

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

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

***RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2016***

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota Integrativa**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell' operatività alla data della presente Relazione**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione Società di Revisione**

**Relazione degli Amministratori  
alla Relazione di Gestione al 31 dicembre 2016**

<b>1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO</b>	<b>14</b>
A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI	14
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	16
<b>3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</b>	<b>21</b>
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	21
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	21
<b>4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO</b>	<b>25</b>
<b>5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</b>	<b>29</b>
<b>6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO</b>	<b>30</b>
<b>7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO</b>	<b>31</b>
<b>8. LA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>32</b>
A. FINANZIAMENTI	32
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	33
<b>9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI</b>	<b>33</b>
<b>10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE</b>	<b>34</b>
<b>11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA</b>	<b>35</b>
<b>12. ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>35</b>

## 1. Andamento del mercato immobiliare

### Lo scenario macroeconomico

L'attività economica mondiale ha mostrato un miglioramento nella seconda metà dell'anno e dovrebbe continuare a rafforzarsi, pur mantenendo un ritmo inferiore a quello antecedente la crisi.

Negli Stati Uniti il persistere di politiche accomodanti e il miglioramento nel mercato del lavoro hanno fornito sostegno all'attività economica, ma le incertezze riguardo alle prospettive per il Paese e per l'economia mondiale si sono acuite dopo le elezioni presidenziali. In Giappone è atteso un ritmo di espansione ancora moderato, mentre nel Regno Unito le prospettive di crescita di medio termine saranno verosimilmente frenate dalle maggiori incertezze sulle future relazioni del Paese con l'Unione Europea. Inoltre, se da un lato è probabile che la decelerazione della crescita cinese si ripercuota sulle altre economie di mercato emergenti, dall'altro l'espansione mondiale è sempre più sostenuta dal progressivo allentamento delle profonde recessioni che hanno interessato alcuni dei maggiori Paesi esportatori di materie prime. I prezzi del petrolio sono aumentati in seguito all'accordo dell'OPEC del 30 novembre 2016 con effetti sull'inflazione complessiva a livello mondiale. Ciononostante, l'inflazione di fondo è frenata dal margine ancora ampio di capacità produttiva inutilizzata presente nell'economia mondiale<sup>1</sup>.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad ottobre 2016, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2016-2017, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

**Crescita del PIL a livello mondiale**  
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2016		Differenza da stime luglio 2016	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017
	<b>Mondo</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>0,0</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
Giappone	-0,1	0,5	0,5	0,6	0,2	0,5
Regno Unito	3,0	2,2	1,8	1,1	0,1	-0,2
Stati Uniti	2,4	2,6	1,6	2,2	-0,6	-0,3
Area Euro	0,9	2,0	1,7	1,5	0,1	0,1
Italia	-0,4	0,8	0,8	0,9	-0,1	-0,1
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Russia	0,6	-3,7	-0,8	1,1	0,4	0,1
Cina	7,3	6,9	6,6	6,2	0,0	0,0
India	7,3	7,6	7,6	7,6	0,2	0,2
Brasile	0,1	-3,8	-3,3	0,5	0,0	0,0

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2016

L'attività economica nell'Area Euro ha continuato a migliorare nel terzo trimestre del 2016; il Prodotto Interno Lordo ha registrato una crescita pari all'1,4% in termini trimestrali annualizzati e i dati più recenti

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico n. 8, dicembre 2016

segnalano il protrarsi della crescita anche nel quarto trimestre dell'anno. Nel complesso, la crescita è stata sospinta dal miglioramento della domanda interna, mentre le esportazioni nette hanno fornito un contributo negativo. La dinamica espansiva ha dunque mostrato una buona tenuta alla debolezza del commercio mondiale e ai recenti picchi di incertezza a livello politico.

All'interno dell'Area, nello stesso periodo, la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari allo 0,76%, mentre il PIL della Francia ha avuto un incremento pari all'1%.

Nella riunione di politica monetaria dell'8 dicembre 2016 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%<sup>2</sup>.

Per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, l'Eurosistema continuerà a condurre acquisti nell'ambito del programma di acquisti di attività (PAA) al ritmo attuale mensile di 80 miliardi di euro sino alla fine di marzo 2017. Da aprile 2017 il Consiglio Direttivo intende proseguire gli acquisti netti di attività a un ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017 o anche oltre se necessario, al fine di mantenere il sostegno monetario molto elevato che occorre per assicurare una convergenza durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine<sup>3</sup>.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di novembre, pari a 2,15% negli USA (1,76% nel mese precedente), a 0,16% in Germania (-0,03% nel mese precedente) e 1,94% in Italia (1,46% a ottobre e 1,58% 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 179 punti base<sup>4</sup>.

Con riferimento all'Italia, nel terzo trimestre del 2016, il PIL è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente e dell'1% nei confronti del terzo trimestre del 2015.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,8% degli investimenti fissi lordi e un aumento dello 0,2% dei consumi finali nazionali.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,1% e le importazioni dello 0,7%<sup>5</sup>.

A dicembre 2016 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, hanno mostrato variazioni

---

<sup>2</sup> Fonte: ABI – Monthly Outlook, dicembre 2016

<sup>3</sup> Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 8/2016

<sup>4</sup> Fonte: ABI – Monthly Outlook, dicembre 2016

<sup>5</sup> Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2016

percentuali negative rispettivamente del 6,0% e del 5,8% riguardo al medesimo periodo dell'anno precedente.

Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero dello 0,9%, nel settore del commercio al dettaglio del 6,9%, nel settore dei servizi di mercato del 9,1% e nel settore delle costruzioni dello 0,8%<sup>6</sup>.

Il tasso di disoccupazione, a ottobre 2016, è lievemente diminuito attestandosi all'11,6% (invariato rispetto a dodici mesi prima). In miglioramento anche la disoccupazione giovanile (15-24 anni), che nello stesso mese, è scesa al 36,4% dal 36,8% di settembre. Il tasso di occupazione è leggermente aumentato al 57,2% (56,7% un anno prima).

Nel medesimo mese, sia l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie che la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie hanno registrato un aumento rispettivamente pari allo 0,5% e all'1,6%. Sempre ad ottobre 2016 l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva dell'1,7% nei confronti di fine ottobre 2015, confermando la ripresa del mercato dei mutui<sup>7</sup>.

Ad ottobre 2016 le sofferenze lorde del sistema bancario si attestavano a 198,60 miliardi di euro, in lieve flessione sia rispetto ai 198,92 miliardi di euro del mese precedente sia rispetto ai 198,98 miliardi di euro di ottobre 2015<sup>8</sup>.

Le sofferenze al netto delle svalutazioni sono passate a 85,5 miliardi di euro dagli 85,2 miliardi di euro di settembre 2016. In rapporto agli impieghi le sofferenze nette risultavano pari al 4,80% (lo stesso valore di settembre 2016, il dato di ottobre 2015 era pari al 4,85%)<sup>9</sup>.

### **Il mercato immobiliare europeo**

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa, nel terzo trimestre dell'anno 2016, sono stati pari a 51,6 miliardi di euro, in calo di circa il 23% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nonostante il volume totale degli investimenti in Europa continui a rimanere significativamente al di sopra della media degli ultimi dieci anni, nei primi nove mesi del 2016 essi sono risultati inferiori del 16% se confrontati con lo stesso periodo del 2015, soprattutto a causa di una attenuazione degli investimenti all'interno del Regno Unito, dove il risultato del *referendum* sulla Brexit ha certamente intaccato la fiducia degli investitori. Al contrario, escludendo quest'ultimo mercato, gli investimenti totali degli ultimi quattro trimestri risultano in linea con quanto registrato nei quattro precedenti.

---

<sup>6</sup> Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2016

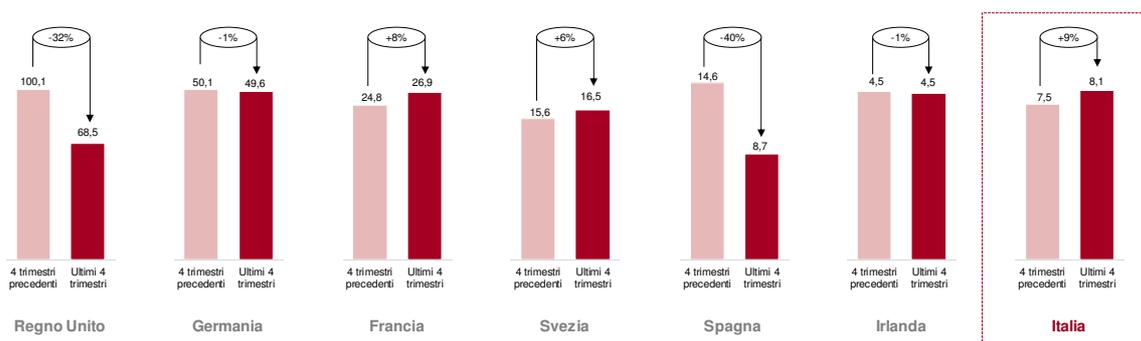
<sup>7</sup> Fonte: ABI – Monthly outlook, dicembre 2016

<sup>8</sup> Fonte: Banca d'Italia – Supplementi al Bollettino Statistico, dicembre 2016

<sup>9</sup> Fonte: ABI – Monthly outlook, dicembre 2016

La Germania, con circa 15 miliardi di euro di investimenti, pari al 29% del totale trimestrale, risulta il mercato preferito dagli investitori, la cui domanda, data la scarsità di prodotti *core* e *core plus*, risulta in parte soddisfatta dalla crescita dei settori di mercato alternativi. Seguono la Francia e la Svezia dove il volume investito è stato rispettivamente pari a 6 miliardi di euro e 3 miliardi di euro. Al contrario il mercato spagnolo, se confrontato con lo scorso anno, appare debole (Figura 1).

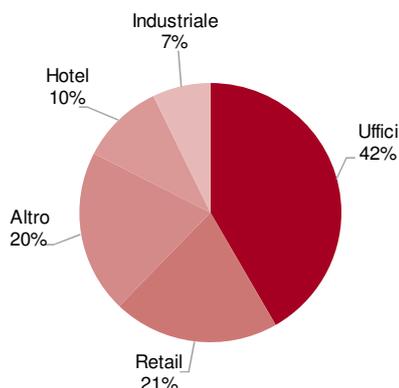
**Figura 1 – Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni principali Paesi europei (miliardi di euro)**



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli immobili transati, il settore degli uffici è quello che ha attratto una maggior quota di investitori, raggiungendo i 21,5 miliardi di euro di investimenti, seguito dal settore *retail*, dove gli investimenti hanno raggiunto circa i 10,6 miliardi di euro (Figura 2)<sup>10</sup>.

**Figura 2 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d’uso in Europa nel terzo trimestre 2016 (%)**



Fonte: CBRE

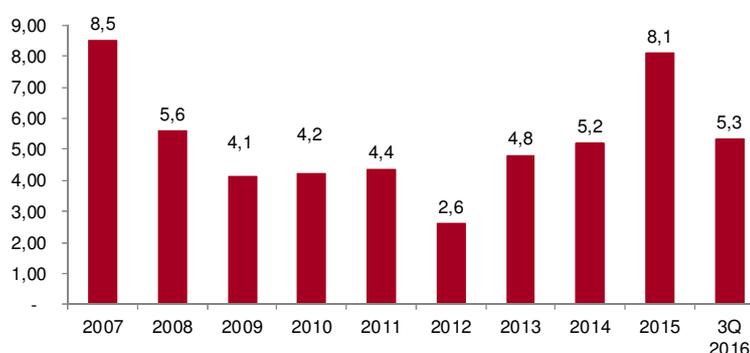
<sup>10</sup> Fonte: CBRE – European Investment Quarterly, Q3 2016

### Il mercato immobiliare italiano

Prosegue il miglioramento nell'attività degli investimenti immobiliari in Italia anche nel terzo trimestre del 2016 con poco più di 1,7 miliardi di euro, in aumento del 17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per un totale, dei primi nove mesi dell'anno, di 5,4 miliardi di euro.

In questo trimestre si registra un'inversione di tendenza per quanto riguarda il capitale domestico che, con circa 887 milioni di euro, ha pesato per il 51% sul totale investito, in aumento di oltre il doppio rispetto a quanto registrato nel secondo trimestre. Il capitale straniero al contrario, con circa 856 milioni di euro, se confrontato con il secondo trimestre 2016, ha registrato un calo del 43%.

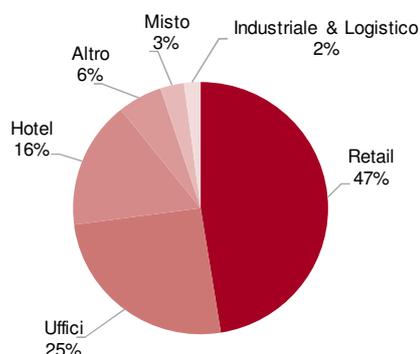
**Figura 3 – Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di euro)**



Fonte: CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, il settore *retail*, con circa 830 milioni di euro di investimenti registrati nel terzo trimestre del 2016, rappresenta l'*asset class* preferita dagli investitori, seguita dal settore degli uffici che ha raggiunto quota 444 milioni di euro. Il settore degli hotel, con 285 milioni di euro investiti, continua ad attrarre una quota significativa di capitali pari al 16% del totale trimestrale (Figura 4).

**Figura 4 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso in Italia nel terzo trimestre del 2016 (%)**



Fonte: CBRE

Sempre nel terzo trimestre del 2016, i due mercati principali di Milano e Roma hanno rappresentato circa il 44% del volume totale delle transazioni, registrando investimenti rispettivamente pari a 388 milioni di euro e 375 milioni di euro<sup>11</sup>.

Tra le più importanti transazioni registrate nel secondo semestre rientrano: l'acquisto, attraverso un'operazione di *sale & leaseback*, di 26 immobili a destinazione uffici e filiali bancarie del Gruppo Intesa Sanpaolo del valore di 488 milioni di euro da parte del Fondo Yielding gestito da IDeA FIMIT SGR; l'acquisto da parte di UnipolSai, tramite le controllate Atahotels e UnipolSai Investimenti, del ramo d'azienda relativo alla gestione alberghiera di Una Hotels e il portafoglio immobiliare a destinazione alberghiera di quest'ultima per un valore di 259 milioni di euro; l'acquisto da parte di Hines Italy del Palazzo Banco di Roma localizzato a Milano in Piazza Edison per un valore di 220 milioni di euro; l'acquisto da parte di AXA Group della sede del Sole 24 Ore a Milano per un valore complessivo di 220 milioni di euro; l'acquisto da parte della *joint venture* tra M&G Real Estate e GWM Investment del "Market Central Da Vinci" di Roma, il più grande *retail park* italiano, per un valore complessivo di 208 milioni di euro; l'acquisto da parte di un fondo di nuova costituzione denominato Porta Nuova Bonnet, partecipato da COIMA RES per il 36% e da COIMA Opportunity Fund II per il 64%, di un complesso terziario nel cuore di Porta Nuova a Milano ad un valore di 140 milioni di euro; l'acquisto da parte della *joint venture* tra TPG Capital e Partners Group del *retail park* "Centro Navile" di Bologna e dello *shopping center* "Metropolis" di Cosenza per un valore di 136 milioni di euro e l'acquisto da parte di AXA Investment Managers - Real Assets, per conto di uno dei suoi clienti, dell'immobile ad uso uffici di Via della Chiesa 2 a Milano per un valore di 120 milioni di euro<sup>12</sup>.

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

<sup>11</sup> Fonte: CBRE – Comunicato stampa 26 ottobre 2016

<sup>12</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals

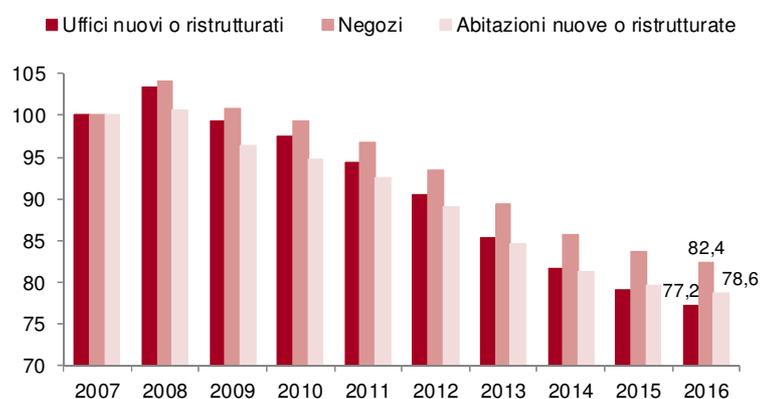
trimestre del 2016 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 265.323 unità, mostra un consolidamento della forte dinamica espansiva già registrata nei due trimestri precedenti. La variazione riferita al numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2016 risulta, infatti, in aumento del 17,8% rispetto allo stesso periodo del 2015. Tra i fattori alla base del consolidamento di questa tendenza al rialzo possono essere annoverati il permanere di tassi di interesse sui mutui particolarmente bassi e il contesto economico nel suo complesso, fattori che accrescono l'attrattiva relativa dell'investimento immobiliare, soprattutto in una fase del ciclo che sembra propizia.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale ed in quello non residenziale è rispettivamente pari a 123.410 (in aumento del 17,4% rispetto al terzo trimestre del 2015) e 141.915 (in aumento del 18,1% rispetto al terzo trimestre del 2015).

Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2015, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario, commerciale, produttivo e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) risultano rispettivamente pari a 31,1%, 23,3%, 24,5% e 17,2%<sup>13</sup>.

Al rilancio dell'attività transattiva non ha fatto eco un'inversione di tendenza sul versante dei prezzi che, seppur con un'intensità progressivamente decrescente, hanno proseguito la loro dinamica recessiva (Figura 5)<sup>14</sup>.

**Figura 5 – Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)**



Fonte: Nomisma

<sup>13</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Nota Trimestrale, III trimestre 2016

<sup>14</sup> Fonte: Nomisma – III Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

## Uffici

Nel terzo trimestre del 2016 in Italia gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 25% del volume totale transato, pari ad oltre 444 milioni di euro, in diminuzione di circa il 37% rispetto ai 707 milioni di euro investiti nel trimestre precedente. 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 261 milioni di euro, una diminuzione del 62% rispetto al trimestre precedente e del 54% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Ciò nonostante il capitale dei primi nove mesi dell'anno supera del 4% il volume investito nello stesso periodo del 2015.

Il capitale straniero ha dominato il volume anche nel terzo trimestre, rappresentando il 74% del totale.

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano ha raggiunto i 53.233 mq, in calo del 51% rispetto al trimestre precedente, ma in crescita del 26% rispetto allo stesso periodo del 2015, il 45% del quale è stato registrato in periferia. Il *vacancy rate* risultava pari al 12,4%.

L'attività di sviluppo si è confermata dinamica. Tra luglio e settembre sono stati completati 44.000 mq di immobili direzionali, riconducibili alla ristrutturazione di due immobili che ospiteranno i nuovi *headquarter* di due primarie società della moda e della consulenza.

In crescita il canone *prime* che nel terzo trimestre si è attestato a 500 euro/mq/anno, influenzato dall'ingresso sul mercato di alcuni immobili oggetto di importanti ristrutturazioni in aree strategiche quali il "Central Business District" (CBD) ed il distretto di Porta Nuova<sup>15</sup>.

Per quanto riguarda la città di Roma, nel terzo trimestre del 2016, gli investimenti nel settore direzionale sono stati pari a circa 87 milioni di euro, in forte crescita (oltre il 250%) rispetto al trimestre precedente. Il volume nei primi nove mesi dell'anno ha raggiunto i 508 milioni di euro, un risultato notevole e pari al triplo dell'intero volume degli investimenti del 2015.

L'interesse verso la capitale si conferma elevato, ma permangono le difficoltà legate alla carenza di prodotto *core*. Nel terzo trimestre le transazioni sono state tutte di origine domestica e l'operazione principale ha riguardato la cessione di un portafoglio di tre immobili localizzati in zona centrale di proprietà di un costruttore romano ad un importante gruppo italiano di armatori per un valore di circa 74 milioni di euro. Il Centro e l'EUR sono confermate le aree più dinamiche, anche se è in diminuzione il peso relativo sul totale delle transazioni del trimestre (circa il 59%).

L'assorbimento nel settore direzionale a Roma è stato pari a 41.095 mq, in leggera diminuzione (8%) rispetto al trimestre precedente, ma superiore del 23% rispetto allo stesso periodo del 2015, confermando il *trend* positivo in atto nel mercato degli utilizzatori. La superficie media delle unità assorbite è stata di circa 1.370 mq, in leggero aumento rispetto al trimestre precedente. Il *vacancy rate* risultava pari al 9%.

---

<sup>15</sup> Fonte: CBRE – Milano Uffici Marketview, Q3 2016

Stabile la *pipeline* con poco più di 145.000 mq in costruzione/ristrutturazione, di cui solo il 12% disponibile e con consegna attesa tra la fine del 2016 ed il 2017.

In crescita il canone *prime* del *Central Business District* che raggiunge i 400 euro/mq/anno, mentre resta stabile quello nell'EUR pari a 320 euro/mq/anno<sup>16</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2016, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,1% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per il 2017 e il 2018 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi degli immobili terziari rispettivamente pari all'1,5% e allo 0,6%, mentre si prevede che il 2019 non sarà caratterizzato da alcuna variazione dei prezzi<sup>17</sup>.

Nel terzo trimestre dell'anno i rendimenti netti *prime* degli immobili ad uso uffici rimangono stabili al 4,00% sia per la città di Roma sia per quella di Milano.

### **Commerciale**

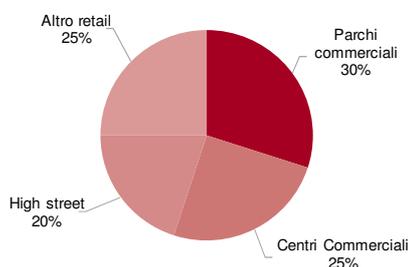
Migliora l'attività d'investimento nel settore *retail* con un volume trimestrale pari a 827 milioni di euro, un forte incremento rispetto ai 175 milioni di euro del trimestre precedente e ai 300 milioni di euro dello stesso periodo del 2015. La maggiore transazione del settore nel periodo di riferimento è rappresentata dall'acquisto del *retail park* "Market Central Da Vinci" di Roma, già precedentemente citato, per un valore complessivo di 208 milioni di euro. Il capitale investito nel terzo trimestre ha superato del 78% la media calcolata sugli ultimi cinque anni (solo terzo trimestre del periodo 2012-2016). L'attività si è confermata vivace e per la prima volta dopo quasi due anni il capitale domestico, con il 44%, ha rappresentato quasi la metà del totale investito.

L'interesse è rimasto focalizzato sui prodotti *core* e ciò conferma l'*high street* come una delle *asset class* preferite dagli investitori. Secondo quanto si osserva nel *report* "Fashion High-Street 2016/2", realizzato da World Capital, i maggiori *brand* nazionali, ma soprattutto internazionali, si sono dimostrati interessati non solo verso le *prime location* come Milano, Roma, Firenze e Venezia, ma anche verso tutte le altre importanti città italiane.

---

<sup>16</sup> Fonte: CBRE – Roma Uffici Marketview, Q3 2016

<sup>17</sup> Fonte: Nomisma – III Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

Figura 6 – Investimenti trimestrali *retail* per tipologia di immobili (%)

Fonte: CBRE

Proprio la crescente ricerca di spazi ad uso *retail* da parte dei principali *player* del settore, unita all'esclusività del prodotto *prime*, hanno comportato delle variazioni significative dei canoni di locazione e dei prezzi di vendita.

Per quanto riguarda la locazione, le principali variazioni risultano nelle città di Milano e Roma. In particolar modo a Milano, in via Montenapoleone, i canoni di locazione, in crescita del 4%, hanno raggiunto i 9.800 euro/mq/anno, mentre l'incremento dell'8% dei canoni di locazione in Via Condotti a Roma ha portato a valori pari a 8.000 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda il comparto *retail* dei centri commerciali si segnala nel terzo trimestre il completamento e l'apertura, avvenuta in settembre, dell'"Elnòs Shopping" a Roncadelle che, con una superficie di 88.000 mq, rappresenta il più grande centro commerciale della provincia di Brescia ed il secondo centro commerciale di "IKEA Centres" in Italia. A settembre risultavano inoltre in costruzione più di 300.000 mq con consegna prevista entro dicembre 2016 a cui si aggiungono altri progetti in costruzione il cui completamento è atteso tra il 2017 ed il 2018 per un totale di circa 530.000 mq. Con i cantieri aperti di Maximo e Valle Aurelia, Roma è al momento la città più fervente dal punto di vista degli sviluppi ma potrebbe essere presto superata da Milano dove sembra che siano iniziati i lavori di sbancamento per l'area dove sorgerà Westfield, il cui completamento è previsto per il 2020.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2016, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,7% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per il 2017 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi dei negozi pari allo 0,9%, mentre, dopo un 2018 dove prevarrà un quadro di sostanziale stagnazione, nel 2019 si prevede un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,6%<sup>18</sup>.

I rendimenti netti *prime* delle destinazioni d'uso *high street* e *shopping center* rimangono stabili e rispettivamente pari al 3,50% e 5,00%, al contrario, in seguito ad un aumento della domanda, i rendimenti dei *retail park*, pari al 5,90%, risultano in contrazione di 10 punti base rispetto al trimestre precedente<sup>19</sup>.

<sup>18</sup> Fonte: Nomisma – III Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

<sup>19</sup> Fonte: CBRE – Italia Retail Marketview, Q3 2016

### Industriale – logistico

Si conferma elevato l'interesse degli investitori istituzionali nel settore logistico anche se il volume totale nel terzo trimestre 2016, pari a 36 milioni di euro, risulta in contrazione rispetto ai 165 milioni di euro del trimestre precedente. La maggioranza delle transazioni, 16 su 19, ha interessato immobili di piccolo taglio, con dimensioni inferiori ai 10.000 mq.

Nei primi nove mesi del 2016 l'assorbimento nel settore logistico ha superato un milione di mq. Lombardia (Pavia e Milano), Lazio (Roma) ed Emilia Romagna (Piacenza e Bologna) hanno confermato la loro centralità all'interno dei flussi logistici italiani, avendo rappresentato l'82% dell'assorbimento totale trimestrale. Il Lazio, dopo anni di stallo nell'attività di sviluppo, è stato protagonista di una delle più importanti operazioni degli ultimi anni: la locazione su *pre-let agreement* di un magazzino logistico di oltre 60.000 mq a Passo Corese (Rieti). Nel nord Italia l'assorbimento nei parchi logistici sta crescendo velocemente (20.000 mq locati presso l'"AKNO Business Park" di Stradella, proprietà di AKNO e 10.000 mq al "Prologis Park Arena Po") favorendo una contrazione nel livello di *vacancy* soprattutto nell'area milanese. I BTS rappresentano oltre il 40% del *take up* totale dei primi nove mesi; gli sviluppatori continuano ad essere diffidenti verso gli sviluppi speculativi.

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/anno.

I crescenti investimenti in location *prime* hanno favorito un'ulteriore contrazione dei rendimenti portandoli sul livello del 6,25%, in diminuzione di 15 punti base rispetto al secondo trimestre 2016<sup>20</sup>.

### Fondi immobiliari

Il settore dei fondi immobiliari italiani, in linea con quanto sta accadendo negli altri Paesi europei, conferma la ripresa dei mercati immobiliari e ne rappresenta un motore importante. Nel corso del 2016 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere i 47,8 miliardi di euro, con un incremento del 4,6% sull'anno precedente, leggermente inferiore alla crescita media europea attesa pari all'8,6%.

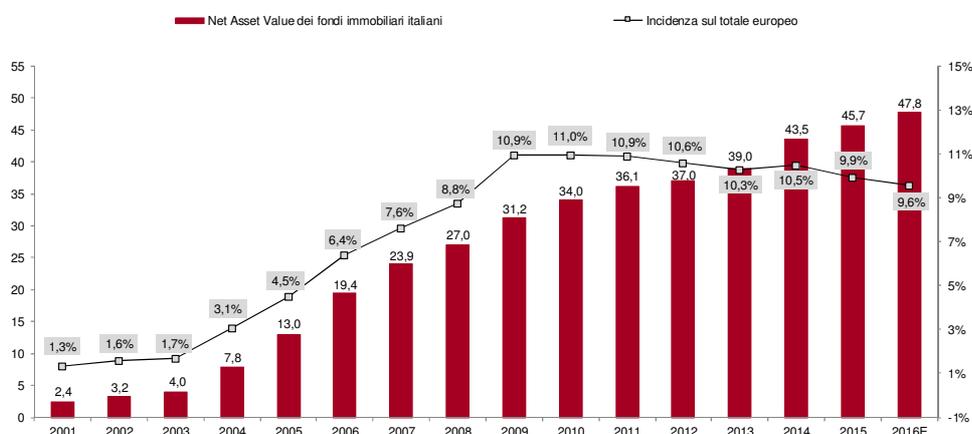
Il calo del costo del denaro e le operazioni di ristrutturazione del debito stanno riducendo l'indebitamento del sistema che, in cinque anni è sceso da 30 miliardi di euro a 24 miliardi di euro<sup>21</sup>.

---

<sup>20</sup> Fonte: CBRE – Italia Industriale e Logistica Marketview, Q3 2016

<sup>21</sup> Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2016

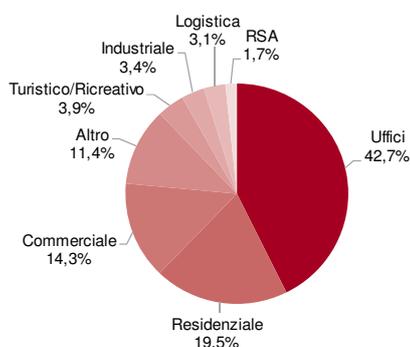
**Figura 7 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)**



Fonte: Scenari Immobiliari

Con riferimento all'*asset allocation*, secondo i dati forniti da Assogestioni, il 42,7% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, il 19,5% in quello residenziale, il 14,3% nella destinazione d'uso commerciale e la parte restante in immobili adibiti al settore turistico-ricreativo (3,9%), industriale (3,4%), logistico (3,1%), Residenze Sanitarie Assistenziali (1,7%) e altro (11,4%) (Figura 8).

**Figura 8 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia**



Fonte: Assogestioni

A livello geografico, il Nord Ovest (43,0%) e il Centro (33,6%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti, la parte restante è stata investita, invece, nel Nord Est (12,9%), nel Sud e Isole (8,1%) e infine all'Estero (2,4%)<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 1° semestre 2016

## 2. Dati descrittivi del Fondo

### A. Il Fondo Alpha in sintesi

Il Fondo di Investimento Alternativo (FIA) "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito il "Fondo"), è un fondo 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 ventisette immobili con prevalente destinazione ad uso ufficio, situati a Roma (sedici), Milano e provincia (nove) e Bologna e provincia (due), per circa 400.000 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa 247.000.000 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.

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

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento al 31 dicembre 2016.

	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	31.12.2016	
Valore complessivo netto del Fondo <sup>(1)</sup>	(€/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	321.994
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	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	3.099.824
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	1.305
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	296.700
Costo storico e oneri capitalizzati <sup>(2)</sup>	(€/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	305.254
Patrimonio immobiliare	n.immobili	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	17	16	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	280.562
Redditività lorda <sup>(3)</sup>	%	-	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%	5,77%
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	2.629
Loan to value (LTV) <sup>(4)</sup>	(%)	-	-	12%	14%	14%	16%	13%	17%	19%	25%	21%	20%	16%	13%	14%	7%	1%
Loan to cost (LTC) <sup>(5)</sup>	(%)	-	-	16%	19%	19%	22%	17%	23%	25%	33%	28%	26%	20%	16%	16%	7%	1%
Destinazioni d'uso prevalenti <sup>(6)</sup>		ufficio 55% Altre 24%	ufficio 60% Altre 24%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%											
Distribuzione geografica prevalente <sup>(6)</sup>		Lombardia 12% Emilia Romagna 5%																
Risultato del periodo	(€/mln)	-	-	32.753	26.160	40.817	28.754	30.960	31.573	3.685	19.857	13.260	-	4.189	10.107	2.341	-	15.142
Distribuzione proventi totale <sup>(7)</sup>	(€/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 <sup>(8)</sup>	(€)	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	2.403.000	
Dividend Yield <sup>(9)</sup>	%	-	-	15,28%	9,12%	10,99%	10,10%	9,66%	7,50%	2,17%	4,19%	4,75%	1,80%	-	-	-	-	-

(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 FIA 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.

Con lettere datate, rispettivamente, 11 marzo 2016 e 15 marzo 2016, il Consigliere di Amministrazione Dott. Paolo Ceretti e l'Amministratore Indipendente Avv. Francesco Gianni hanno rassegnato le dimissioni dalle rispettive cariche, con effetto a far data dall'Assemblea degli Azionisti chiamata ad approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio 2015. Il Consigliere Gianni ha, altresì, rassegnato le dimissioni dalla carica di membro del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli, sempre con effetto a far data dalla summenzionata Assemblea.

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 12 aprile 2016, ha nominato - in sostituzione dei Consiglieri dimissionari - il Dott. Gianandrea Perco e, quale Amministratore Indipendente, il Dott. Gianluca Grea, i quali resteranno 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.

Si segnala, altresì, che a decorrere dal 13 maggio 2016, data di perfezionamento dell'operazione di cessione della partecipazione detenuta dalla Fondazione Enasarco nel capitale sociale della SGR in favore della Fondazione Carispezia, sono divenute efficaci le dimissioni del Consigliere di

Amministrazione Dott. Gianroberto Costa, comunicate alla Società in data 24 marzo 2016. In data 21 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha nominato per cooptazione Matteo Melley quale nuovo Consigliere.

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

Amalia Ghisani

Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)

Rosa Maria Gulotta

Matteo Melley

Gianandrea Perco

Collegio Sindacale

Carlo Conte (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Annalisa Raffaella Donesana (Sindaco Effettivo)

Paolo Marcarelli (Sindaco Supplente)

Francesco Martinelli (Sindaco Supplente)

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 "CSRC" o il "Comitato"), 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). In considerazione delle dimissioni rassegnate dall'Avv. Gianni e dalla Dott.ssa Rosa Maria Gulotta - con lettera datata 13 aprile 2016 e con efficacia a decorrere dal 21 aprile 2016 - dalle cariche di membro del CSRC, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 21 aprile 2016, ha nominato, quali nuovi componenti del CSRC, in sostituzione dei dimissionari, l'Amministratore Indipendente Dott. Gianluca Grea e il Consigliere Dott. Gianandrea Perco.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il 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 gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi 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 della SGR 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 della SGR 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.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, ivi inclusi i fondi immobiliari, ed alle

società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

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 i regolamenti di gestione di ciascun fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o 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 2016 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

#### **Contratti di locazione**

Nel corso dell'anno 2016 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfiti, di rinnovo dei contratti di locazione scaduti o in prossimità di scadenza.

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

Alla data del 31 dicembre 2016 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 280.562 mq, dei quali risultano locati 149.735 mq, pari al 53,37% delle superfici locabili, in diminuzione dello 0,45% rispetto al dato del 31 dicembre 2015, pari a 150.989 mq. Tale riduzione è dovuta ai rilasci intervenuti nel corso dell'anno relativi ad alcune porzioni immobiliari da parte di conduttori privati.

Alla data del 31 dicembre 2016, risultano presenti quarantasei posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui trentasette riferite a conduttori privati e nove alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso dell'anno 2016 si è riscontrata una diminuzione di quattro posizioni locative in quanto sono stati stipulati cinque nuovi contratti di locazione e contestualmente ne sono cessati nove. Il numero di posizioni locative, rispetto al dato al 31 dicembre 2015, è complessivamente diminuito, a causa della naturale scadenza di alcuni contratti di locazione. Alla data di redazione della presente Relazione di gestione sono inoltre in corso di perfezionamento alcune trattative finalizzate alla stipula di tre nuovi contratti con conduttori privati.

L'importo di competenza dell'anno 2016 dei canoni e delle indennità di occupazione ammonta a 17.620.761 euro, il cui 65,74% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione, con una diminuzione del 13,92% rispetto al dato al 31 dicembre 2015, pari a 20.470.902 euro.

### **Crediti verso locatari**

Alla data del 31 dicembre 2016 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere è di 5.241.223 euro, facendo rilevare una diminuzione del 31,76% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2015, pari a 7.679.509 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 2016 un dato pari a 5.197.806 euro, in diminuzione del 31,74% rispetto al dato al 31 dicembre 2015 pari a 7.614.905 euro. Di tale importo, circa 3.506.811 euro, pari al 67,47% del totale delle fatture scadute oltre 30 giorni, è riconducibile ai conduttori pubblici e di questi, al Ministero dell'Economia e delle Finanze per un importo complessivo di 932.399 euro.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 90 giorni, il dato al 31 dicembre 2016 è pari a 4.455.255 euro, in diminuzione del 58,99% rispetto al dato al 31 dicembre 2015, pari a 7.553.083 euro.

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

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 2016, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, oggetto di decreto ingiuntivo ammonta a 54.675.755 euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 49.879.450 euro, pari al 91,23% 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 presente infine che nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo di svalutazione crediti che, alla data del 31 dicembre 2016 ammonta a 2.135.489 euro e che rappresenta il 40,74% dei crediti verso locatari per fatture emesse. Alla data del 31 dicembre 2015 il fondo svalutazione crediti ammontava a 4.564.764 euro.

### **Manutenzioni Straordinarie (Capex)**

Nel corso del 2016 sono state eseguite opere di messa a norma e miglioria di alcuni immobili del Fondo, in accordo al piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo per un totale di 2.432.585 euro. Gli interventi principali hanno avuto ad oggetto (i) il completamento, avvenuto nel mese di giugno 2016, dei lavori di manutenzione straordinaria degli impianti elevatori presso l'immobile di Roma, via del Giorgione 59 e (ii) gli interventi edili di adeguamento normativo (CPI), presso gli immobili di Roma, via V. Lamaro 53 e Roma, via del Giorgione 59. Sono in corso di svolgimento, inoltre, gli interventi di manutenzione straordinaria per la sostituzione delle colonne montanti presso l'immobile di Roma, via del Giorgione 59, mentre sono ultimati nel mese di luglio 2016 agli interventi edili di adeguamento normativo (CPI immobile), presso l'immobile di Melzo, via C. Colombo 24.

### **B. Politiche di investimento e di disinvestimento**

Nel corso del 2016 non sono stati effettuati investimenti né disinvestimenti.

Gli immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2016 sono 16, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l..

Preme segnalare che, per effetto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (di seguito, l'“Offerta”), promossa ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 dalla società Blado Investment S.C.A. (di seguito, l'“Offerente”), il cui documento di Offerta è stato approvato dalla Consob con delibera n. 19635 del 17 giugno 2016 ed il cui periodo di adesione ha avuto inizio il 27 giugno 2016 e termine, a seguito di proroga, il 23 agosto 2016, la SGR non aveva avviato trattative in relazione alla (i) manifestazione di interesse contenente un'ipotesi di *partnership* per la valorizzazione degli immobili siti in Roma, via C. Bavastro 92 - 94, via C. Bavastro 174 e via C. Colombo 44, ricevuta da parte di un operatore internazionale in data 29 aprile 2016 ed avente scadenza in data 31 maggio 2016, e (ii) proposta di acquisto condizionata relativa all'immobile sito in Roma, via N. Parboni 6, via I. Nievo 25 – 38, ricevuta da parte di un operatore nazionale in data 20 giugno 2016, rinviando qualsiasi valutazione in merito ad un periodo successivo alla conclusione dell'Offerta.

Si rileva inoltre che, ad esito della conclusione dell'Offerta, non sono state avviate trattative tra le parti con riguardo alla manifestazione di interesse sub (i), mentre con riguardo alla proposta di acquisto condizionata sub (ii), la SGR, in data 30 settembre 2016, ha ricevuto una nuova proposta d'acquisto da parte del medesimo operatore nazionale ed avente scadenza in data 31 ottobre 2016.

La SGR ha ritenuto opportuno attribuire al proponente un termine di esclusiva fino allo scadere della proposta, al fine di verificare la sussistenza dei presupposti per poter definire termini contrattuali di gradimento anche sotto un profilo di ordine economico. In data 16 novembre 2016 la SGR ha ricevuto, dal medesimo operatore nazionale, una proposta irrevocabile di acquisto relativa all'immobile sito in Roma, via N. Parboni 6, via I. Nievo 25 – 38 al prezzo di 17.000.000 euro, accettata in data 29 novembre 2016. L'operazione si colloca all'interno di una serie di progetti di valorizzazione/riqualificazione di alcuni immobili di proprietà del Fondo ai sensi del c.d. Piano Casa che la SGR intende promuovere sia

autonomamente sia nel contesto di operazioni di disinvestimento come nel caso dell'immobile dianzi richiamato. L'intesa intercorsa prevede un accordo sulle attività da svolgere al fine di ottenere le necessarie autorizzazioni, all'esito delle quali potrà essere stipulato il contratto definitivo che, salvo eventuali proroghe, potrà avvenire entro il 30 giugno 2018. La stipula del contratto preliminare, salvo eventuali proroghe, potrà avvenire entro il 31 luglio 2017.

In data 15 dicembre 2016 la SGR ha ricevuto un'offerta irrevocabile di acquisto per l'immobile sito in Roma, via E. Longoni 3/7 al prezzo di 8.050.000 euro, condizionata al buon esito dell'erogazione di un mutuo o *leasing* da comunicare alla SGR entro e non oltre il 10 marzo 2017. In data 27 gennaio 2017 tale offerta è stata accettata dalla SGR.

### **Partecipazioni in società immobiliari**

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

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

Nel mese di dicembre 2015 è stato conferito un incarico di intermediazione in via esclusiva all'advisor DTZ International Limited (oggi Cushman & Wakefield), attualmente in corso di rinnovo per ulteriori sei mesi.

Nel corso del 2016 è stato sottoscritto:

- i. un contratto di locazione con un primario operatore dei servizi wellness aziendali, avente ad oggetto alcuni spazi siti al piano terra dell'Edificio 2;
- ii. un Accordo Quadro, con un conduttore già presente nel Complesso, per l'utilizzo non continuativo di circa 1.000 mq per lo svolgimento di eventi interni e corsi di formazione;
- iii. un Accordo Quadro, con una società operante nelle produzioni televisive e cinematografiche, per la locazione temporanea delle porzioni immobiliari sfitte al fine di realizzare saltuariamente delle riprese cinetelevisive;
- iv. un contratto di locazione temporanea con un conduttore del Complesso per regolare la sua permanenza nei locali per ulteriori dieci mesi successivi alla scadenza del precedente contratto, e segnatamente fino al mese di maggio 2017.

Nel mese di marzo 2016 la società Da Vinci S.r.l. ha partecipato ad un bando pubblico per la ricerca di spazi ad uso ufficio per circa 4.750 mq ad uso ufficio. Ad oggi non è stato ancora comunicato l'esito della procedura.

Sono attualmente in essere alcune trattative volte alla messa a reddito delle consistenze residue sia con potenziali investitori nazionali che internazionali.

Nel corso del 2016 la Da Vinci S.r.l. ha avviato i seguenti lavori di: i) manutenzione straordinaria ed adeguamento funzionale degli impianti di condizionamento, oramai vetusti, a servizio dell'Edificio 1 del Complesso, e ii) miglioramento del sistema di sicurezza del Complesso.

Ha inoltre avviato e terminato i lavori di manutenzione straordinaria per il risanamento dei fenomeni infiltrativi presso i locali cucina e relativi magazzini.

Nel corso del secondo semestre la Da Vinci S.r.l. ha ottenuto due incassi parziali del credito IVA per complessivi 18.080.991 euro che sono stati destinati al rimborso parziale del finanziamento bancario.

Nell'anno 2016 il Fondo ha: (i) rinunciato parzialmente al proprio credito, in linea capitale, nella misura di 5.000.000 euro al fine di patrimonializzare al meglio la Società ed, (ii) effettuato versamenti in conto capitale per un ammontare totale di 360.000 euro.

### **Strumenti finanziari**

Alla data del 31 dicembre 2016 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 2016 è stato adeguato a quello risultante dalla Relazione di Gestione del Fondo Conero alla medesima data, approvata dal Consiglio di amministrazione della SGR in data 27 gennaio 2017. Si precisa che il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto di non procedere ad alcuna distribuzione di proventi da parte del Fondo Conero.

### **4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

In data 12 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione al 31 dicembre 2015, mentre in data 28 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale al 30 giugno 2016.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2016 e al 30 settembre 2016, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, il "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 Consob n. 11971/1999 (di seguito, il "Regolamento Emittenti"), e successive modifiche e integrazioni.

Preme inoltre segnalare che: (i) in data 29 aprile 2016 la SGR ha ricevuto una proposta di *partnership* per la valorizzazione degli immobili siti in Roma, via C. Bavastro 92 - 94, via C. Bavastro 174 e via C. Colombo 44, da parte di un operatore internazionale ed avente scadenza in data 31 maggio 2016, (ii) in data 20 giugno 2016 la SGR ha ricevuto una proposta di acquisto relativa all'immobile sito in Roma, via N. Parboni 6, via i. Nieveo 25 - 38, da parte di un operatore nazionale ed avente scadenza in data 20 luglio 2016.

In data 18 maggio 2016, come riportato alla Sez. 3., lettera B., che precede, Blado Investment S.C.A.', ha comunicato l'Offerta avente a oggetto le quote emesse dal Fondo.

L'Offerta, rivolta a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni, ha avuto ad oggetto la totalità delle quote emesse dal Fondo al netto delle quote detenute dalla SGR ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari ed è stata promossa a un corrispettivo pari a 1.156,25 euro per ciascuna quota portata in adesione all'Offerta.

In data 27 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha esaminato l'Offerta per deliberare in ordine al comunicato dell'emittente. All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il comunicato dell'emittente contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del Testo Unico e 39 del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenuto altresì conto della *Fairness Opinion* resa dall'*Advisor* Indipendente, ha ritenuto il corrispettivo non congruo per i destinatari dell'Offerta. Considerato che l'Offerente aveva subordinato l'efficacia dell'Offerta al verificarsi di talune condizioni, tra le quali figurava l'impegno della SGR a modificare (subordinatamente all'esperimento dell'iter autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili) il regolamento di gestione del Fondo al fine di introdurre l'istituto dell'Assemblea dei Partecipanti e disciplinarlo in conformità alle previsioni contenute nell'art. 37, comma 3, del TUF, la SGR, nell'interesse di quei quotisti che avrebbero ritenuto di aderire all'Offerta, ha dichiarato, nel proprio comunicato del 27 giugno 2016 reso ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF con riguardo all'Offerta, il proprio impegno ad approvare le suddette modifiche regolamentari, subordinatamente all'esperimento dell'iter autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili.

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

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

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

Si segnala che il periodo di adesione ha avuto inizio il 27 giugno 2016 ed è terminato il 23 agosto 2016. Sulla base dei risultati definitivi comunicati da Banca IMI S.p.A. in qualità di Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni, sono state portate in adesione all'Offerta n. 25.759 quote rappresentative del 24,798% delle quote emesse dal Fondo per un controvalore complessivo pari a 33.486.700 euro. In considerazione dell'avveramento di alcune delle condizioni sospensive previste dal comunicato dell'Offerente ex art. 102 del TUF e del mancato avveramento con contestuale rinuncia

dell'Offerente delle restanti condizioni sospensive, l'Offerta è stata ritenuta efficace. Il corrispettivo dovuto dall'Offerente per ogni quota portata in adesione durante il periodo di adesione è stato pari a 1.300,00 euro ed è stato corrisposto agli aderenti all'Offerta il giorno martedì 30 agosto 2016 a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle quote.

Pertanto, all'esito dell'Offerta, la SGR ha riscontrato (i) in data 31 maggio 2016, la proposta di *partnership* per la valorizzazione degli immobili siti in Roma, via C. Bavastro 92 - 94, via C. Bavastro 174 e via C. Colombo 44 e (ii) in data 20 giugno 2016 la proposta di acquisto relativa all'immobile sito in Roma, via N. Parboni 6, via I. Nievo 25 - 38, rinviando ogni valutazione all'esito della predetta Offerta.

Si rileva inoltre che, ad esito della conclusione dell'Offerta, non sono state avviate trattative tra le parti con riguardo alla manifestazione di interesse sub (i), mentre con riguardo alla proposta di acquisto condizionata sub (ii), la SGR, in data 30 settembre 2016, ha ricevuto una nuova proposta d'acquisto da parte del medesimo operatore nazionale ed avente scadenza in data 31 ottobre 2016.

La SGR ha ritenuto opportuno attribuire al proponente un termine di esclusiva fino allo scadere della proposta, al fine di verificare la sussistenza dei presupposti per poter definire termini contrattuali di gradimento anche sotto un profilo di ordine economico. In data 16 novembre 2016 la SGR ha ricevuto, dal medesimo operatore nazionale, una proposta irrevocabile di acquisto relativa all'immobile sito in Roma, via N. Parboni 6, via I. Nievo 25 - 38 al prezzo di 17.000.000 euro, accettata in data 29 novembre 2016. L'operazione si colloca all'interno di una serie di progetti di valorizzazione/riqualificazione di alcuni immobili di proprietà del Fondo ai sensi del c.d. Piano Casa che la SGR intende promuovere sia autonomamente sia nel contesto di operazioni di disinvestimento come nel caso dell'immobile dianzi richiamato. L'intesa intercorsa prevede un accordo sulle attività da svolgere al fine di ottenere le necessarie autorizzazioni, all'esito delle quali potrà essere stipulato il contratto definitivo che, salvo eventuali proroghe, potrà avvenire entro il 30 giugno 2018. La stipula del contratto preliminare, salvo eventuali proroghe, potrà avvenire entro il 31 luglio 2017.

In data 30 novembre 2016, la Prefettura di Roma - Ufficio Territoriale del Governo ha indetto una indagine di mercato (di seguito, l'"Indagine di Mercato") volta ad acquisire in locazione un immobile ad uso abitativo/residenziale, con capacità ricettiva di mille posti circa, da destinare ad *Hub* di prima accoglienza per i cittadini stranieri richiedenti asilo. La SGR ha ritenuto opportuno partecipare all'Indagine di Mercato proponendo l'immobile sito in Roma, vicolo del Casal Lumbroso n. 77.

In data 15 dicembre 2016 la SGR ha ricevuto un'offerta irrevocabile di acquisto per l'immobile sito in Roma, via E. Longoni 3/7 al prezzo di 8.050.000 euro, condizionata al buon esito dell'erogazione di un mutuo o *leasing* da comunicare alla SGR entro e non oltre il 10 marzo 2017.

La SGR, al fine di migliorare l'appetibilità commerciale dell'immobile sito in Roma, via E. Longoni 92/125 e dell'immobile sito in Roma, vicolo del Casal Lumbroso 77, ha presentato, rispettivamente in data 24 novembre 2016 e 19 dicembre 2016, due progetti di valorizzazione usufruendo del c.d. "Piano Casa".

**Innovazioni normative**

Le principali disposizioni nazionali applicabili ai FIA, alle quali la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenute nei seguenti decreti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo aggiornato con la L. n. 232 dell'11 dicembre 2016, in vigore dal 1° gennaio 2017:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, da ultimo modificato con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016 (il "Regolamento Intermediari");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 19 gennaio 2015) (il "Regolamento Congiunto");
- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo modificato con delibere n. 19548 del 17 marzo 2016, n. 19614 del 26 maggio 2016 e n. 19770 del 26 ottobre 2016) (il "Regolamento Emittenti");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"). Al riguardo si evidenzia che il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio è stato da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, con vigenza decorrente dal 5 gennaio 2017. Per effetto delle modifiche apportate al Titolo X del medesimo provvedimento sono state previste specifiche disposizioni transitorie che differiscono i termini finali per l'adeguamento alle nuove disposizioni.

**Abusi di mercato**

Dal 3 luglio 2016 il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli abusi di mercato nonché gli atti normativi di livello 2 sono direttamente applicabili in tutta l'Unione Europea e, per ciò stesso, assicurano una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di market abuse. La ratio della disciplina è, infatti, quella di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. Ciò in quanto gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.

L'ambito di applicazione della normativa è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato.

### **Arbitro per le controversie finanziarie (ACF)**

Con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, la Consob ha istituito presso di sé l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), previsto dal D. Lgs. n. 130 del 2015 in attuazione della direttiva comunitaria 2013/11/UE. L'ACF è un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie con investitori retail (per limite di valore 500.000 euro), operativo dal 9 gennaio 2017 e al quale la SGR aderisce.

L'ACF ha competenza nelle controversie tra risparmiatori e intermediari per la violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione nella prestazione, tra l'altro, del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Presupposto per adire l'ACF è che, con riferimento agli stessi fatti, l'investitore abbia già presentato un reclamo alla SGR e che quest'ultima abbia risposto in maniera insoddisfacente oppure oltre il termine di 60 giorni dalla ricezione del reclamo e che non siano contemporaneamente in corso altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie. Il ricorso è gratuito e avviene secondo le modalità indicate nel sito dell'ACF ([www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it)).

La SGR: (i) rende informazioni circa le funzioni dell'ACF agli investitori anche attraverso la documentazione contrattuale e il proprio sito web, precisando che il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.; (ii) assicura che i reclami ricevuti vengano valutati anche alla luce degli orientamenti desumibili dalle decisioni assunte dall'ACF e che, in caso di mancato accoglimento, anche parziale, di tali reclami, siano fornite all'investitore adeguate informazioni circa i modi e i tempi per la presentazione del ricorso all'ACF; (iii) rende disponibile nel proprio sito web (alla pagina iniziale) il collegamento ipertestuale al sito web dell'ACF ([www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it)).

Il termine per l'adeguamento da parte della SGR alle nuove regole in materia di informazioni relative alle funzioni dell'ACF è stato definito dalla Consob con delibera n. 19783 del 23 novembre 2016 (entro 4 mesi dalla data di avvio dell'operatività dell'ACF).

## **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;
- 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.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha sottoscritto in data 12 dicembre 2012 con Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), un contratto avente per oggetto l'affidamento in outsourcing dei servizi di *property, facility e project management* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo.

Per completezza, e sempre con riguardo ai rapporti con IRE, si rappresenta che quest'ultima è stata recentemente interessata da un'operazione straordinaria che ha dato luogo ad una modifica dei propri assetti proprietari. Nello specifico, in virtù di un accordo di cessione stipulato in data 10 giugno 2016, il 55% delle azioni di IRE è stato ceduto ad IRE Holding S.r.l., partecipata da soggetti non facenti parte del Gruppo DeA Capital, mentre il restante 45% è detenuto indirettamente da DeA Capital S.p.A. per il tramite di DeA Capital Real Estate S.p.A..

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

A fronte dell'offerta irrevocabile d'acquisto ricevuta in data 15 dicembre 2016 per l'immobile sito in Roma, via E. Longoni 3/7 al prezzo di 8.050.000 euro, in data 27 gennaio 2017 la SGR ha accettato l'offerta ricevuta la cui data di rogito è prevista entro il 31 marzo 2017.

Si rammenta che, come pure rappresentato nelle Sezioni 3., lett. B., e 4. che precedono nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa dall'Offerente – che aveva subordinato l'efficacia dell'Offerta al verificarsi di talune condizioni, tra le quali figurava l'impegno della SGR a modificare (subordinatamente all'esperimento dell'*iter* autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili) il regolamento di gestione del Fondo (di seguito, il "Regolamento") al fine di introdurre l'istituto dell'Assemblea dei Partecipanti e disciplinarlo in conformità alle previsioni contenute nell'art. 37, comma 3, del TUF, – la SGR, nell'interesse di quei quotisti che avrebbero ritenuto di aderire all'Offerta, ha dichiarato, nel proprio comunicato del 27 giugno 2016 (di seguito, il "Comunicato"), reso ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF con riguardo all'Offerta, il proprio impegno ad approvare le suddette modifiche regolamentari, subordinatamente all'esperimento dell'*iter* autorizzativo previsto dalle disposizioni normative applicabili.

Più in particolare:

- (i) in data 21 settembre 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità a quanto indicato nel Comunicato, ha deliberato di modificare il Regolamento al fine di introdurre l'istituto dell'Assemblea dei Partecipanti e disciplinarlo in conformità alle previsioni contenute nell'art. 37, comma 3, del TUF;
- (ii) le suddette modifiche sono state sottoposte per approvazione alla Banca d'Italia, in ossequio a quanto previsto dall'art. 37, comma 4, del TUF e dall'art. 16(b) del Regolamento. Conseguentemente, la loro efficacia è subordinata all'effettiva approvazione da parte della Banca d'Italia;
- (iii) in data 20 ottobre 2016, Banca d'Italia ha reso noto di aver dato avvio al procedimento di approvazione delle modifiche regolamentari proposte, con contestuale sospensione dei termini finalizzata a sottoporre le suddette modifiche al vaglio dei sottoscrittori. Nello specifico, la Banca d'Italia ha ritenuto che: *«al fine di verificare la sussistenza di un effettivo interesse dei partecipanti alle modifiche in questione, [...], le stesse debbano essere sottoposte ai partecipanti del fondo "Alpha Immobiliare" e approvate dalla totalità delle quote in circolazione»*. In relazione a ciò, la Banca d'Italia ha invitato *«la SGR a procedere a sottoporre le modifiche al vaglio dei sottoscrittori e a integrare l'istanza con gli esiti della relativa consultazione»*;
- (iv) la SGR ha deliberato di convocare una riunione dei partecipanti al Fondo mediante avviso pubblicato in data 17 gennaio 2017 sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "Repubblica" e "Milano Finanza" per il giorno 23 febbraio alle ore 14:30, in Milano, presso lo Spazio Sala Sironi - Palazzo dell'Informazione, Piazza Cavour n. 2, per la relativa consultazione in merito al ricorrere dell'interesse degli stessi in ordine all'approvazione delle predette modifiche al Regolamento e,

segnatamente, per deliberare sul seguente ordine del giorno “*Introduzione nel regolamento di gestione del Fondo dell’istituto dell’assemblea dei partecipanti: approvazione delle relative modifiche regolamentari*”;

- (v) la SGR ha altresì precisato che con riferimento al procedimento di approvazione delle modifiche regolamentari proposte si segnala che non si terrà conto delle quote del Fondo detenute dalla SGR ai fini del computo dei voti richiesti per l’approvazione della relativa deliberazione.

Si segnala che in data 9 febbraio 2017 è stata sottoposta all’approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio immobiliare del Fondo al 31 dicembre 2016 per un importo totale di 296.700.000 euro.

\* \* \*

Occorre porre in evidenza, peraltro, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione dell’immobile di via E. Longoni 3/7 e dell’immobile di via N. Parboni 6, via I. Nievo 25/38, a seguito di accettazione di offerte vincolanti di acquisto, come meglio specificato nella Nota Integrativa Sez. I Criteri di valutazione.

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, utilizzando la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei fondi interessati.

## **8. La gestione finanziaria**

### **A. Finanziamenti**

Alla data del 31 dicembre 2016 risulta in essere 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 2016 è di 2.628.719 euro. A fronte del suddetto finanziamento il Fondo Alpha corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso Euribor a 6 mesi più uno *spread* di 100 *basis point* (1,00%).

Il Fondo ha provveduto al rimborso integrale del finanziamento ipotecario erogato da Banca IMI S.p.A., in scadenza il 31 dicembre 2016, in data 27 ottobre 2016 e 28 novembre 2016 per un importo, in linea capitale ed interessi, pari rispettivamente a 12.183.419 euro e 5.606.673 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 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 2016 è di 3.082.835 euro (al 31 dicembre 2015 era di 17.643.661 euro), di cui 2.091 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione del finanziamento ipotecario da parte dell'istituto di credito.

### **B. Strumenti finanziari derivati**

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 della presente Relazione di gestione la percentuale di copertura è pari al 99,64% del debito.

Si precisa che, alla data della presente Relazione, l'opzione *CAP* acquistata in data 12 ottobre 2012 da Banca IMI S.p.A., a fronte del finanziamento concesso dalla stessa, con nozionale ammontante a 39.191.835 euro e un *cap rate* del 3%, è giunta a naturale scadenza.

Si evidenzia infine che, a seguito delle operazioni sopra descritte, il rischio tasso riconducibile al finanziamento ipotecario passivo in essere sottoscritto 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 321.994.233 euro (346.542.613 euro al 31 dicembre 2015). Il valore unitario della quota è passato da 2.500,000 euro a 3.099,824 euro (3.336,150 euro al 31 dicembre 2015) con un incremento del 23,99% (33,45% al 31 dicembre 2015); considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2016, per un totale di 1.888,85 euro pro-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 effettuati nel 2015 per un totale di 97 euro pro-quota, che hanno inciso per il 3,88%, l'incremento di valore realizzato è pari al 103,43% (112,9% al 31 dicembre 2015).

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 2016, risulta pari al 6,85% mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (2.600 euro) è pari al 7,50%.

Si evidenziano alcuni *ratios* elaborati sulla base dei dati della presente Relazione 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	-7,34%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili <sup>(23)</sup>	-5,91%
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	0,89%
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	88,29%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	18,544 mio

(23) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2016 – 31/12/2015.

La performance negativa registrata dal Fondo risulta influenzata dalla persistente congiuntura economica del mercato immobiliare italiano. Si registra un aumento della *vacancy* in conseguenza (i) del rallentamento delle nuove locazioni e (ii) delle rinegoziazioni dei contratti in essere richieste sempre più di frequente dai conduttori a causa delle persistenti difficoltà finanziarie. Influiscono sulle performance complessive del Fondo gli interventi (*capex*) effettuati nel corso dell'anno sugli immobili ed in particolare, la realizzazione delle necessarie opere di adeguamento edile ed impiantistico in materia antincendio al fine - tra l'altro - di assicurare i livelli di sicurezza imposti dalla normativa vigente in materia antincendio.

## 10. Proventi posti in distribuzione

Ai sensi del paragrafo 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 dalla relazione di gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto al successivo paragrafo 13.1. Al suddetto fine, le plusvalenze non realizzate sono calcolate al netto delle relative imposte stanziare”*.

Con l'approvazione della presente Relazione di gestione, in considerazione della liquidità disponibile del Fondo al 31 dicembre 2016 (meglio rappresentata al § 8 "La gestione finanziaria" della Relazione degli Amministratori), delle passività (meglio rappresentate alla sezione III.4 "Altre passività" della Nota Integrativa), si ritiene opportuno non procedere alla distribuzione dei proventi.

### ***11. Rimborso parziale pro-quota***

La SGR, ai sensi del paragrafo 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.

Nel corso dell'esercizio 2016 il Fondo non ha proceduto alla distribuzione di rimborsi parziali pro quota.

### ***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%<sup>23</sup> sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

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

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

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

---

<sup>23</sup> Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014. In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

- “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 integrazioni<sup>24</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>25</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 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”).

---

<sup>24</sup> L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>25</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

### **Spending Review**

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

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

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

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

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

La normativa sopra esposta, pertanto, si aggiunge alle previsioni del citato decreto legge n. 95/2012 (convertito con modificazioni nella legge n. 135/2012) in materia di "*razionalizzazione del patrimonio*

pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive” che ha stabilito (i) la sospensione dell’adeguamento ISTAT dal 7 luglio 2012 sino al 31 dicembre 2014 (termine dunque ora esteso al 31 dicembre 2016) (ii) la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, nel 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

### Commissione Variabile Finale

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

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

Facendo riferimento ai dati relativi alla presente Relazione, la CVF sarà calcolata come di seguito:

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

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l’importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2016, risulta essere pari a 46,9 milioni.

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

- (a) si rileva il *Benchmark*<sup>26</sup> relativo a ciascun esercizio;

---

<sup>26</sup> Il *Benchmark* è definito nel Regolamento di gestione del Fondo nel modo seguente: “la variazione percentuale nel periodo in questione dell’indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Pluriennali rilevato dalla MTS S.p.A. e si maggiora tale variazione di 0,75 punti percentuali” (nella Relazione semestrale la maggiorazione è di 0,375 punti). Per il primo semestre 2016, la variazione percentuale in questione dell’indice al 30 giugno 2016, pubblicato da Il Sole 24 Ore, è pari allo 2,91%.

(b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito “Risultato Complessivo Alternativo del Fondo”):

(i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato;

(ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a 206,3 tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari al 1,49% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di 380,3;

(c) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo”, tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a 702,3 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a 650,6 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere pari a 51,7 milioni

(d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2016, risulta essere pari a 10,3 milioni.

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

### **Esperti Indipendenti**

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 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***

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito alla società K2Real – Key to Real S.r.l..

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2016:

- a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 31 dicembre 2017: 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:** incarico conferito relativamente al Fondo Atlantic 1, al Fondo Theta Immobiliare - Comparto Officium;
  2. **attività per il rilascio di pareri di congruità:** relativamente ai fondi per i quali è svolto l'incarico di Esperto Indipendente;
  3. **altre attività:** nessuna;
- c) ulteriori incarichi assegnati a K2Real – Key to Real S.r.l. o a società ad essa collegate presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza della SGR: non si evidenziano per l'anno 2016 incarichi significativi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza della SGR.

\* \* \*

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2016 si compone complessivamente di n.94 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 31/12/2016**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 31/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>15.219.008</b>	<b>4,53%</b>	<b>11.915.893</b>	<b>3,17%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>15.219.008</b>	<b>4,53%</b>	<b>11.915.893</b>	<b>3,17%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	2.724.684	0,81%	-	0,00%
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	12.494.324	3,72%	11.915.893	3,17%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
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%	-	0,00%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>296.700.000</b>	<b>88,29%</b>	<b>321.050.000</b>	<b>85,32%</b>
B1. Immobili dati in locazione	185.258.000	55,13%	200.880.000	53,38%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	111.442.000	33,16%	120.170.000	31,94%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	-	-	-
<b>C. CREDITI</b>	<b>13.572.238</b>	<b>4,04%</b>	<b>17.256.951</b>	<b>4,59%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	13.572.238	4,04%	17.256.951	4,59%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>3.082.835</b>	<b>0,92%</b>	<b>17.643.661</b>	<b>4,69%</b>
F1. Liquidità disponibile	3.082.835	0,92%	17.643.661	4,69%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>7.477.647</b>	<b>2,22%</b>	<b>8.423.451</b>	<b>2,23%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	266.483	0,08%	632.475	0,17%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	299.568	0,09%	338.753	0,09%
G5. Credito Iva	34.847	0,01%	499.047	0,13%
G6. Crediti verso Locatari	6.876.749	2,04%	6.953.176	1,84%
G6.1 Crediti lordi	9.012.238	2,68%	11.518.940	3,06%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	-2.135.489	-0,64%	-4.565.764	-1,22%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>336.051.728</b>	<b>100,00%</b>	<b>376.289.956</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2016**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 31/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>2.628.719</b>	<b>18,70%</b>	<b>21.113.036</b>	<b>70,97%</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	2.628.719	18,70%	21.113.036	70,97%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
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%
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>11.428.776</b>	<b>81,30%</b>	<b>8.634.307</b>	<b>29,03%</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	41.421	0,29%	40.948	0,14%
M2. Debiti di imposta	2.379.090	16,92%	1.367.993	4,60%
M3. Ratei e risconti passivi	133.082	0,95%	114.016	0,38%
M4. Altre	8.386.470	59,66%	6.717.600	22,58%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	488.713	3,48%	393.750	1,33%
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>14.057.495</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.747.343</b>	<b>100,00%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>321.994.233</b>		<b>346.542.613</b>	
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>103.875</b>		<b>103.875</b>	
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>3.099,824</b>		<b>3.336,150</b>	
<b>PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>1.888,850</b>		<b>1.888,850</b>	
<b>RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>97,000</b>		<b>97,000</b>	

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2016**

**SEZIONE REDDITUALE**

Relazione al 31/12/2016

Relazione esercizio precedente

		Relazione al 31/12/2016	Relazione esercizio precedente
<b>A.</b>	<b>STRUMENTI FINANZIARI</b>		
	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
A1.	PARTECIPAZIONI	1.546.882	3.025.196
A1.1	dividendi e altri proventi	-	-
A1.2	utili/perdite da realizzi	-	-
A1.3	plus/minusvalenze	1.546.882	3.025.196
A2	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	578.431	502.211
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A2.2	utili/perdite da realizzi	-	-
A2.3	plus/minusvalenze	578.431	502.211
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>		
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-	-
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A3.2	utili/perdite da realizzi	-	-
A3.3	plus/minusvalenze	-	-
	<b>Strumenti finanziari derivati</b>		
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	6.955
A4.1	di copertura	-	7.000
A4.2	non di copertura	-	45
	<b>Risultato gestione strumenti finanziari (A)</b>	<b>968.451</b>	<b>2.516.030</b>
<b>B.</b>	<b>IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>		
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	19.178.874	22.461.400
B1.1	canoni di locazione	17.620.761	20.470.902
B1.2	altri proventi	1.558.113	1.990.498
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	3.496.815
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	26.748.645	14.346.034
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	7.010.761	6.821.044
B4.1	oneri non ripetibili	3.305.967	3.160.090
B4.2	oneri ripetibili	3.476.742	3.660.954
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-	-
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	228.052	-
B5.	AMMORTAMENTI	-	-
B6.	SPESE IMU E TASI	3.680.670	3.918.582
	<b>Risultato gestione beni immobili (B)</b>	<b>18.261.202</b>	<b>6.121.075</b>
<b>C.</b>	<b>CREDITI</b>		
C1.	Interessi attivi e proventi assimilati	226.854	661.706
C2.	Incrementi/decrementi di valore	-	5.267
	<b>Risultato gestione crediti (C)</b>	<b>226.854</b>	<b>656.439</b>
<b>D.</b>	<b>DEPOSITI BANCARI</b>		
D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-	-
	<b>Risultato gestione depositi bancari (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E.</b>	<b>ALTRI BENI (da specificare)</b>		
E1.	Proventi	-	-
E2.	Utile/perdita da realizzi	-	-
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-	-
	<b>Risultato gestione altri beni (E)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)</b>	<b>-19.002.799</b>	<b>-7.980.666</b>

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2016**

**SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 31/12/2016		Relazione esercizio precedente	
<b>F.</b>	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
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	-		-	
	<b>Risultato della gestione cambi (F)</b>		-		-
<b>G.</b>	<b>ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMIL.	-		-	
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
	<b>Risultato altre operazioni di gestione (G)</b>		-		-
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)</b>			<b>-19.002.799</b>		<b>-7.980.666</b>
<b>H.</b>	<b>ONERI FINANZIARI</b>				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	744.089		1.896.346	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	743.291		1.758.243	
H1.2	su altri finanziamenti	798		138.103	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	372.668		827.175	
	<b>Risultato oneri finanziari (H)</b>		<b>1.116.757</b>		<b>2.723.521</b>
<b>Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)</b>			<b>-20.119.556</b>		<b>-10.704.187</b>
<b>I.</b>	<b>ONERI DI GESTIONE</b>				
I1.	Provvigione di gestione SGR	4.227.566		4.185.182	
I2.	Commissioni depositario	82.842		81.896	
I3.	Oneri per esperti indipendenti	57.590		79.700	
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	59.289		48.628	
I5.	Altri oneri di gestione	170.928		230.944	
I6.	Spese di quotazione	72.723		72.476	
	<b>Risultato oneri di gestione (I)</b>		<b>4.670.938</b>		<b>4.698.826</b>
<b>L.</b>	<b>ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2.	Altri ricavi	1.043.815		4.235.057	
L3.	Altri oneri	801.701		3.973.690	
	<b>Risultato altri ricavi e oneri (L)</b>		<b>242.114</b>		<b>261.367</b>
<b>Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)</b>			<b>-24.548.380</b>		<b>-15.141.646</b>
<b>M.</b>	<b>IMPOSTE</b>				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	<b>Totale imposte (M)</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)</b>			<b>-24.548.380</b>		<b>-15.141.646</b>

**Nota Integrativa**  
**Relazione di gestione del 31 dicembre 2016**

<b>Parte A – Andamento del valore della quota</b>	<b>2</b>
<b>Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto</b>	<b>10</b>
SEZIONE I – Criteri di valutazione	10
SEZIONE II – Le attività	14
SEZIONE III – Le passività	28
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	32
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	32
<b>Parte C – Il risultato economico dell’esercizio</b>	<b>34</b>
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	34
SEZIONE II – Beni immobili	35
SEZIONE III – Crediti	36
SEZIONE IV – Depositi bancari	36
SEZIONE V – Altri beni	36
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	36
SEZIONE VII – Oneri di gestione	37
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	40
SEZIONE IX – Imposte	41
<b>Parte D – Altre informazioni</b>	<b>41</b>

**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.

<b>Periodo di riferimento</b>	<b>Valore complessivo netto del Fondo</b>	<b>Numero Quote</b>	<b>Valore unitario delle quote</b>
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	3.878,468
Rendiconto al 31/12/2008	393.513.054	103.875	3.788,330
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	3.579,918
Relazione di gestione al 31/12/2015	346.542.613	103.875	3.336,150
Relazione di gestione al 31/12/2016	321.994.233	103.875	3.099,824

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 4,79% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2016. 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%
<b>Totale 2001</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	06/03/2003	382,00	30,31%
<b>Totale 2002</b>	<b>2.500,00</b>		<b>382,00</b>	<b>15,28%</b>
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	11/03/2004	228,00	18,09%
<b>Totale 2003</b>	<b>2.500,00</b>		<b>228,00</b>	<b>9,12%</b>
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%
<b>Totale 2004</b>	<b>2.500,00</b>		<b>274,70</b>	<b>10,99%</b>
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%
<b>Totale 2005</b>	<b>2.500,00</b>		<b>252,60</b>	<b>10,10%</b>
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%
<b>Totale 2006</b>	<b>2.500,00</b>		<b>241,45</b>	<b>9,66%</b>
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%
<b>Totale 2007</b>	<b>2.500,00</b>		<b>187,40</b>	<b>7,50%</b>
1° semestre 2008	2.500,00	18/09/2008	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2008</b>	<b>2.500,00</b>		<b>54,20</b>	<b>2,17%</b>
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%
<b>Totale 2009</b>	<b>2.500,00</b>		<b>104,80</b>	<b>4,19%</b>
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%
<b>Totale 2010</b>	<b>2.500,00</b>		<b>118,70</b>	<b>4,75%</b>
1° semestre 2011	2.500,00	22/09/2011	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2011</b>	<b>2.500,00</b>		<b>45,00</b>	<b>1,80%</b>
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2012</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2013</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2014</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
<b>Totale 2015</b>	<b>2.451,10</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
<b>Totale 2016</b>	<b>2.403,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>2.490,78</b>		<b>1.888,85</b>	<b>4,79%</b>

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione di gestione.

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Sottoscrizioni successive (€)	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2001	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2001	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2001</b>		-	-		
1° semestre 2002	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2002	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2002</b>		-	-		
1° semestre 2003	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2003	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2003</b>		-	-		
1° semestre 2004	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2004	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2004</b>		-	-		
1° semestre 2005	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2005	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2005</b>		-	-		
1° semestre 2006	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2006	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2006</b>		-	-		
1° semestre 2007	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2007	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2007</b>		-	-		
1° semestre 2008	2.500		-	0,00%	2.500
2° semestre 2008	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2008</b>		-	-		
1° semestre 2009	2.500	-	-	0,00%	2.500
2° semestre 2009	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2009</b>		-	-		
1° semestre 2010	2.500	-	-	0,00%	2.500
2° semestre 2010	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2010</b>		-	-		
1° semestre 2011	2.500	-	-	0,00%	2.500
2° semestre 2011	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2011</b>		-	-		
1° semestre 2012	2.500	-	-	0,00%	2.500
2° semestre 2012	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2012</b>		-	-		
1° semestre 2013	2.500	-	-	0,00%	2.500
2° semestre 2013	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2013</b>		-	-		
1° semestre 2014	2.500	-	-	0,00%	2.500
2° semestre 2014	2.500	-	-	0,00%	2.500
<b>Totale 2014</b>		-	-		
1° semestre 2015	2.500	-		0,00%	2.500
2° semestre 2015	2.500	-	97	3,88%	2.403
<b>Totale 2015</b>		-	<b>97</b>		
1° semestre 2016	2.403	-	-	0,00%	2.403
2° semestre 2016	2.403	-	-	0,00%	2.403
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					
<b>Totale dal collocamento</b>		-	<b>97</b>	<b>3,88%</b>	<b>2.403</b>

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

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
<b>Totale flussi netti</b>	<b>(514,15)</b>	

## 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 24.548.380 euro, importo corrispondente alla perdita dell'esercizio. Il valore unitario della quota è diminuito di 236,326 euro (-7,08%) e la stessa ammonta a 3.099,824 euro.

La perdita dell'esercizio, pari a 24.548.380, risulta influenzato dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per 19.178.874 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 26.748.645 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 968.451 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU e TASI per 10.691.431 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 226.854 euro;
- oneri finanziari per 1.116.757 euro;
- oneri di gestione per 4.670.938 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 242.114 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 del sub-paragrafo 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 2015 – 31 dicembre 2016 l'indice ha registrato un incremento del 5,18% (valore al 31 dicembre 2015: 697,74; valore al 31 dicembre 2016: 702,92). Il *benchmark* di riferimento del Fondo ha evidenziato una variazione annuale di 0,74% che sommato alla maggiorazione dello 0,75% ha determinato un valore complessivo di 1,49%.

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 2015	3.336,15	697,74
31 dicembre 2016	3.099,82	702,92
Variazione % esercizio	-7,08%	0,74%
Incidenza % distribuzione rimborsi pro-quota	-	-
Maggiorazione dell'indice BTP	-	0,75%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	-7,08%	1,49%

La minore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta negativa del 8,58%.

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

#### Andamento del valore della quota nel 2016

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).



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

Nel corso del 2016 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento positivo, caratterizzato da tre fasi di forte rialzo registrate durante il mese di maggio, di luglio e tra il mese di agosto e quello di settembre, che hanno portato il titolo ad un prezzo di poco superiore a quello dell'Offerta di Pubblico Acquisto (OPA).

Si rammenta che l'andamento del valore della quota è stato in parte influenzato dall'OPA totalitaria sul Fondo promossa da Blado Investment (Gruppo Elliott Associates) in data 18 maggio 2016, con successivo rilancio del prezzo di OPA in data 21 luglio 2016. In data 24 agosto 2016 è stata comunicata l'efficacia dell'OPA, il corrispettivo dovuto dall'Offerente per ogni quota portata in adesione, pari a 1.300 euro, è stato corrisposto agli aderenti in data 30 agosto 2016, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle quote.

Il titolo ha chiuso l'anno con una variazione positiva del 18,6% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 10,20% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 1.100 euro del 30 dicembre 2015 a 1.305 euro del 30 dicembre 2016. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2016 era pari a circa il 61%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto l'8 settembre 2016 con un valore di 1.422 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il giorno 17 maggio 2016, con un valore di 917 euro per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2016 si sono attestati su una media di 87 quote, in lieve aumento rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 83 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 19 maggio con 1.744 quote scambiate per un controvalore pari a 1.854.011 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 del paragrafo 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 dalla relazione 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 2017, 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.

## **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 funzione permanente di gestione del rischio.

In conformità alla *Risk Policy* di cui si è dotata la SGR, al *Risk manager* spetta il compito di:

- attuare politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ciascun FIA gestito e verso i quali il FIA è esposto o potrebbe essere esposto. Nello specifico:
  - identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
  - definisce le metodologie di misurazione dei rischi;

- verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;
  - cura gli adempimenti di analisi dei rischi ex-ante in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei Fondi gestiti ed all'avvio di nuovi Fondi;
- assicurare che il profilo di rischio di ciascun Fondo comunicato agli investitori sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun Fondo gestito;
- attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- cura la trasmissione dell'informativa periodica alle competenti Autorità di Vigilanza;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e l'approssimarsi o il superamento dei limiti fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *Risk management* prevedendo un riesame periodico delle politiche e procedure adottate in materia di gestione del rischio;
- 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 FIA, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo del piano di 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 FIA potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del Business Plan del FIA rispetto al Regolamento di gestione e al profilo di rischio – rendimento dello stesso, nonché al piano strategico triennale della SGR;
- i risultati delle prove di stress condotte, in funzione della natura e scala, della strategia di gestione e del profilo di liquidità del FIA.

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 sfitanza 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, 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 dell'immobile di via E. Longoni 3/7 al prezzo di 8.050.000 euro, a seguito dell'accettazione da parte della SGR, in data 27 gennaio 2017 dell'offerta irrevocabile di acquisto e per l'immobile di via N. Parboni 6, via I. Nievo 25/38 al prezzo di 17.000.000 euro a seguito dell'accettazione della SGR, in data 29 novembre 2016, dell'offerta irrevocabile di acquisto per lo stesso immobile.

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.

### ***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'	31/12/2016	31/12/2015
A. Strumenti finanziari in portafoglio	4,53%	3,17%
B. Immobili e diritti reali	88,29%	85,32%
C. Crediti	4,04%	4,59%
F. Posizione netta di liquidità	0,92%	4,69%
G. Altre Attività	2,22%	2,23%
<b>Totale Attività</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 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."

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 <sup>(1)</sup>	Valore alla data della Relazione	Valore alla data della Relazione precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	31.863.666	2.724.684	0

(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;
- 7.000.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2011;
- 1.400.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2011;
- 2.825.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2012;
- 2.175.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2013;
- 1.125.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2014;
- 1.410.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2014;
- 1.125.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2015;
- 608.666 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015;
- 360.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2016;

- 5.000.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2016.

### B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2016	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	139.720.983	160.528.390	166.027.923
2) Partecipazioni			
3) Immobili	119.600.000	123.446.266	131.517.883
4) Indebitamento a breve termine	8.211.396	2.212.913	58.788.305
5) Indebitamento a medio/lungo termine	120.251.360	162.202.665	102.980.392
6) Patrimonio netto	10.898.735	-4.239.752	3.730.266

Dati Redditali	Ultimo esercizio 31/12/2016	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	5.662.803	4.623.111	3.211.212
2) Margine operativo lordo	2.038.641	730.206	190.060
3) Risultato operativo	-3.087.687	-8.783.211	-1.557.988
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-3.549.081	-5.287.141	-7.056.329
5) Risultato prima delle imposte	- 6.683.511,00	-14.002.635	-8.717.291
6) Utile (perdita) netto	-6.301.513	-14.904.683	-8.735.611
7) Ammortamenti dell'esercizio	5.126.328	-9.513.417	-1.748.048

Si precisa che in seguito all'introduzione dei nuovi principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("i principi contabili OIC"), si è reso necessario per la società Da Vinci S.r.l. effettuare delle scritture contabili con effetto retroattivo sul Patrimonio netto di apertura e sui dati comparativi.

### 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 31/12/2016 (a+b+c-d)
25.000	17.588.666	14.250.000	29.138.983	0	2.724.684

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2016, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a 17.613.666 euro comprensivo del versamento soci a fondo perduto) incrementato della rinuncia parziale al credito vantato nei confronti della Da Vinci (pari a 14.250.000 di euro). La differenza ha determinato un valore di 2.724.684 euro. 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 2016 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).

#### 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 Beta 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:
  - o 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 2015, il Fondo ha effettuato le seguenti operazioni:

- versamenti in un'apposita riserva di patrimonio netto a coperture perdite future, per un ammontare totale di 608.666 euro, e
- versamento di 1.125.000 euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti.

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.

In data 1 febbraio 2016 e 2 febbraio 2016 i soci, considerando la necessità di capitalizzare la Società, hanno manifestato formalmente l'intenzione di rinunciare parzialmente al credito in linea capitale vantato nei confronti della Società, derivante dal finanziamento concesso alla medesima, come risulta dall'atto di compravendita del 26 luglio 2007, per un importo complessivo di euro 6.000.000 euro, pari a 1.500.000 euro per ciascun Fondo, assicurando in questo modo il sostegno finanziario per garantire il *going concern* della Società.

In data 17 giugno 2016 i soci hanno firmato una dichiarazione di remissione del debito, controfirmata dal Rappresentante legale della Da Vinci Srl per accettazione, attraverso la quale ognuno dei quattro Fondi ha accettato di:

- rinunciare all'importo di 3.450.000 euro in linea capitale erogato negli anni precedenti a titolo di finanziamento soci;
- rinunciare parzialmente al credito vantato nei confronti della Da Vinci Srl e derivante dalle precedenti contribuzioni volontarie per 50.000 euro.

Sempre nel mese di giugno 2016, dando seguito alla delibera del CdA del 20 aprile 2016 in merito alla contribuzione da richiedere ai Soci per l'esecuzione di interventi di manutenzione straordinaria a servizio dell'Edificio 1 del Complesso, la Da Vinci Srl ha richiesto ai Fondi soci un versamento in conto capitale per un importo totale di 1.440.000 euro. Il Fondo ha effettuato quindi il versamento di propria competenza per euro 360.000,00 in conto aumento capitale.

Nei mesi di novembre e dicembre 2016 è avvenuto un rimborso parziale del credito IVA vantato dalla Da Vinci Srl nei confronti dell'Agenzia delle Entrate, riveniente dall'atto di acquisto del terreno, nonché dalle fatture di acquisto/servizi ricevute e relative al complesso Da Vinci.

L'Agenzia delle Entrate ha rimborsato un importo pari a 16.905.800 euro e gli interessi maturati sul medesimo alla data di pagamento.

Si segnala che la Società ha rilasciato un pegno sul credito IVA chiesto a rimborso a favore di Banca IMI SpA, a fronte della stipula del nuovo contratto di finanziamento avvenuta in data 16 luglio 2015. A seguito del rimborso parziale del credito IVA ottenuto dall’Agenzia delle Entrate, la Da Vinci Srl, ai sensi degli obblighi imposti dal contratto di pegno sottoscritto sul credito IVA, ha provveduto a rimborsare una quota del finanziamento pari agli incassi ricevuti. Nello specifico, sono stati rimborsati 1.652.783 euro in data 24 novembre 2016 ed 16.428.208 euro in data 23 dicembre 2016.

Sottovoce A2 “Partecipazioni non di controllo”

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

Sottovoce A3 “Altri titoli di capitale”

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

Sottovoce A4 “Titoli di debito”

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

Sottovoce A5 “Parti di OICR”

Con riferimento alla sottovoce A5 parti di OICR il Fondo detiene una partecipazione del Fondo Conero. Viene evidenziata la ripartizione in base al paese di residenza dell’emittente, secondo la tabella seguente

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 2016 è iscritto tra gli “Strumenti finanziari non quotati” alla sottovoce A5 “Parti di OICR” per un importo di 12.494.324 euro.

Il valore iscritto al 31 dicembre 2016 corrisponde alla valutazione delle singole quote, pari a 124.943,243 euro, che costituisce l’ultimo valore reso noto al pubblico, ossia quello risultante dalla relazione del Fondo Conero al 31 dicembre 2016, contro un valore al 31 dicembre 2015 pari a 119.158,931 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(*):				
- FIA aperti non armonizzati				
- FIA riservati:	12.494.324			
di cui Fia immobiliari				
- altri (da specificare)				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>12.494.324</b>			
- in percentuale del totale delle attività	<b>3,72%</b>			

(\*) per le parti di OICR occorre fare riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR

## II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

## II.3 Strumenti finanziari derivati

Fare riferimento al paragrafo § strumenti finanziari derivati della Relazione degli Amministratori.

## II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di 296.700.000 euro, è rappresentato dalla voce B1 "Immobili dati in locazione" per 185.258.000 euro e dalla voce B3 "Altri immobili" per 111.442.000 euro, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2016.

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

Valore degli immobili anno precedente	321.050.000
Vendite nel periodo	-
Costi capitalizzati	2.398.645
Rivalutazione/Svalutazione netta dell'esercizio	-26.748.645
<b>Valore degli immobili al 31/12/2016</b>	<b>296.700.000</b>

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. Occorre porre in evidenza, peraltro, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione dell'immobile di via E. Longoni 3/7 al prezzo di 8.050.000 euro, a seguito dell'accettazione da parte della SGR, in data 27 gennaio 2017 dell'offerta irrevocabile di acquisto e per l'immobile di via N. Parboni 6, via I. Nievo 25/38 al prezzo di 17.000.000 euro a seguito dell'accettazione della SGR, in data 29 novembre 2016, dell'offerta irrevocabile di acquisto per lo stesso immobile.

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	127.971.000,00	11.639.853,19	0,00	11.639.853,19	66,07%
Da oltre 1 a 3 anni		0,00	0,00	0,00	0,00%
Da oltre 3 a 5 anni	57.287.000,00	5.976.707,44	0,00	5.976.707,44	33,93%
Da oltre 5 a 7 anni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>185.258.000,00</b>	<b>17.616.560,63</b>	<b>0,00</b>	<b>17.616.560,63</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>	<b>111.442.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Totale</b>	<b>296.700.000,00</b>	<b>17.616.560,63 (*)</b>	<b>0,00</b>	<b>17.616.560,63 (*)</b>	<b>100%</b>

(\*) all'importo della locazione finanziaria vanno aggiunti 4.200,00 euro per locazioni temporanee.

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 pari a 17.620.761 euro.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2016 è allegato alla presente Nota Integrativa.

Il prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dalla data di avvio dell'operatività al 31 dicembre 2016 è allegato alla presente Nota Integrativa.

## **II.5 Crediti**

La sottovoce C2 "Altri" esposta nella Relazione di gestione per complessivi 13.572.238 euro si riferisce agli importi erogati alla società partecipata "Da Vinci S.r.l." e agli interessi maturati su tali importi fino alla data del 31 dicembre 2016.

Di seguito il dettaglio delle linee di credito erogate nel corso dei vari anni:

- (i) contribuzione volontaria, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerata al tasso di interesse dell'11% fino al 30 giugno 2015 e al 5,4% dal 1 luglio 2015, originariamente pari a 2.880.997 euro.

Alla data della presente Relazione l'importo residuo ammonta a 2.449.627 euro;

- (ii) linea di "credito dilazionato" previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile, remunerata al tasso di interesse dell'11% fino al 30 giugno 2015 e al 5,4% dal 1 luglio 2015, originariamente pari a 14.200.000 euro.

Alla data della presente Relazione l'importo residuo è pari a zero a seguito delle rinunce del credito susseguitesisi nel corso degli esercizi.

L'ammontare dei crediti per interessi maturati sulle sopra citate linee di credito è pari a 11.122.611 euro, di cui 226.854 euro di competenza dell'esercizio 2016.

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti (da specificare)				13.572.238

## II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

## II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

## II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione, per un totale di 3.082.835 euro, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2016 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 Operativo Fin. IMI	2.654.259
STATE STREET c/c Liquidità	341.567
STATE STREET c/c operativo	38.655
STATE STREET c/c Bavastro	30.117
STATE STREET c/c Ippolito Nievo	10.838
STATE STREET c/c Vendite	5.264
STATE STREET c/c Tor Cervara	2.091
Isp c/c Split	44
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>3.082.835</b>

Il conto rubricato "Tor Cervara" è vincolato a seguito della concessione del finanziamento ipotecario da parte dell'istituto di credito Aareal Bank AG come descritto nel §.III.1 "Finanziamenti ricevuti". In particolare, nel suddetto conto confluiscono i canoni di locazione dell'immobile di via Tor Cervara. A seguito dell'estinzione del finanziamento acceso presso Banca Imi il conto rubricato "Vendite" è stato

chiuso in data 02 febbraio 2017. Il Fondo, ad eccezione del finanziamento concesso ad Aareal Bank AG, pagate le rate in scadenza, può disporre della liquidità eccedente.

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.

## II.9 Altre attività

La presente voce, di 7.477.647 euro, ha registrato al 31 dicembre 2016, rispetto all'esercizio precedente, un decremento di 945.804 euro. Tale voce è così composta:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", di 266.483 euro, è composta per 110.362 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 84.956 euro da risconti attivi sulle spese assicurative sostenute a fronte della polizza "globale fabbricati", per 56.370 euro da risconti attivi su imposte di registro a carico della proprietà e per 14.795 euro da risconti attivi di diversa natura.
- sottovoce G4 "Altre", di 299.568 euro, è così composta:

ATTIVITA'	Importo
Cred. per fatt. emesse-clienti	171.455
Fondo svalutazione crediti clienti	- 197.956
Crediti diversi	12.739
Nota di credito da ricevere	51.495
Crediti verso assicurazioni	21.405
Costi da recuperare da terzi	22.204
Depositi cauzionali a garanzia	42.773
Depositi cauzionali su utenze	14.005
Crediti verso fornitori	161.448
<b>Totale altre</b>	<b>299.568</b>

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.

- sottovoce G5 "Credito IVA" riporta il saldo del credito verso l'erario per l'imposta sul valore aggiunto pari a 34.847 euro;

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari", di 6.876.749 euro. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2016 è la seguente:

Crediti per fatture emesse	5.252.569
Crediti per fatture da emettere	3.759.669
Fondo svalutazione crediti	-2.135.489
<b>Totale crediti verso locatari</b>	<b>6.876.749</b>

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 2016 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta al 23,70% 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.

H. Finanziamenti ricevuti	18,70%	70,97%
M. Altre passività	81,30%	29,03%
<b>Totale Passività</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### III.1. Finanziamenti ricevuti

H1. Finanziamenti ipotecari	2.628.719
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-
H3. Altri	-
<b>Totale finanziamenti ricevuti</b>	<b>2.628.719</b>

Tale voce, di complessivi 2.628.719 euro, accoglie 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 2.628.719 euro.

Si precisa che il Fondo ha provveduto al rimborso integrale anticipato del finanziamento ipotecario erogato da Banca IMI S.p.A. in data 27 ottobre 2016 e 28 novembre 2016 per un importo, in linea capitale ed interessi, pari rispettivamente a 12.183.419 euro e 5.606.673 euro.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, espressa dal rapporto tra l'esposizione<sup>1</sup> 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 degli impegni.

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 1,0 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 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 2016 il nozionale di riferimento è pari a 2.619.305 euro ed il valore di mercato è pari a zero euro.

Si precisa che, alla data della presente Relazione di gestione, l'opzione *CAP* acquistata in data 12 ottobre 2012 da Banca IMI S.p.A., a fronte del finanziamento concesso dalla stessa, con nozionale originario ammontante a 39.191.835 euro e un *cap rate* del 3%, è giunta a naturale scadenza.

### III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

### III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi 11.428.776 euro.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- nella sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" vengono iscritte la commissione fissa, la commissione variabile annuale, spettanti alla SGR e la commissione da corrispondere al

---

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

Depositario. La commissione fissa di gestione viene corrisposta mensilmente secondo le modalità stabilite dal sub-paragrafo 9.1.1.1 del Regolamento. Alla data della presente Relazione, il debito verso la SGR per commissioni maturate ma non liquidate nell'esercizio 2016 ammonta a zero euro. La commissione variabile annuale viene liquidata in sede di approvazione del Rendiconto annuale secondo le modalità stabilite dal sub-paragrafo 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 2016; mentre la commissione da riconoscere al Depositario per il secondo semestre dell'esercizio 2016 risulta pari a 41.421 euro.

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

Ritenute fiscali e previdenziali	7.215
Iva in sospensione	545.773
Debiti per IMU	1.708.462
Debiti per TASI	117.640
<b>Totale debiti d'imposta</b>	<b>2.379.090</b>

Si precisa che l'importo dei debiti per IMU e TASI si riferiscono al mancato versamento dell'imposta relativamente al saldo 2016; per esigenze di liquidità il Fondo ha ritenuto di posticipare il pagamento.

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

Ratei passivi su finanziamenti	929
Risconti passivi canoni locazione	132.153
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>133.082</b>

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Debiti per interessi su depositi cauzionali	166.260
Debiti per importi non attribuiti	153.694
Note di credito da emettere su rec.sp.condominiali	72.462
Debiti verso fornitori	3.014.887
Debiti verso clienti	166.736
Fatture da ricevere oneri ripet.li	556.104
Fatture da ricevere proprieta'	177.060
Fatture da ricevere capitalizzati	1.211.238
Fatture da ricevere per prestaz. professionali	608.495
Fatture da ricevere per proforma	18.814
Fatture da ricevere	132.082
Note di credito da emettere	175.874
Debiti verso condomini	5.081
Fondo altri rischi	1.927.683
<b>Totale altre</b>	<b>8.386.470</b>

I debiti verso i fornitori, suddivisi tra debiti per fatture ricevute per 3.014.887 euro e per fatture da ricevere per 2.703.794 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 "debiti per importi non attribuiti" è relativa alle somme incassate dai locatari e non ancora attribuite a specifiche fatture.

La voce Fondo altri rischi pari a 1.927.683 euro è stata appostata in bilancio a causa della possibile soccombenza nel giudizio di appello alla sentenza del Tribunale di RM n.18563/2014 per occupazione *sine titulo* da parte del Ministero dell'Economia e Finanze (di seguito "MEF") dell'immobile di Roma via Parboni 6, appellata dall'Avvocatura di Stato, con conseguenza per il Fondo di dover restituire integralmente o parzialmente gli importi corrisposti dal MEF.

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute" accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per 388.713 da parte dei locatari, a fronte dei contratti di locazione stipulati e per 100.000,00 euro a titolo di caparra confirmatoria incassata a seguito dell'accettazione dell'offerta vincolante per la vendita dell'immobile di via I.Nievo.

**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 31/12/2016**

	<b>Importo</b>	<b>In percentuale Importo iniziale</b>
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	-€ 29.138.982	-11,22%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	€ 9.287.486	3,58%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 442.486.105	170,39%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ 3.352.044	1,29%
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	-€ 42.423.641	-16,34%
I. Oneri di gestione complessivi	-€ 104.473.549	-40,23%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 1.407.652	0,54%
M. Imposte complessive	-€ 11.981.579	-4,61%
<b>Rimborsi di quote effettuati</b>	<b>-€ 10.075.875</b>	
<b>Proventi complessivi distribuiti</b>	<b>-€ 196.204.295</b>	<b>-75,55%</b>
<b>Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte</b>	<b>€ 268.586.903</b>	<b>103,43%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2016</b>	<b>€ 321.994.233</b>	<b>123,99%</b>
<b>Tasso interno di rendimento alla data della relazione</b>	<b>6,85%</b>	

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	2.619.305	0,81%
- <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. 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.
3. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
  - l'importo complessivo di 3.044.565 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.
4. 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 Aareal Bank AG.

**Parte C – Il risultato economico dell'esercizio****SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

Nella voce A1.3 è iscritta la minusvalenza di 1.546.882 euro relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l."

Nella voce A2.3 è iscritta la plusvalenza di 578.431 euro, derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2016 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 2016.

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo			1.546.882	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. parti di OICR			578.431	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito				
2. titoli di capitale				
3. parti di OICR				

Nel corso del 2016, 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
<b>Totale</b>	<b>Proventi Fondo Conero 2014</b>	<b>6.300,00</b>	<b>630.000</b>

Nella voce A.3 non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016;

**A.4 Strumenti finanziari derivati**

La sottovoce A4.2, alla data della presente Relazione non risulta movimentato. Si evidenzia inoltre 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*). Il Fondo non presenta alla data del 31 dicembre 2016 posizioni di *over-hedging*.

**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 18.261.202 euro deriva da canoni di locazione per 17.620.761 euro, da altri proventi per 1.558.113 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di 26.748.645 euro, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 7.010.761 euro, spese per IMU e TASI per 3.680.670 euro.

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI	-	7.811.441	-	-	11.367.433
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	6.335.843	-	-	11.284.918
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	1.475.598	-	-	82.515
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-	-	-	-	-
2.1 beni immobili	-	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-	8.599.486	-	-	-18.149.159
3.1 beni immobili	-	8.599.486	-	-	-18.149.159
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILIARI	-	4.238.151	-	-	- 2.772.610
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-
6. SPESE IMU E TASI	-	1.718.493	-	-	- 1.962.177

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di 7.010.761 euro, sono così ripartiti:

Oneri ripetibili ai conduttori	3.476.742
Oneri a carico della proprietà	3.305.967
Altri oneri gestione immobiliare	228.052
<b>Totale oneri gestione di beni immobili</b>	<b>7.010.761</b>

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 964.660 euro;
- spese per manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per 1.312.636 euro;
- spese legali e notarili per recupero crediti da locazione per 164.163 euro;
- spese per consulenze tecniche, *due diligence* e altri servizi immobiliari per 528.840 euro;
- polizze assicurative su fabbricati per 174.355 euro;
- imposta di registro a carico della proprietà per 138.695 euro;
- spese di intermediazione nelle operazioni di locazione e vendita degli immobili per 15.372 euro;
- spese per interessi di mora dovuti a ritardati pagamenti per 3.996 euro;
- spese per attività di *marketing* volte alla vendita degli immobili per 3.250 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, tra i crediti per fatture da emettere, mentre la parte a carico della proprietà tra gli oneri non ripetibili.

La voce B6, di 3.680.670 euro, accoglie l'importo delle imposte IMU e TASI, per l'esercizio 2016, sugli immobili di proprietà del Fondo.

### **SEZIONE III – Crediti**

La voce Crediti ha un saldo positivo di 226.854 euro è composta dagli interessi attivi maturati nell'esercizio calcolati sul credito dilazionato nei riguardi della società controllata "Da Vinci S.r.l."

### **SEZIONE IV – Depositi bancari**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

### **SEZIONE V – Altri beni**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

### **SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

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

Oneri finanziari	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	744.089
H2. Altri oneri finanziari	372.668
<b>Totale</b>	<b>1.116.757</b>

La voce H1 "interessi passivi su finanziamenti ricevuti" risulta prevalentemente costituita dagli interessi passivi maturati sui finanziamenti ipotecari dell'esercizio e ammontano a 744.089.

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	269.231
Premio strumento derivato di copertura (CAP, etc.)	63.861
Imposta sostitutiva su finanziamenti Banca IMI e Banco Popolare	38.429
Altri oneri finanziari	1.143
Interessi passivi su c/c	3
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>372.668</b>

### **SEZIONE VII – Oneri di gestione**

La sezione della Relazione relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di 4.670.938 euro risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
<b>I1 - Provvigioni di gestione SGR</b>	<b>4.227.566</b>
Commissione fissa	4.227.566
<b>I2 - Commissioni banca depositaria</b>	<b>82.842</b>
<b>I3 - Oneri per esperti indipendenti</b>	<b>57.590</b>
<b>I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico</b>	<b>59.289</b>
<b>I5 - Altri oneri di gestione</b>	<b>170.928</b>
Spese di revisione	12.338
Spese professionali	157.270
Spese e commissioni bancarie	1.021
Spese pubblicita' e stampe	1.460
Iva indetraibile pro-rata	- 4.431
Contributo di vigilanza	2.100
Altre imposte e tasse	160
Oneri diversi di gestione	590
Spese postali	420
<b>I6 - Spese di quotazione</b>	<b>72.723</b>
Spese per specialist	60.123
Borsa italiana spa	12.600
<b>Totale oneri di gestione</b>	<b>4.670.938</b>

- la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessivi 4.227.566 euro, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Il sub-paragrafo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede una commissione fissa dell'1,6% annuo "*del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dalla relazione 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 2016 e del 31 dicembre 2016;
- 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 60.123 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	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	4.228,00	1,26%	1,22%					
provvigioni di base	4.228,00	1,26%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	83,00	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	58,00	0,02%	0,02%					
7) Oneri di gestione degli immobili	10.527,00	3,15%	3,04%					
8) Spese legali e giudiziarie	164,00	0,05%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	59,00	0,02%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	231,00	0,07%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>15.362,00</b>	<b>4,60%</b>						
(SOMMA DA 1 A 10)								
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	1.117,00			5,55%				
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>16.479</b>	<b>4,93%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

(\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

### SEZIONE VII.2 – Provvigioni di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

### SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

La SGR ha provveduto a conformarsi alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione del personale più rilevante, con le modalità e nei termini previsti dalla disciplina transitoria dettata dal provvedimento di Banca d'Italia e Consob del 19 gennaio 2015 che ha modificato il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, del 29 ottobre 2007 (di seguito, “Regolamento Congiunto”).

A tal fine, la SGR ha assegnato al Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (di seguito, “CSRC”) i compiti spettanti al “comitato remunerazioni” ai sensi dell’art. 39 del Regolamento Congiunto, integrando opportunamente il relativo Regolamento di funzionamento al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in coerenza con tali previsioni normative, elabora e sottopone, con periodicità almeno annuale (in occasione dell’approvazione del progetto di bilancio), all’approvazione dell’Assemblea dei Soci, la *remuneration policy*, verificandone la corretta attuazione.

L'Assemblea dei Soci approva, pertanto, le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari.

La SGR, dotandosi di una *policy* di remunerazione, ha approvato la *Policy* POL04\_ADEM "Remunerazione del personale più rilevante", come da ultimo revisionata ed approvata dall'Assemblea dei Soci in data 12 aprile 2016, che dettaglia, nel rispetto di quanto previsto delle vigenti disposizioni normative, i meccanismi retributivi (componente fissa e componente variabile) applicabili al personale più rilevante della SGR.

A tal riguardo, si segnala che al 31 dicembre 2016 il personale della SGR è composto da n. 125 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è pari a 7.962.328 euro e la cui remunerazione variabile è pari a 1.228.388 euro.

La retribuzione complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2016 è pari a 2.569.022 euro, di cui 1.896.728 euro a titolo di compenso fisso e 672.294 euro a titolo di compenso variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi (n. 52 di risorse) è pari a 3.676.372 euro di cui 3.070.790 euro a titolo di compenso fisso e 605.582 euro a titolo di compenso variabile.

Il personale delle Funzioni di Controllo riceve, oltre alla remunerazione fissa, una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

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 28%.

### ***SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri***

La voce L della Relazione risulta così ripartita:

<b>Altri Ricavi e Oneri</b>	<b>Importo</b>
<b>L1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
<b>L2. Altri ricavi</b>	<b>1.043.815</b>
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	732.405
- Decremento fondo svalutazione crediti	311.410
<b>L3. Altri oneri</b>	<b>- 801.701</b>
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	- 642.707
- Altri oneri	- 7.398
- Perdite su crediti	- 79.218
- Incremento fondo svalutazione crediti	- 72.378
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>242.114</b>

La voce sopravvenienze attive si riferiscono principalmente allo storno degli stanziamenti a fatture da ricevere rimaste aperte negli anni precedenti.

La voce "incremento/decremento fondo svalutazione crediti" si riferisce all'accantonamento effettuato al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016 al fondo svalutazione crediti verso locatari.

La voce "sopravvenienze passive" si riferiscono principalmente allo storno degli stanziamenti a fatture da emettere rimaste aperte negli anni precedenti.

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

L'importo della CVF, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dall'art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione, sarà determinabile in modo definitivo *nell'an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la quota maturata della CVF

nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso di specie al 31 dicembre 2016.

Facendo riferimento ai dati relativi alla presente Relazione, la CVF sarà calcolata come di seguito:

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

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2016, risulta essere pari a 46,9 milioni.

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

- (a) si rileva il *Benchmark*<sup>2</sup> relativo a ciascun esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo Alternativo del Fondo"):
- (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato;
  - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a 206,3 tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari al 1,49% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di 380,3;
- (c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo", tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a 702,3 milioni e il valore iniziale del Fondo,

---

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

capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a 650,6 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere pari a 51,7 milioni

(d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2016, risulta essere pari a 10,3 milioni.

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

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.

Il livello di leva finanziaria utilizzata dal fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13 è pari a 1,0, secondo il metodo degli impegni.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gualtiero Tamburini

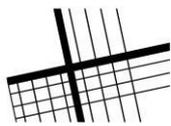
PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL 31/12/2016)										
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento	
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita				
<b>Anno 2001</b>										
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	
<b>Anno 2002</b>										
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	
<b>Anno 2003</b>										
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	
<b>Anno 2004</b>										
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	
<b>Anno 2005</b>										
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	
<b>Anno 2006</b>										
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	
<b>Anno 2007</b>										
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	
<b>Anno 2010</b>										
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	
<b>Anno 2011</b>										
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	
<b>Anno 2015</b>										
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	
			<b>136.685.216</b>	<b>183.429.865</b>		<b>208.681.574</b>	<b>97.600.345</b>	<b>19.102.665</b>	<b>136.820.103</b>	

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO															
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / epoca di costruzione	Superficie locabile (mq)	Redditività dei beni locati			Canone/ indenn. al 31/12/2016	canoni di competenza	Canone annuo medio (€ / mq)	Tipo contratto	Range scadenza contratto <sup>(1)</sup>	Tipologia conduttore	Valore storico <sup>(2)</sup>	Ipoteche <sup>(3)</sup>
					Superficie locata (mq)	%OCCUPANCY									
<b>LAZIO</b>															
1	Intero immobile Roma via Capitan Bavaastro, 92/94	Ufficio	1974	12.505	12.505	100,00%	1.776.707	1.770.555	142,08	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.358.247	-	
2	Intero immobile Roma via Capitan Bavaastro, 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	9.404.649	-	
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	29.905.577	-	
4	Intero immobile Roma via N. Parboni, 6 - via I. Nievo, 25/38	Ufficio	1976	11.804	11.804	100,00%	1.639.506	1.923.434	138,89	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.869.966	-	
5	Intero immobile Roma via Vincenzo Lamaro, 41/51/61	Ufficio	1990	11.687	8.329	71,27%	1.273.613	1.268.725	152,91	Affitto	Fino a 1 anno	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.876.973	-	
6	Intero immobile Roma via Emilio Longoni, 92/125	Ufficio	1981	12.153	199	1,64%	15.548	15.548	78,08	Affitto	Fino a 1 anno	Liberò (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.	Liberò	Immobile liberò	Liberò	14.215.630	-	
8	Intero immobile Roma via Casilina, 1/3	Ufficio	1971	12.223	12.223	100,00%	1.584.353	1.584.351	129,62	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	10.955.963	-	
9	Intero immobile Roma via del Giorgione, 59/63	Ufficio	1969	20.929	12.669	60,53%	2.377.889	2.248.969	187,70	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	31.403.125	-	
10	Intero immobile Roma vicolo del Casal Lumbroso, 77	Altre	1986	35.699	-	0,00%	-	1.200	n.a.	Liberò	Immobile liberò	Liberò (ex Pubbl. Amm.)	76.090.900	-	
11	Intero immobile Roma via di Tor Cervara, 285/C	Logistico	1968	25.403	-	0,00%	-	2.589	0,00	Liberò	Immobile liberò	Liberò e Impresa finanziaria	30.061.910	2.628.719	
<b>LOMBARDIA</b>															
12	Intero immobile Milano via Gaetano Crespi, 12	Ufficio	1986	8.681	5.931	68,33%	487.251	515.873	82,15	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	7.644.022	-	
13	Intero immobile Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19	Ufficio	1986	14.817	5.432	36,66%	710.997	700.094	130,90	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.523.026	-	
14	Intero immobile Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbriato B5	Ufficio	1991	6.575	3.182	48,40%	373.794	373.799	117,46	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	6.237.670	-	
15	Intero immobile Mezzo via Cristoforo Colombo, 24	Logistico	1974	26.544	26.544	100,00%	890.000	910.000	33,53	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa logistica	9.598.852	-	
<b>EMILIA ROMAGNA</b>															
16	Intero immobile Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70	Ufficio	1984	19.073	9.047	47,43%	1.228.989	1.228.384	135,84	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Pubblica Amministrazione	16.121.826	-	
				<b>280.562</b>	<b>149.735</b>	<b>53,37%</b>	<b>17.435.887</b>	<b>17.620.761</b>	<b>116,45</b>				<b>305.253.869</b>	<b>2.628.719</b>	

(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



**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<sub>sgr</sub>**

**Fondo "Alpha Immobiliare"**  
Quarta Valutazione Semestrale

---

## **R.P. – Relazione di Progetto\_Abstract**

Data di Riferimento: 31/12/2016

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

<b>1. OGGETTO DI ANALISI</b>	<b>2</b>
1.1. Inquadramento generale	2
1.2. Distribuzione territoriale & location	3
<b>2. ANALISI DI VALUTAZIONE</b>	<b>4</b>
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
<b>3. RISULTATI DELL'ANALISI</b>	<b>10</b>

---

Allegato: Incarico

Allegato: Modus operandi & Condizioni al contorno

## 1. OGGETTO DI ANALISI

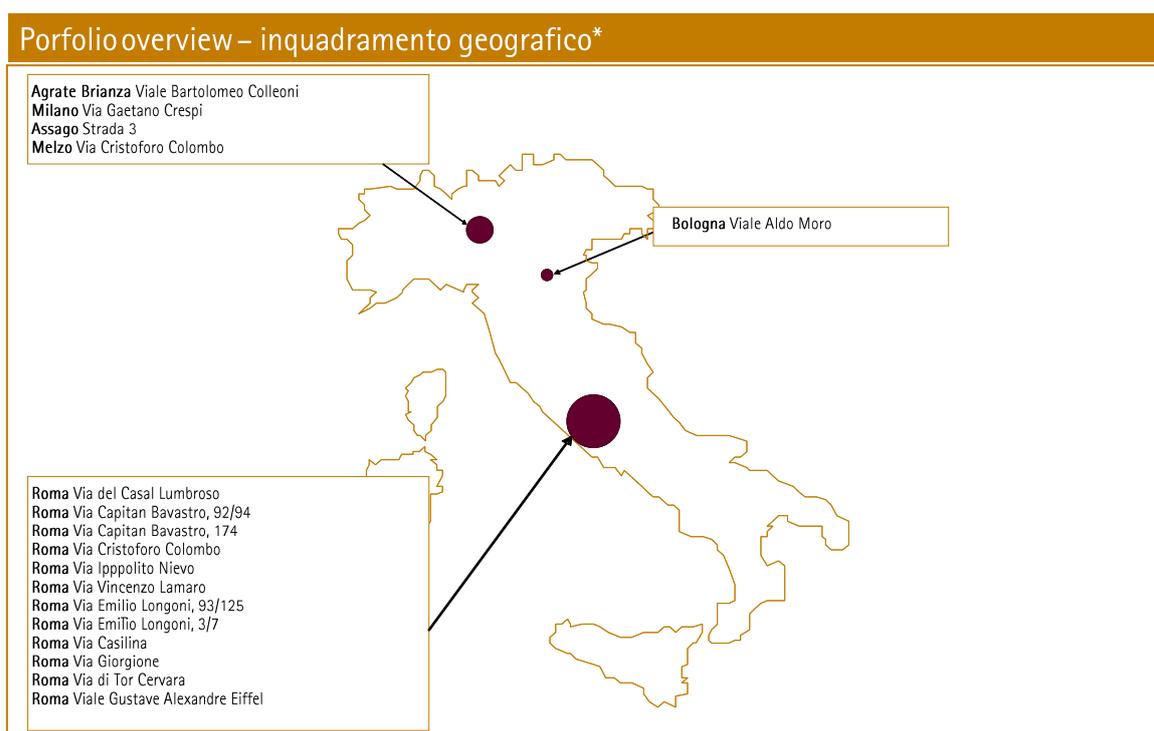
### 1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo ai beni immobili oggetto di indagine nell'ambito del Fondo retail "Alpha Immobiliare", alla Data di Riferimento del 31/12/2016, 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: 31/12/2016		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	<b>[BO-000344] Bologna - Viale Aldo Moro, 28/44/68/70</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
2	<b>[MB-000060] Agrate Brianza - Viale B. Colleoni, 13/19</b> Ubicazione: Centro Direzionale Tipologia: Direzionale	Terziario
3	<b>[MI-002504] Milano - Via Gaetano Crespi, 12</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
4	<b>[MI-002505] Assago - Strada 3</b> Ubicazione: Centro Direzionale Tipologia: Direzionale	Terziario
5	<b>[MI-002506] Melzo - Via Cristoforo Colombo, 24</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Logistico	Deposito/Stoccaggio
6	<b>[RM-001243] Roma - Via del Casal Lumbroso, 77</b> Ubicazione: Area extraurbana Tipologia: Development Project	Altro
7	<b>[RM-001628] Roma - Via Capitan Bavastro, 92/94</b> Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
8	<b>[RM-001629] Roma - Via Capitan Bavastro, 174</b> Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
9	<b>[RM-001630] Roma - Via Cristoforo Colombo, 44</b> Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
10	<b>[RM-001631] Roma - Via Ippolito Nievo, 25/38</b> Ubicazione: Semicentro Tipologia: Direzionale	Terziario
11	<b>[RM-001632] Roma - Via Vincenzo Lamaro, 41/51/61</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
12	<b>[RM-001633] Roma - Via Emilio Longoni, 93/125</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Depositi-archivi	Terziario
13	<b>[RM-001634] Roma - Via Emilio Longoni, 3/7</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Ex. Centro Commerciale	Commerciale
14	<b>[RM-001635] Roma - Via Casilina, 1/3</b> Ubicazione: Area Urbana Centrale Tipologia: Direzionale	Terziario
15	<b>[RM-001637] Roma - Via Giorgione, 59/63</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Direzionale	Terziario
16	<b>[RM-001639] Roma - Via di Tor Cervara, 285</b> Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Ex. Cash Et Carry	Altro
17	<b>[RM-001640] Roma - Viale Gustave Alexandre Eiffel, 13/15</b> 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 al mercato real estate 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"<sup>1</sup>, 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.

<sup>1</sup> 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"<sup>2</sup> dell'asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2016, 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 definito<sup>3</sup> 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

---

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

<sup>3</sup> Come nel caso dell'asset "RM-001243 Roma Via del Casal Lumbroso, 77" interessato da potenziale progetto di sviluppo con cambio di destinazione d'uso ("Piano Casa").

caratteristiche peculiari 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 né 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 asset di cui al perimetro immobiliare oggetto di indagine alla Data di Riferimento del 31/12/2016 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 Cost<sup>4</sup>;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost<sup>5</sup>;

---

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> 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 in 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 31/12/2016.

#### R.V.-Riepilogo Valori alla Data di Riferimento del 31/12/2016

Assets immobiliari afferenti al Fondo "Alpha Immobiliare"_ Data Rif: 31/12/2016		
N.	Assets	FV-Fair Value [euro]
1	[BO-000344] BOLOGNA; Viale Aldo Moro, 28/44/68/70	21.400.000,00 (euro ventunomilioni quattrocentomila,00)
2	[MB-000060] AGRATE BRIANZA; Viale Bartolomeo Colleoni, 13,	14.500.000,00 (euro quattordicimilioni cinquecentomila,00)
3	[MI-002504] MILANO; Via Gaetano Crespi, 12	8.600.000,00 (euro ottomilioni seicentomila,00)
4	[MI-002505] ASSAGO; Strada 3,	7.100.000,00 (euro settemilioni centomila,00)
5	[MI-002506] MELZO; Via Cristoforo Colombo, 24	9.800.000,00 (euro novemilioni ottocentomila,00)
6	[RM-001243] ROMA; Vicolo del Casal Lumbroso, 77	35.800.000,00 (euro trentacinquemilioni ottocentomila,00)
7	[RM-001628] ROMA; Via Capitan Bavastro, 92/94	17.000.000,00 (euro diciassette milioni,00)
8	[RM-001629] ROMA; Via Capitan Bavastro, 174	16.400.000,00 (euro sedicimilioni quattrocentomila,00)
9	[RM-001630] ROMA; Via Cristoforo Colombo, 44	51.400.000,00 (euro cinquantunomilioni quattrocentomila,00)
10	[RM-001631] ROMA; Via Ippolito Nievo, 25/38	18.150.000,00 (euro diciottomilioni centocinquantamila,00)
11	[RM-001632] ROMA; Via Vincenzo Lamaro, 41/51/61	12.900.000,00 (euro dodicimilioni novecentomila,00)
12	[RM-001633] ROMA; Via Emilio Longoni, 92/125	5.200.000,00 (euro cinquemilioni duecentomila,00)
13	[RM-001634] ROMA; Via Emilio Longoni, 3/7	8.900.000,00 (euro ottomilioni novecentomila,00)
14	[RM-001635] ROMA; Via Casilina, 1/3	16.650.000,00 (euro sedicimilioni seicentocinquantamila,00)
15	[RM-001637] ROMA; Via del Giorgione, 59/63	38.300.000,00 (euro trentottomilioni trecentomila,00)
16	[RM-001639] ROMA; Via di Tor Cervara, 285	16.600.000,00 (euro sedicimilioni seicentomila,00)

Fondo "Alpha Immobiliare" - Assets immobiliari non interamente detenuti_ Data Rif: 31/12/2016		
N.	Assets	FV-Fair Value [euro]
17	[RM-001640] ROMA; Viale Gustave Alexandre Eiffel, 13/15	116.400.000,00 (euro centosedicimilioniquattrocentomila,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 controvalore economico degli assets in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrisponda ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalla vicenda 'Brexit' non ancora pienamente stabilizzatasi e dall'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali - nell'ambito del quale sono stati stimati.*

In fede.

K2REAL – Key to Real  
Real Estate Partners  
Chartered Surveyors  
  
 Tania Garuti – MRICS  
 Managing Partner

ALLEGATO – INCARICO

---



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. 04623710961, (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");

IDeA FIMIT SGR S.p.A.  
www.ideaimit.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



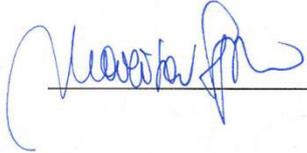
FondoAlpha<sup>α</sup>

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 ET 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 né (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, in relazione all'incertezza dello scenario in cui si colloca l'opinione di valore espressa, per la presente analisi ha fatto riferimento alla VPGA9 del Red Book "Valutazione in mercati suscettibili di cambiamenti: certezza e incertezza", a cui si rimanda.  
A seguito degli sviluppi occorsi in ambito finanziario, che hanno provocato notevoli effetti di restrizione del credito e carenza di liquidità e, più in generale, della crisi e della recessione globale che hanno coinvolto molte economie, compresa quella italiana, si registrano situazioni di estrema incertezza riguardanti l'evoluzione prevedibile dello scenario di mercato futuro, con conseguenze evidenti in termini di rischiosità e di volatilità sia dei valori di vendita che dei canoni di locazione degli immobili. Sulla base di queste considerazioni si consiglia pertanto, nel caso ci si appresti ad effettuare transazioni concrete, di fare riferimento a stime aggiornate

che tengano conto dell'evoluzione di tali eventi. Tale raccomandazione risulta ancora in essere anche in considerazione (i) dello scenario che annovera la tematica della Brexit non ancora pienamente stabilizzatasi in termini di impatto sui mercati finanziari (nonchè comparto immobiliare) e (ii) dell'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali; si ritiene pertanto che lo scenario contingente possa produrre molteplici fattori in grado di influire, direttamente e indirettamente, sul mercato degli investimenti immobiliari tali da ingenerare una significativa volatilità dei giudizi espressi.

- 13 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, nè 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  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione 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" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

### **Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione**

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



**Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso**

**"Alpha Immobiliare"**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2016

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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### **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 2016. 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 2016.

Milano, 20 febbraio 2017

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini  
Socio