Value**"² dell'asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2015, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

Si precisa che, nel caso in cui un asset immobiliare risulti, alla Data di Riferimento, immediatamente libero o soggetto a piano di rilascio pre-definito, assoggettato ad iter urbanistico definito³ ed, in quanto tale, pienamente valorizzabile al proprio massimo e migliore utilizzo, FV-Fair Value (as is) e FV-Fair Value (HBU) coincidono (differendo, invece, qualora l'asset non risulti alla Data di Riferimento rispondente ad uno dei suddetti requisiti, cosicché le variabili connesse alle condizioni di locazione e le variabili connesse all'iter urbanistico da attivare per il progetto di valorizzazione ne influenzino, positivamente o negativamente, il valore).

Nella market practice adottata da K2Real, il Giudizio Integrato di Valore ed, in quanto tale, per il caso di specie, il "FV-Fair Value", è stato determinato con riferimento alle seguenti assunzioni:

- carattere di "ordinarietà delle controparti" (acquirente e venditore), laddove per "ordinario" sia da intendersi l'operatore di medie capacità economiche, strategiche ed intellettive, tali da non inverare elementi pregiudizievoli ai fini della libera conclusione della trattativa, e dotato di ragionevole consapevolezza e conoscenza riguardo alla natura ed alle

² vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard professionali di valutazione – RICS 2014"

³ Come nel caso dell'asset "RM-001243 Roma Via del Casal Lumbroso, 77" interessato da progetto di sviluppo.

caratteristiche precipue del bene oggetto di trattativa, al suo utilizzo attuale ed allo stato del libero mercato alla Data di Riferimento;

- "libera determinazione delle controparti" alla conclusione del contratto, senza alcuna restrizione della capacità di intendere e di volere ne' alcun condizionamento coercitivo della libera volontà;
- carattere di "ordinarietà della trattativa" che espressamente escluda speciali termini contrattuali o circostanze, quali finanziamenti atipici, accordi di retrolocazione, corrispettivi o concessioni particolari ottenute da soggetti coinvolti nella compravendita/locazione;
- ipotesi che l'asset immobiliare sia stato offerto sul libero mercato per un periodo ritenuto ragionevolmente sufficiente alla manifestazione di interesse ad opera di una controparte (interesse all'acquisto, qualora l'asset sia offerto in vendita e/o interesse alla locazione qualora l'asset sia offerto in locazione);

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione di ciascun assets di cui al perimetro immobiliare oggetto di indagine alla Data di Riferimento del 31/12/2015 è stata effettuata una "Full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical&site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi sia sui dati di input contenuti nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza / dotazione impiantistica / stato di conservazione / condizioni di manutenzione / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale ed ogni altra e qualsivoglia informazione necessaria allo sviluppo dell'analisi), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Con riferimento alla presente analisi, essendo finalizzata al monitoraggio di eventuali variazioni nei valori degli assets immobiliari derivanti sia da fluttuazioni da parte del mercato che abbiano impatto positivo o negativo sugli stessi sia da variazioni relative all'evoluzione del contesto urbano di riferimento, sia da variazioni relative allo stato di conservazione e/o alle condizioni di manutenzione per vetustà, obsolescenza funzionale, mancata e/o differita manutenzione sia da eventuali variazioni nelle previsioni di piano relative allo strumento urbanistico in essere, sia da

ogni e qualsivoglia avanzamento dei lavori, nel caso di assets immobiliari eventualmente oggetto di interventi di valorizzazione (trasformazione/riqualificazione/riconversione/sviluppo), questa si configura quale "valutazione di aggiornamento", elaborata secondo modalità "full light analysis". Secondo tale accezione è da intendersi una valutazione che abbia seguito processo analogo ad una "full analysis", come più sopra illustrato, ivi compreso il sopralluogo nella sola accezione di "site inspection" (i.e. di sopralluogo ispettivo meramente esterno e/o nelle aree comuni di fabbricato), differendone tuttavia per la riduzione di parte delle attività ascritte in forza della natura dell'analisi stessa; nel caso di specie, si è fatto riferimento al supporto fornito dalla prima valutazione già condotta, per quanto attiene documentazione tecnica, risultanze della technical&site inspection, computo grafico delle consistenze, mentre sono stati recepiti gli eventuali aggiornamenti derivanti da variazioni di mercato, così come ogni e qualsivoglia variazione intervenuta nella situazione amministrativa e locativa.

Per quanto riguarda invece i dati di input relativi (i) alla situazione locativa e (ii) alle consistenze funzionali all'implementazione delle valutazioni, nell'ambito del più ampio set informativo di natura tecnico-amministrativa nella finalità della procedura, si precisa che, tale informativa è stata acquisita direttamente dalla documentazione fornita dal Cliente senza procedere ad alcuna verifica in merito, come espressamente definito nell'ambito degli accordi contrattuali.

2.3. Technicality & main assumptions

Meglio precisate, come sopra, le modalità di esecuzione delle attività operative connesse all'analisi di valutazione finalizzata alla determinazione del FV-Fair Value (as is), vengono nel seguito elencati i criteri di analisi, le note metodologiche e le assumptions precipue che vi sottendono.

2.3.1. Technicality

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard professionali di valutazione RICS – Gennaio 2014" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

- (i) **"Income Approach / Financial Approach" (Approccio Finanziario)** – prende in considerazione l'approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:
- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell'asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);
 - determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, property taxes, manutenzione straordinaria) e dei costi di valorizzazione (demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
 - calcolo dei UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
 - attualizzazione, alla Data di Riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.
- (ii) **"Market Approach" (Approccio Comparativo)** – basato sul confronto fra l'asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad "adjustment factors", al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione,

condizioni di manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del "GIV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in funzione delle necessità dell'analisi stessa; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell'ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l'approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato (Market Rent) per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per il riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto.

2.3.2. Parametri di base & main assumptions

Per le analisi di cui all'approccio finanziario della DCF- Discounted Cash Flow Analysis, si considerino le seguenti assunzioni poste alla base dell'analisi stessa:

- (i) proiezioni effettuate a valori nominali;
- (ii) indice inflattivo assunto quale (i) media mobile tra l'inflazione storica e programmata (dati storici F.O.I. registrati negli ultimi 5 anni e dati programmati per i prossimi 5 anni);
- (iii) previsione di un aumento dei valori e canoni di mercato in linea con l'indice inflattivo;
- (iv) rivalutazione annua dei redditi da locazione in essere in base alla normativa in materia vigente;
- (v) adozione di tempi medi di vacancy e percentuale di credit loss variabile in funzione della possibilità di rinnovo degli eventuali contratti a terzi in essere e/o dei tempi di assorbimento da parte del mercato di riferimento, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche dell'immobile e del mercato di riferimento stesso;
- (vi) stima dei costi di property management, quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da locazione;
- (vii) costi di assicurazione desunti dai dati reali forniti dal Cliente; qualora non si disponga del dato reale, stima quale percentuale del Reinstatement Cost⁴;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost⁵;

⁴ Definito come il costo di riproduzione del bene secondo tecnologie costruttive e con materiali di cui all'epoca di costruzione dell'asset stesso, con espressa esclusione del terreno, utilizzato ai fini assicurativi.

⁵ Ibidem.

- (ix) stima dell'imposta di registro su locazione dovuta a seguito del regime impositivo-fiscale ex. L. 248/2006 di conversione del D.L. 223/2006, assumendo convenzionalmente la ripartizione dell'aliquota dovuta (1%) in ragione del 50% tra Locatore e Locatario;
- (x) importo delle property taxes desunto dai dati reali forniti dal Cliente, e stimato da K2Real nel caso di scenari "HBU";
- (xi) stima dei costi diretti di valorizzazione, qualora considerati ai fini della valutazione, sulla base di computo estimativo di dettaglio per singola quantità edificabile/riconvertibile/ri-funZIONalizzabile per tipo di intervento (demolizione, costruzione, ristrutturazione e trasformazione in senso lato), qualora non risultasse già stato definito un importo per la realizzazione di tali attività;
- (xii) stima delle altre voci di costo che concorrono alla determinazione dei costi complessivi di valorizzazione (se funzionali all'analisi di valutazione): costi indiretti (progettazione e direzione lavori) ed imprevisti, quale percentuale dei costi diretti; oneri comunali (oneri di urbanizzazione e contributo sul costo di costruzione) come da tariffario comunale di competenza, per aliquote e tipologia di intervento, che abbia o meno impatto anche sulla eventuale variazione di carico urbanistico (salvo informazioni merito fornite direttamente dal Cliente);
- (xiii) stima dei costi correlati alla vendita (asset management e fee di commercializzazione) quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da vendita nell'eventuale status "HBU" considerato ai fini valutativi;
- (xiv) stima di una eventuale quota di extra profitto del developer per l'implementazione dell'operazione complessiva di valorizzazione (Development Royalties) quale percentuale degli incassi da vendita nell'eventuale status "HBU" considerato ai fini valutativi;

3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati al precedente capitolo, si è giunti all'espressione di un GIV-Giudizio Integrato di Valore (FV- Fair Value *(as is)*) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2015.

R.V.- Riepilogo Valori alla Data di Riferimento del 31/12/2015

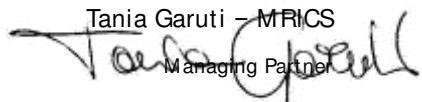
Fondo "Alpha Immobiliare" - Assets Immobiliari interamente detenuti_ Data Rif: 31/12/2015		
N.	Asset s	FV- Fair Value [euro]
1	[BO-000344] BOLOGNA; Viale Aldo Moro, 28/44/68/70	
2	[MB-000060] AGRATE BRIANZA; Viale Bartolomeo Colleoni, 13/19	
3	[MI-002504] MILANO; Via Gaetano Crespi, 12	
4	[MI-002505] ASSAGO; Strada 3,	
5	[MI-002506] MELZO; Via Cristoforo Colombo, 24	
6	[RM-001243] ROMA; Via del Casal Lumbroso, 77	
7	[RM-001628] ROMA; Via Capitan Bavastro, 92/94	
8	[RM-001629] ROMA; Via Capitan Bavastro, 174	
9	[RM-001630] ROMA; Via Cristoforo Colombo, 44	321.050.000,00
10	[RM-001631] ROMA; Via Ippolito Nievo, 25/38	(euro trecentoventunomilioni cinquantamila,00)
11	[RM-001632] ROMA; Via Vincenzo Lamaro, 41/51/61	
12	[RM-001633] ROMA; Via Emilio Longoni, 93/125	
13	[RM-001634] ROMA; Via Emilio Longoni, 42188	
14	[RM-001635] ROMA; Via Casilina, 42064	
15	[RM-001637] ROMA; Via Giorgione, 59/63	
16	[RM-001639] ROMA; Via di Tor Cervara, 285	

Fondo "Alpha Immobiliare" - Assets Immobiliari non interamente detenuti_ Data Rif: 31/12/2015		
N.	Asset s	FV- Fair Value [euro]
17	[RM-001640] ROMA; Viale Gustave Alexandre Eiffel, 13/15	120.000.000,00 (euro centoventimilioni,00)




.....
Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile prezzo di trasferimento di ciascuno degli assets immobiliari in questione sulla base della documentazione fornitaci alla Data di Riferimento corrisponda ai valori espressi.

In fede.

K2REAL – Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti – MRICS

 Managing Partner

ALLEGATO – INCARICO

 IDeA FIMIT _{sgr}	FondoAlpha 	
 Roma, 19 MAG. 2015		
Raccomandata A/R Anticipata via e-mail: tania.garuti@k2real.com Prot. 004098	Spettabile K2Real – Key to Real S.r.l. Via Meravigli n. 13 20123 Milano	
	c.a.: Dott.ssa Tania Garuti Managing Partner	
	c.a.: Dott. Andrea Lazzarich Partner	
 Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso		
Con riferimento alla Vostra offerta dell'8 maggio 2015 ai fini dell'assunzione dell'incarico di Esperto Indipendente per la valutazione dei beni immobili che fanno parte del patrimonio del Fondo Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso ed alle intese intercorse, con la presente si intende disciplinare le attività oggetto dell'incarico (di seguito "Incarico").		
CONTRATTO		
TRA		
IDeA FIMIT - Società di Gestione del Risparmio S.p.A., con sede legale in Roma, Via Mercadante n. 18, capitale sociale Euro 16.757.556,96, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 05553101006, è società iscritta con il n. 18 all'albo delle società di gestione del risparmio, sezione dei gestori di FIA, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito "TUF") (di seguito denominata anche "IDeA FIMIT")		
E		
K2Real – Key to Real S.r.l., con sede legale in Milano, Via Meravigli n. 13, capitale sociale Euro 100.000 I.v., codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 04823710981, (di seguito anche "K2Real" ovvero "Società Incaricata")		
(di seguito singolarmente definite anche la "Parte" e congiuntamente le "Parti")		
PREMESSO CHE:		
a) IDeA FIMIT è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con riferimento ai Fondi comuni di Investimento Alternativi rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE (di seguito "FIA Italiani");		
 		
<small>IDeA FIMIT SGR S.p.A. www.ideafimit.it</small>	<small>Sede Milano Via Bressi 21 20121 Milano T. (+39) 02 725171 F. (+39) 02 7202199</small>	<small>C.S. €16.757.556,96 R.E.A. n. 898431 P.IVA e C.F. 05553101006 Società iscritta al n. 18 dell'Albo dei Gestori di FIA di Banca d'Italia</small>



Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Marisa Spisso
Direttore Fondi

Per Accettazione
Tania Garuti
Managing Partner



Allegati:

- Allegato *sub A*) Patrimonio del Fondo;
- Allegato *sub B*) le tabelle *asset* conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297;
- Allegato *sub C*) manuale di compilazione tabelle *asset*;
- Allegato *sub D*) Dichiarazione Sostitutiva (inviata in allegato alla richiesta di offerta) e l'ulteriore documentazione volta a comprovare il possesso dei requisiti di professionalità e indipendenza.

ALLEGATO – MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTORNO

.....

- 1 K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento alla quale sono riferiti i giudizi di valore raggiunti. Il giudizio di valore espresso è basato sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla Data di Riferimento, nonché sulla situazione urbanistica, come verificata e/o secondo assunzione, alla medesima data. Si precisa che per condizioni di mercato si intendono a mero titolo esemplificativo le condizioni economiche generali, i tassi di interesse, i livelli dei prezzi di mercato, la situazione locativa, le condizioni di liquidità generale del mercato, la normativa vigente et al..
- 2 K2Real non ha proceduto ad una verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi. Non si è proceduto (i) al *rilievo metrico in situ* finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari nè (ii) alla computazione grafica delle planimetrie fornite. Le consistenze utilizzate ai fini valutativi sono quelle fornite dal Cliente e l'analisi immobiliare è stata condotta sulla base della ulteriore documentazione disponibile. Si fa presente che il sopralluogo è stato svolto per quanto visibile e consentito dal Cliente o da chi per esso.
- 3 K2Real non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha ipotizzato, ai fini valutativi, la conformità degli assets immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. K2Real inoltre, ha assunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.
- 4 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti.
- 5 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.
- 6 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- 7 I valori espressi non comprendono l'IVA e non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione degli assets immobiliari.

- 8 K2Real ha svolto delle indagini di mercato i cui risultati considera rappresentativi della situazione di mercato alla Data di Riferimento della presente valutazione. Tuttavia non si esclude che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta riferibili alle attività analizzate che possano, seppur non significativamente, variare parte dei parametri unitari utilizzati quali dati di input nella presente analisi.
- 9 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame degli aspetti legali e fiscali. Restano di conseguenza espressamente esclusi dalla suddetta analisi gli accertamenti di natura amministrativa/giuridica/legale con riferimento, a mero titolo esemplificativo, alla situazione amministrativa (titoli di proprietà, servitù, vincoli e gravami, et. al.), alla correttezza e coerenza della situazione urbanistica rispetto alle norme generali, particolari o speciali, alla copertura assicurativa degli immobili, ai contratti di gestione immobiliare ed alla situazione locativa.
- 10 K2Real, ai fini valutativi, ha presupposto che il diritto di proprietà sia valido ed efficace, esercitato nell'ambito dei confini e pienamente trasferibile, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso procedure ordinarie.
- 11 In seno agli output di progetto, e negli allegati che li completano, sono contenute, sia in forma esplicita che implicita, previsioni e proiezioni, realizzate da K2Real, relative all'andamento del principale mercato di riferimento del Cliente. Data tuttavia l'impossibilità di prevedere con certezza gli eventi futuri, qualsiasi conclusione relativa alle previsioni economiche e finanziarie contenute negli output di progetto non può essere considerata certa, né i commenti presentati da K2Real possono essere considerati una garanzia degli sviluppi previsti.
- 12 K2Real, considerato anche che i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri, non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento da parte del Cliente dei propri obiettivi né assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze dei dati forniti dal Cliente o da terzi riportati e/o elaborati in seno agli output di progetto e/o negli allegati che li completano, né delle opinioni basate su tali dati, che fossero analogamente riportate negli output di progetto e/o negli allegati che li completano.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso
"Alpha Immobiliare"

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Alpha Immobiliare" (di seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori della IDeA FIMIT SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il sistema di controllo interno con riferimento alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Alpha Immobiliare" al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Alpha Immobiliare" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Alpha Immobiliare" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Milano, 19 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini
Socio