

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

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2016

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

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

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

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

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2016**

1. PREMESSA.....	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO.....	10
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	11
D) CREDITI VERSO LOCATARI.....	11
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	12
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI.....	12
G) STRUMENTI FINANZIARI.....	13
H) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	13
I) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	20

1. Premessa

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

2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo:

Data di istituzione	27 giugno 2000
Scadenza del Fondo	27 giugno 2030
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Depositario	State Street Bank International GmbH – Succursale Italia
Esperto Indipendente	K2Real S.r.l.
Società di Revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla L. n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla L. n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla L. n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla L. n. 106/2011. Articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66 convertito, con modificazioni, dalla L. 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	€ 259.687.500
Numero delle quote emesse all'apporto	103.875
Valore nominale iniziale delle quote	€ 2.500
Quotazione	Mercato degli Investimenti Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2015	€ 346.542.613
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2015	€ 3.336,150
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2015	€ 321.050.000

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'espansione economica globale prosegue, anche se in modo modesto e disomogeneo. Mentre nelle economie avanzate l'attività continua ad espandersi a un ritmo robusto, nei Paesi emergenti gli andamenti restano complessivamente deboli e più eterogenei. Il commercio internazionale sta recuperando, seppur lentamente, dopo l'estrema debolezza della prima metà del 2015. L'inflazione complessiva a livello mondiale è rimasta contenuta e l'ulteriore calo dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime attenuerà ancor di più le spinte inflazionistiche.

L'incertezza connessa agli andamenti in Cina e la nuova caduta delle quotazioni petrolifere hanno determinato una brusca correzione nei mercati azionari mondiali e rinnovate spinte verso il basso dai rendimenti delle obbligazioni sovrane dell'Area Euro¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio 2016, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2016-2017, con evidenza delle differenze rispetto alle stime di ottobre 2015.

Crescita del PIL a livello mondiale						
Variazioni percentuali						
	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2016		Differenza da stime ottobre 2015	
	2014	2015	2016	2017	2015	2016
Mondo	3,4	3,1	3,4	3,6	-0,2	-0,2
Paesi avanzati	1,8	1,9	2,1	2,1	-0,1	-0,1
Giappone	0,0	0,6	1,0	0,3	0,0	-0,1
Regno Unito	2,9	2,2	2,2	2,2	0,0	0,0
Stati Uniti	2,4	2,5	2,6	2,6	-0,2	-0,2
Area Euro	0,9	1,5	1,7	1,7	0,1	0,0
Italia	-0,4	0,8	1,3	1,2	0,0	0,0
Paesi Emergenti	4,6	4,0	4,3	4,7	-0,2	-0,2
Russia	0,6	-3,7	-1,0	1,0	-0,4	0,0
Cina	7,3	6,9	6,3	6,0	0,0	0,0
India	7,3	7,3	7,5	7,5	0,0	0,0
Brasile	0,1	-3,8	-3,5	0,0	-2,5	-2,3

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2016

La ripresa dell'Area Euro continua a ritmo moderato. Nel 2015 il PIL ha registrato una crescita pari all'1,5%, (1,1% in termini trimestrali annualizzati nel quarto trimestre). La componente principale della crescita è stata rappresentata sia dai consumi privati, sostenuti dalla caduta del prezzo del petrolio e dall'incremento dei redditi da lavoro, che dai consumi pubblici trainati da una politica fiscale espansiva.

¹ Banca Centrale Europea, Bollettino Economico numero 2 del 2016

Con riferimento all'Italia, le ultime indicazioni dell'ISTAT confermano l'uscita dell'economia italiana dalla lunga fase recessiva. Nel 2015 il PIL è cresciuto dello 0,8%. L'attività economica è stata sostenuta dall'aumento dello 0,5% dei consumi finali nazionali ed in particolare da quello dei consumi delle famiglie residenti, pari allo 0,9%. Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate del 4,3% e le importazioni del 6%².

A marzo 2016 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche ha mostrato una variazione percentuale positiva del 3,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un calo del 3,4% rispetto al 2015, influenzato negativamente dalla fiducia nel settore manifatturiero (in diminuzione dell'1,6%) e nel settore dei servizi di mercato (in diminuzione del 5,5%) nonostante l'aumento della fiducia registrata nei settori delle costruzioni e del commercio al dettaglio rispettivamente del 2,1% e dell'1,3%³.

Il tasso di disoccupazione, registrato a gennaio 2016, è diminuito attestandosi all'11,5%, dall'11,6% del mese precedente (12,3% dodici mesi prima). In peggioramento la disoccupazione giovanile (15-24 anni), che nello stesso mese, è salita al 39,3% dal 38,7% di un mese prima (41% dodici mesi prima). Il tasso di occupazione è lievemente cresciuto attestandosi sul 56,8%.

I mercati finanziari con l'inizio del nuovo anno hanno visto accentuarsi le turbolenze iniziate nell'ultima parte del 2015. Il principale indice azionario italiano ha chiuso il primo trimestre 2016 con una *performance* negativa del 15,4% (il dato si confronta con una variazione negativa dell'8,0% dell'indice azionario europeo).

Nella riunione del 10 marzo 2016 la Banca Centrale Europea (BCE) ha annunciato una serie di misure espansive di forte impatto tagliando tutti e tre i principali tassi d'interesse: il tasso di riferimento (*refinancing rate*) dallo 0,05% allo 0%, quello sui depositi dal -0,30% al -0,40% e la *marginal lending facility* dallo 0,30% allo 0,25%⁴.

La BCE ha inoltre annunciato l'incremento degli acquisti mensili di titoli di Stato da 60 a 80 miliardi di euro a partire dal mese di aprile. Il programma durerà almeno fino al marzo 2017, come già deciso lo scorso dicembre, ma il Presidente Mario Draghi ha sottolineato come i tassi resteranno ai minimi a lungo, "anche ben oltre l'orizzonte temporale dei nostri acquisti" di titoli di Stato. La BCE ha anche alzato al 50% dal 33% il limite acquistabile di ciascuna emissione di *bond*.

Nel programma di *Quantitative Easing* rientreranno per la prima volta anche i *bond* emessi da società non finanziarie, purché abbiano un *rating* a livello di investimento.

² ABI, Monthly Outlook Marzo 2016

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

⁴ Strumento utilizzato dalla Banca centrale europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli istituti di credito in cambio di garanzie

Infine, da giugno 2016 a marzo 2017 la BCE lancerà quattro nuove *Targeted Long Term Refinancing Operations* (TLTRO), finanziamenti a lungo termine alle banche, con durata quadriennale ed un tasso che potrà scendere fino al livello del nuovo tasso sui depositi (-0,40%). Nel nuovo pacchetto di quattro maxi-prestiti, ha spiegato Draghi, gli istituti di credito pagheranno un tasso tanto più negativo (a partire dallo zero del tasso principale) quanto più faranno credito a imprese e famiglie.

Il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di febbraio, pari a 1,78% negli USA (2,08% nel mese precedente), a 0,23% in Germania (0,47% nel mese precedente) e 1,57% in Italia (1,55% a dicembre 2015 e 1,57% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi portato nella media di febbraio sui 134 punti base.

A febbraio 2016, il totale dei prestiti bancari ai residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni Pubbliche) ha manifestato una variazione positiva dello 0,6%.

Positiva anche la dinamica degli *stock* dei mutui bancari per l'acquisto di abitazioni (tornata positiva dopo oltre due anni): a gennaio 2016 l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una crescita dello 0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente⁵.

Il mercato immobiliare europeo

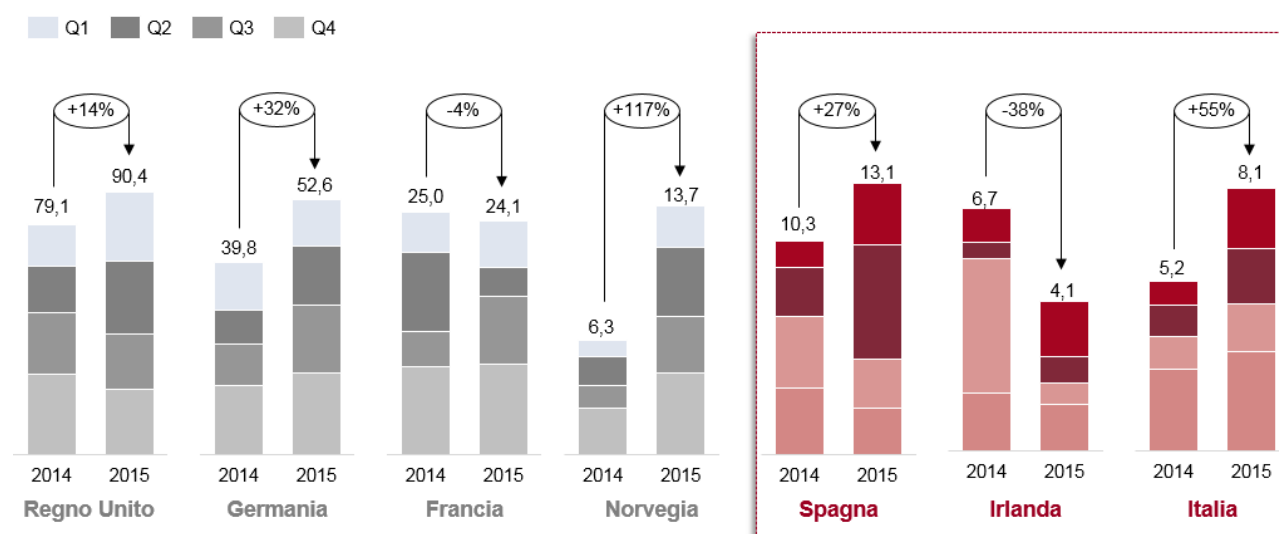
Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel 2015 hanno raggiunto circa 264 miliardi di euro, in aumento del 18% rispetto al 2014. Nel quarto trimestre del 2015 si è registrato un segnale incoraggiante relativo al volume delle transazioni con un totale di 80,8 miliardi di euro (in aumento del 31% rispetto al terzo trimestre dello stesso anno e del 18% rispetto al quarto trimestre dell'anno precedente).

Continua la rapida crescita degli investimenti in Germania, sospinta dal crescente interesse degli investitori esteri, in particolar modo asiatici. Il settore degli uffici e quello industriale si confermano quelli preferiti dagli investitori. La Francia, dopo la debole attività di investimento registrata nella prima metà dell'anno, ha concluso il quarto trimestre del 2015 con oltre 9 miliardi di euro di investimenti, portando il totale annuale a circa 24 miliardi di euro, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente. La Norvegia, con 13,7 miliardi di euro di investimenti nel 2015 rientra tra i Paesi che hanno registrato il maggiore incremento, insieme ai Paesi Bassi, alla Polonia e all'Austria. In Spagna, dopo gli elevati livelli raggiunti nel 2014 e nella prima metà del 2015, l'attività di investimento è leggermente rallentata, portando il totale annuale a circa 13,1 miliardi di euro. L'Italia si conferma una delle mete preferite dagli investitori internazionali con oltre 8,1 miliardi di euro di investimenti registrati nel 2015 ed un incremento del 55% rispetto ai volumi transati nel 2014. Al contrario, il livello di attività sul mercato irlandese, dopo il picco raggiunto nel 2014, nel 2015 ha registrato una diminuzione di quasi il 40% rispetto all'anno precedente (Figura 1)⁶.

⁵ ABI, Monthly Outlook Marzo 2016

⁶ CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2015

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



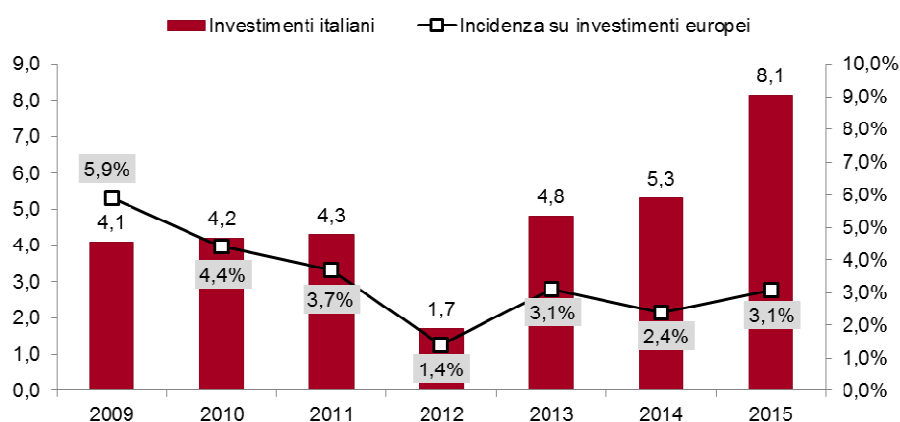
Fonte: CBRE

Le operazioni transfrontaliere, con circa 37 miliardi di euro hanno rappresentato il 46% del volume complessivo transato nell'ultimo trimestre del 2015. Le attività di investimento da parte degli Stati Uniti, con circa 9,3 miliardi di euro, si confermano come principale fonte di capitali non europei, nonostante la diminuzione del 41% rispetto allo stesso periodo del 2014.

Il mercato immobiliare Italiano

Nel mercato italiano accelera il volume degli investimenti immobiliari nell'ultimo trimestre del 2015 con 3,1 miliardi di euro, il doppio rispetto al trimestre precedente e circa il 21% superiore al volume dello stesso periodo dell'anno prima. Ciò ha portato il volume annuale a 8,1 miliardi di euro, in aumento del 55% rispetto al 2014. In aumento anche l'incidenza sul totale investito in Europa, che è passata dal 2,4% nel 2014 al 3,1% nel 2015 (Figura 2).

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

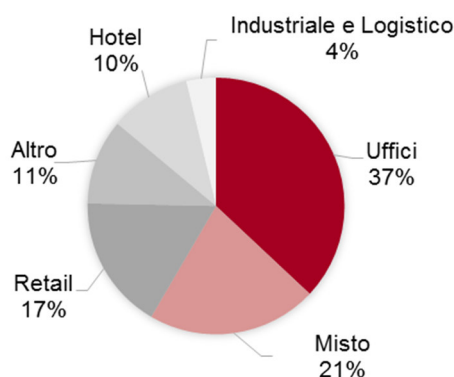


Fonte: CBRE

Con oltre 6 miliardi di euro, il capitale straniero continua a rappresentare la principale fonte per gli investimenti immobiliari in Italia (75%) ma, rispetto al 2014, è migliorata anche la quota del capitale domestico, in aumento di circa 750 milioni di euro⁷.

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, il settore degli uffici, con il 37% del volume annuale investito, ha rappresentato l'asset class preferita dagli investitori, seguito da investimenti in immobili ad uso misto (21%), retail (17%), altro (11%), hotel (10%) e industriale/logistico (4%) (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2015



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i mercati principali di Milano e Roma, nonostante si continui ad osservare una certa dicotomia tra le due città, sia per quanto riguarda gli investimenti che le locazioni, essi attraggono una concentrazione sempre maggiore di investimenti. La città di Milano, con 4.4 miliardi di euro, ha sostenuto da sola circa il 54% del volume totale degli investimenti immobiliari italiani.

⁷ CBRE, Italy Investment Market View 4Q 2015

Per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici, con circa il 60% dei flussi, è quello che ha fatto registrare il maggiore interesse da parte degli investitori. Come conseguenza di ciò, di tutti gli investimenti in uffici realizzati in Italia, il 77% è stato registrato a Milano.

Nel corso del 2015, il volume di assorbimento nel settore direzionale a Milano si è attestato intorno ai 374.000 mq, in aumento del 34% rispetto al 2014 e fortemente influenzato dalle due locazioni nelle torri di CityLife e dalla locazione dell'ultima torre disponibile nello sviluppo di Porta Nuova che pesano per il 30% sul totale annuo.

Per quanto riguarda l'offerta, gli uffici che vengono rilasciati sono principalmente quelli di Grado B e C che, per tornare sul mercato, necessitano di interventi di ristrutturazione. L'offerta di immobili di Grado A è infatti diminuita in quanto la qualità dell'immobile costituisce la caratteristica sempre più ricercata dai conduttori. Il canone *prime* si conferma stabile a 490 euro/mq/anno con i valori maggiori registrati nel *Central Business District* (CBD) e a Porta Nuova⁸.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti romano, nel 2015, si sono registrate transazioni per circa 1,1 miliardi di euro, volume superiore del 48% rispetto al 2014, ma comunque al di sotto della media dell'ultimo decennio, soprattutto a causa di una mancanza di prodotto, in particolar modo per il settore degli uffici. Il mercato immobiliare della città di Roma rimane legato alle dinamiche del settore pubblico, del quale non è ancora chiara la strategia immobiliare nel breve-medio periodo. Il Comune di Roma è tornato attivo nella riorganizzazione dei propri uffici, continuando tuttavia a prediligere il centro storico in attesa di realizzare lo sviluppo del Campidoglio 2.

Anche grazie al ritorno di alcune grandi transazioni, come ad esempio i 6.500 mq presi in locazione da Philip Morris Italia s.r.l. ed allo spostamento di Telecom Italia S.p.A. nel centro dell'EUR, il livello di assorbimento registrato nel 2015 è stato pari a circa 144.000 mq, in aumento del 30% rispetto al 2014.

Con l'86% degli spazi locati, il CBD e l'EUR restano le aree più ambite da chi cerca uffici in locazione, con canoni *prime* stabili e rispettivamente pari a 380 e 320 euro/mq/anno⁹.

Tra le principali transazioni registrate nel primo periodo dell'anno rientrano: l'acquisto dell'immobile commerciale in via della Spiga 26 a Milano da parte di Invesco e Thor Equities (nelle percentuali rispettive dell'85% e del 15%) per un valore complessivo di 130 milioni di euro; l'acquisto da parte di Deka Immobilien Investment di 33.000 mq di spazi ad uso uffici e 272 parcheggi all'interno del Complesso Maciachini di Milano per un controvalore complessivo di 115 milioni di euro; la vendita da parte del Fondo Etrusco gestito da Fabrica Immobiliare SGR del Centro commerciale Collestrada per un valore complessivo di 100 milioni di euro; la vendita da parte di Tecnoholding SpA del Palazzo Turati, edificio storico in centro a Milano affittato alla Camera di Commercio di Milano, acquistato dal fondo sovrano State Oil Fund della Repubblica dell'Azerbaijan per un valore di 97 milioni di euro; l'acquisto da parte di Tikehau Italian Retail Fund I, fondo d'investimento creato e gestito da Tikehau IM, del Centro Commerciale "I Petali di Reggio", sito a Reggio Emilia, per un valore di circa 87 milioni di euro; l'acquisto condotto da BMO Real Estate Partners, attraverso

⁸ BNP RE, City News Milano 4Q 2015

⁹ BNP RE, City News Roma 4Q 2015

il fondo tedesco Best Value Europe Holding, del COIN Excelsior, immobile ad uso commerciale di circa 7.300 mq, per un valore di 85 milioni di euro situato a Roma; l'operazione di acquisto del polo ospedaliero, Ospedale San Giuseppe, situato nel centro storico di Milano, attraverso il fondo immobiliare Antirion Æsculapius, gestito da Antirion SGR e interamente sottoscritto dalla Fondazione ENPAM, per un valore di 85 milioni di euro; l'acquisto da parte di un nuovo fondo lanciato da Morgan Stanley SGR e sottoscritto da Morgan Stanley Real Estate Investing di un portafoglio di cinque *asset* localizzati nelle città di Roma, Torino, Firenze e Vicenza (superficie complessiva di 25.000 mq) per un controvalore di 80 milioni di euro; il completamento dell'acquisto da parte di Tornabuoni 3 Srl, controllata di Hines Pan-European Core Fund (HECF), di uno storico immobile *high street retail* situato nel centro storico fiorentino per un valore di 78 milioni di euro e la cessione dell'immobile direzionale MG22, in disuso dal 2012, da parte del Fondo Immobili Pubblici gestito da Investire SGR per un valore di 71 milioni di euro.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio, nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che negli ultimi tre mesi dell'anno scorso sono emersi segnali di irrobustimento della ripresa del mercato immobiliare italiano, risultato ancora in crescita. La variazione riferita al totale delle compravendite nel quarto trimestre del 2015 risulta, infatti, in aumento del 6,2% rispetto all'ultimo trimestre del 2014. Con un numero di compravendite immobiliari pari a 963.903, l'intero anno 2015 si è chiuso con una variazione positiva complessiva rispetto al 2014 pari del 4,7% (con un aumento di circa 43 mila unità). In modo particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale e in quello non residenziale è rispettivamente pari a 444.636 (in aumento del 6,5% rispetto al 2014) e 519.267 (in aumento del 3,2% rispetto al 2014).

Nel dettaglio, rispetto al 2014, si sono registrate delle variazioni positive nei settori commerciale e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) rispettivamente pari a 1,9% e 4,3%. Al contrario il settore produttivo e quello terziario hanno registrato una perdita di scambi rispettivamente del 3,5% e dell'1,9%¹⁰. Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,2% per gli uffici, del 2,3% per i negozi, del 2,1% per le abitazioni nuove e del 2,5% per quelle esistenti. Nomisma prevede che nel 2016 i prezzi di uffici, negozi ed abitazioni scenderanno nuovamente rispettivamente dell'1,2%, dello 0,7% e dello 0,8%, al contrario nel 2017 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare rispettivamente dello 0,5%, dello 0,8% e dell'1,1%¹¹.

Data l'intensa attività di investitori, istituzionali e opportunistici, e l'esaurimento di prodotto *prime*, continua anche per il terzo trimestre del 2015 la compressione generale dei rendimenti netti *prime*. In particolare, i rendimenti per la destinazione d'uso uffici si sono attestati al 4,0% sia a Milano che a Roma segnando una contrazione pari a 25 punti base rispetto al trimestre precedente. Per il settore *retail*, i rendimenti delle destinazioni d'uso *high street*, *shopping center* e *retail park* risultano rispettivamente pari al 3,5%, al 5,0% ed al 6,0%; i primi due in diminuzione rispetto al trimestre precedente di 50 punti base mentre l'ultimo di

¹⁰ Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Nota trimestrale

¹¹ Nomisma, I Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

100 punti base. Infine il rendimento del settore logistico è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente e rispettivamente pari al 6,5%¹².

B) Operazioni di finanziamento

I contratti di finanziamento in essere alla data del 31 marzo 2016 sono di seguito sinteticamente descritti:

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

Si evidenzia che in data 20 luglio 2015, contestualmente alla dismissione dell'immobile sito in Roma via Cavour 5, via Filippo Turati 38-40, è stato rimborsato il debito residuo pari a 11.714.364 euro relativo al finanziamento ipotecario erogato da Banco Popolare in data 16 aprile 2014, mentre in data 21 luglio 2015 è stata rimborsata la linea di credito in conto corrente pari a 7.088.501 euro erogato da Unipol Banca S.p.A. in data 21 dicembre 2012.

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

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

¹² CBRE, Italy Investment Market View Q4 2015

con decorrenza dal 31 dicembre 2012. Alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari al 166,86% del debito.

Si precisa inoltre che, in data 27 luglio 2015, si è provveduto all'estinzione anticipata dell'opzione CAP acquistata da Banco Popolare in data 16 aprile 2014 a fronte del finanziamento ipotecario concesso dallo stesso ed estinto anticipatamente in data 20 luglio 2015, a seguito della dismissione, avvenuta il giorno 20 luglio 2015, dell'immobile sito in Roma, via Cavour 5, via Filippo Turati 38-40.

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

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2016 è di 18.252.641 euro (al 31 dicembre 2015 era di 17.643.661 euro), di cui 10.220.562 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

Si precisa che le disponibilità liquide relative ai conti correnti liberi sono destinate a far fronte al pagamento dei debiti derivanti dalla gestione ordinaria del Fondo, mentre l'ammontare della liquidità disponibile sui conti correnti vincolati sarà utilizzata per far fronte al rimborso di una quota rilevante dei finanziamenti in essere sul Fondo e degli interessi passivi maturati sui medesimi entro il 31 dicembre 2016.

C) Contratti di Locazione

Alla data del 31 marzo 2016 risultano vigenti quarantasette rapporti locativi (contratti di locazione ed indennità di occupazione) di cui trentotto riferiti a conduttori privati e nove riferiti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del primo trimestre è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con un conduttore privato e cessate cinque posizioni locative. Alla data di redazione del presente resoconto sono in corso di finalizzazione quattro ulteriori trattative con conduttori pubblici e privati.

Il valore contrattuale annuo dei rapporti locativi in essere e delle indennità di locazione al 31 marzo 2016 risulta pari a 17.003.955 euro, in diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2015 pari a 17.690.064 euro. Tale decremento è principalmente attribuibile alla liberazione di una porzione immobiliare sita in Bologna da parte di un conduttore pubblico che la occupava senza titolo.

D) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2016 i crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, si attestano a 5.121.057 euro, facendo registrare una diminuzione del 33,32% rispetto alla medesima situazione evidenziata al 31 dicembre 2015.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da più di 30 giorni, in diminuzione del 44,72% rispetto alla data del 31 dicembre 2015, si attestano a 4.209.777 euro. Di tale importo, circa euro 2.581.363 euro, pari al 61,32%, è riconducibile a crediti per canoni, indennità di occupazione ed oneri nei confronti della Pubblica Amministrazione, con particolare riferimento al Ministero dell'Economia e Finanze, che costituisce la posizione creditoria più rilevante.

In merito alle azioni di recupero, si evidenzia che l'ammontare complessivo dei crediti verso conduttori - pubblici e privati - oggetto dei decreti ingiuntivi (già notificati ovvero in corso di predisposizione), a far data dall'esercizio 2007 e sino al 31 marzo 2016, è di 54.493.902 euro, di cui una percentuale pari al 95,01% è riferibile alla Pubblica Amministrazione. Di tale importo, al 31 marzo 2016, risultano recuperati complessivamente 49.840.665 euro (pari al 91,46%).

Per accelerare il rientro delle morosità, la SGR procede sistematicamente alla notifica dei decreti ingiuntivi per la totalità dei conduttori della Pubblica Amministrazione e per un numero, ad oggi sempre crescente, di soggetti privati. In aggiunta, si effettuano azioni di sollecito e richiamo svolte direttamente e periodicamente da parte della SGR e del *property manager* incaricato.

E) Politiche di investimento e di disinvestimento

Nel corso del primo trimestre 2016 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di *asset* di proprietà del Fondo.

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

F) Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione pari al 25% del capitale sociale della "Da Vinci S.r.l.". La società Da Vinci S.r.l è stata costituita nell'anno 2007, è partecipata da altri tre Fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove è stato edificato il complesso direzionale "Da Vinci".

La superficie locabile complessiva del centro direzionale "Da Vinci" risulta pari a circa a circa 48.577 mq comprensiva anche degli spazi ad uso parcheggio. Alla data del 31 marzo 2016 il complesso presenta un tasso di occupazione pari a circa il 70% circa delle consistenze locabili complessive.

Sono attualmente in essere: i) alcune trattative volte alla messa a reddito delle consistenze residue (circa il 30% del complesso) sia con potenziali investitori nazionali che internazionali e ii) attività negoziali atte al mantenimento dei conduttori che hanno inviato recessi parziali e disdette contrattuali con decorrenza nel 2° semestre 2016.

Nel mese di gennaio 2016 sono stati sottoscritti:

- i) un Accordo Quadro con un conduttore già presente nel Complesso per l'utilizzo non continuativo di circa mq 1.000 per lo svolgimento di eventi interni e corsi di formazione, e

- ii) un contratto di locazione con un primario operatore dei servizi *wellness* aziendali, avente ad oggetto alcuni spazi siti al piano terra dell'Edificio 2.

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

Nel mese di aprile 2016, ai sensi di quanto stabilito dal contratto di finanziamento con Banca IMI S.p.A. del 16 luglio 2015, è stato sottoscritto un atto di cessione dei crediti in garanzia relativamente ai contratti di locazione stipulati nel corso dei precedenti 2 trimestri.

G) Strumenti Finanziari

Alla data del 31 marzo 2016 il Fondo detiene 100 quote di classe A del Fondo "Conero – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", gestito dalla SGR, acquistate in data 4 agosto 2011 per un valore complessivo di 10.000.000 di euro.

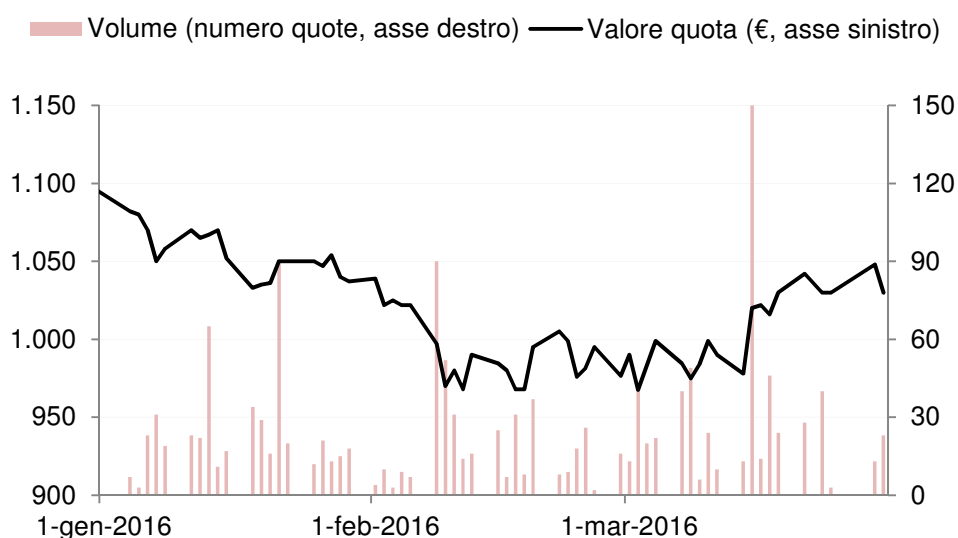
In occasione dell'approvazione del Rendiconto al 31 dicembre 2015 del Fondo Conero, il Consiglio di amministrazione della SGR, alla luce delle condizioni imposte dalle banche finanziatrici del Fondo Conero circa l'approvazione dell'aggiornamento del *Business Plan* di quest'ultimo, ha ritenuto opportuno non procedere ad alcuna distribuzione di proventi per l'esercizio 2015.

Nel primo trimestre 2016 non sono state effettuate dal Fondo ulteriori operazioni in strumenti finanziari.

H) Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento

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

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



FONTE BLOOMBERG

Nel corso del primo trimestre 2016 la quotazione del fondo ha avuto un andamento volatile, caratterizzato da una prima fase di ribasso seguita da una successiva fase di rialzo a partire dalla seconda metà del mese di febbraio. Il titolo ha chiuso il trimestre con una variazione negativa del 6,4% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 15,4% dell'indice azionario italiano). Il valore del fondo è passato da 1.100 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2015) a 1.030 euro del 30 marzo 2016. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 69%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 4 gennaio con un valore di 1.082 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 2 marzo, con 967,5 euro per quota. Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 25 quote, in diminuzione rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 38 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 15 marzo con 150 quote scambiate per un controvalore pari a 150.381 euro.

I) Altre informazioni

Relazione del Fondo al 31 dicembre 2016

Si evidenzia che in data 12 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015.

Nell'ambito del processo di adeguamento degli articolati regolamentari al nuovo quadro normativo di riferimento derivante dalle novità introdotte dalle disposizioni di recepimento della direttiva 2011/61/UE ("Direttiva AIFMD"), in data 24 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR S.p.A., ha approvato talune modifiche di natura anagrafica e normativa al Regolamento di gestione del Fondo, anche in adeguamento al summenzionato quadro normativo di recepimento della Direttiva AIFMD.

Tali modifiche, essendo necessitate in quanto di natura anagrafica o richieste da mutamenti del quadro normativo di riferimento, non hanno richiesto l'approvazione della Banca d'Italia rientrando tra quelle modifiche che si intendono approvate in via generale ai sensi del Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015.

Le suddette modifiche hanno avuto efficacia dal 29 marzo 2016, data di pubblicazione effettuata, ai sensi del Regolamento di gestione, con avviso su quotidiani.

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari

dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%¹³ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

¹³ 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".

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

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

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

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

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.

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

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:

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);

enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;

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.

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 integrazioni¹⁴, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁵ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

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

Spending Review

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

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

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

¹⁴ 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.

¹⁵ 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.

uso istituzionale, stipulati non solo dalle amministrazioni centrali, ma da tutte le pubbliche amministrazioni (secondo la definizione allargata di cui all'art. 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001 n. 165).

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

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

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

Commissione variabile finale

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

L'importo della CVF, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dall'art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione, sarà determinabile in modo definitivo *nell'an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la quota maturata della CVF nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso di specie al 31 dicembre 2015.

Facendo riferimento ai dati relativi al 31 dicembre 2015, la CVF sarà calcolata come di seguito:

- (a) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 371,8 milioni di euro;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi dell'articolo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi dell' articolo 8.4, pari complessivamente a 196,2 milioni di euro; tali voci vengono

capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso del 15,19%, pari al *Benchmark*¹⁶ relativo ai dodici mesi antecedenti l'integrale smobilizzo dell'attivo netto del Fondo per raggiungere un valore di 728,7 milioni di euro;

(b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 1.100,5 milioni di euro e il valore iniziale del Fondo, pari a 259,7 milioni di euro - capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente - e pertanto pari a 1.838,4 milioni di euro; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo è pari a -737,9 milioni di euro.

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

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Non vi sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo da segnalare.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

¹⁶ Il *Benchmark* è definito nel Regolamento di gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione percentuale nell'esercizio in questione dell'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Pluriennali rilevato dalla MTS S.p.A. e si maggiore tale variazione di 0,75 punti percentuali". Per l'esercizio 2014, la variazione percentuale in questione dell'indice al 31 dicembre 2014 è pari al 14,44%.