

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2011

***Resoconto intermedio di gestione
31 marzo 2011***

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	8
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	9
D) CREDITI VERSO LOCATARI	10
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	11
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	11
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO.....	13
H) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO.....	17

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, 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 "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 Fondi Immobiliari Italiani - Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (Fimit SGR), sul sito Internet della stessa e del Fondo nonché nella sede della Banca Depositaria del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione del Fondo	27 giugno 2000
Durata del Fondo	15 anni dalla data di istituzione con possibilità di proroga per 15 anni, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto Indipendente	Scenari Immobiliari S.r.l.
Intermediario finanziario ex art. 12-bis, comma 3, D.M. n. 228/99	N.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 e da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni nella Legge n. 122/2010
Ente Apportante	INPDAP
Data di apporto	1° marzo 2001
Valore di conferimento	259.687.500 euro
Numero quote emesse all'apporto	103.875 quote
Valore nominale delle quote	2.500 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dal 4 luglio 2002
Valore complessivo netto del Fondo	410.290.822 euro al 31 dicembre 2010
Valore unitario delle quote	3.949,851 euro al 31 dicembre 2010
Valore di mercato degli immobili	453.251.289 euro al 31 dicembre 2010

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

a) Andamento del mercato immobiliare¹

Il mercato immobiliare in Europa

Un eccesso di colpevole ottimismo aveva spinto, già all'inizio dello scorso anno, a ritenere ormai esaurita la fase recessiva che caratterizzava il mercato immobiliare italiano da oltre un biennio e contestualmente avviata la ripresa, seppure le evidenze in tal senso fossero ancora piuttosto flebili.

Tale lettura del quadro congiunturale si fondava tanto sull'interpretazione di dinamiche specifiche di settore, quanto su segnali di progressivo miglioramento del contesto macroeconomico.

L'inversione di tendenza delle compravendite, l'attenuazione del calo dei prezzi e la positiva evoluzione del clima di fiducia degli operatori sono solo i principali fattori che inducevano a ritenere archiviata, senza il temuto tracollo, la fase recessiva.

I dati provenienti da altri Paesi (Francia, Germania, Belgio e Portogallo) davano ulteriore robustezza all'ipotesi di una risalita già in atto che, nell'ambito dell'omologazione delle dinamiche a livello continentale, avrebbe di lì a poco caratterizzato anche l'Italia.

La timida ripresa della produzione, associata a tassi di interesse decisamente esigui, restituivano l'immagine di un quadro economico di maggiore favore di cui il settore immobiliare avrebbe senz'altro beneficiato.

L'ipotesi di una pronta ripartenza non teneva, tuttavia, in debita considerazione le profonde modifiche nel frattempo intervenute nell'allocatione del credito da parte delle banche, nel tentativo di ridurre la rischiosità degli impieghi e ripristinare un'adeguata solidità patrimoniale.

Per comprendere la rilevanza degli aspetti creditizi nell'evoluzione del mercato occorre, innanzitutto, riconoscere il ruolo che l'allentamento dei criteri di selezione e il conseguente aumento delle disponibilità economiche hanno avuto nel "gonfiare" livelli di attività e quotazioni nella fase ascendente del ciclo immobiliare.

L'infondata convinzione che la finanziarizzazione del contesto avrebbe garantito la sostenibilità di prezzi altrimenti inaccessibili, associata all'incapacità di definire in maniera congrua il corrispettivo per il rischio di controparte e settore sia a livello *corporate* che a livello *retail*, ha

¹ Nomisma Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 1 - 2011

inevitabilmente comportato un innalzamento del grado di dipendenza del settore rispetto al sistema bancario.

La maggiore selettività scaturita dalla crisi finanziaria, riducendo la disponibilità di un sostegno divenuto per molti imprescindibile, pregiudica, di fatto, le prospettive di una pronta ripresa.

All'interno del bollettino mensile dello scorso dicembre della Banca Centrale Europea è stata proposta un'analisi degli andamenti recenti del mercato immobiliare nell'area dell'euro. Dall'osservazione dei dati è possibile evidenziare alcune importanti dinamiche.

In primo luogo, osservando la distanza tra minimo e massimo rilevato, si deduce che, a partire dal 2007 (anno di inizio della crisi internazionale), l'andamento dei mercati immobiliari europei sia divenuto piuttosto eterogeneo, con la presenza di bruschi cali o incrementi a seconda del Paese di riferimento.

Per quello che concerne l'andamento dei prezzi nel 2010, i Paesi nordici, la Germania la Francia e il Belgio hanno registrato aumenti significativi dei prezzi degli immobili. Contemporaneamente, Irlanda, Ungheria e Cipro sono stati interessati da importanti flessioni, mentre Spagna, Grecia e Portogallo sono riusciti a contenere i ribassi, nonostante le difficoltà economiche.

I prezzi sono risultati leggermente in calo anche nel Regno Unito, nei Paesi Bassi, in Polonia e in Italia, mentre i Paesi Baltici hanno iniziato a mostrare segnali di ripresa dopo una profonda crisi.

Si delinea, dunque, un quadro piuttosto variegato, tipico di una fase *post* recessiva, anche se vi sono alcuni elementi che impongono cautela nel valutare esaurito il ciclo precedente.

In questa fase, l'aumento dei prezzi non sembra scaturire da un aumento della domanda immobiliare ma, piuttosto, da una congiuntura favorevole dei tassi di interesse sui mutui.

Per chi ha accesso al credito, il momento pare propizio, anche se, rispetto al passato, le restrizioni praticate dal sistema creditizio europeo penalizzano fortemente la domanda potenziale, quella di prima casa.

Le politiche degli istituti di credito, sempre più avverse al rischio e propense al consolidamento dei prestiti già in essere, favoriscono la domanda "solvibile" con capacità di risparmio e spesa, interessata alle tipologie immobiliari di fascia medio-alta presenti sul mercato, stimolandone la crescita dei valori.

Se questi sono i presupposti della ripresa si tratta, allora, di una situazione di fragilità che potrà essere superata solo grazie ad un più efficiente funzionamento del mercato ipotecario.

Dopo due anni di tracollo degli investimenti immobiliari europei, nel corso del 2010 si è registrato un incremento significativo che, tuttavia, non ha consentito di riportarsi sui livelli raggiunti negli anni precedenti la crisi economico-finanziaria che ha caratterizzato i mercati a partire dal 2008. Nel 2010, il volume degli investimenti nel complesso ha raggiunto 95,9 miliardi di euro (+53% su base annua), di cui 30,9 miliardi sono stati realizzati nell'ultimo trimestre. Per il 2011 sono previsti ulteriori miglioramenti.

Gli investitori tedeschi sono stati i più attivi, investendo ben 6,1 miliardi di euro in altri Paesi, rispetto ai 4,8 miliardi di euro investiti nel 2009.

Londra e Parigi continuano a catalizzare gli investimenti europei con i mercati tedeschi che, in virtù della ripresa economica della Germania, stanno assumendo sempre più rilevanza.

In Italia, nel 2010, sono stati realizzati investimenti immobiliari per un ammontare di circa 4 milioni di euro, concentrati prevalentemente nel mercato direzionale (57%) e commerciale (27%). Tale dinamica risulta comune alle altre principali realtà europee, con la sola eccezione della Spagna dove il 33% degli investimenti ha interessato i settori logistico ed alberghiero.

Il ritorno d'interesse, anche se timido, verso il *real estate*, si riflette sugli *yield* che, in alcune realtà, hanno evidenziato aumenti, anche se ad un tasso più contenuto rispetto a quanto non abbiano sinora fatto.

Analizzando velocemente i vari comparti, si può vedere come per quanto concerne il mercato degli uffici un'importante impennata dei canoni è stata registrata anche in alcune realtà europee. Nella *city* di Londra, in particolare, sono aumentati addirittura del 25%, facendo registrare la crescita annuale più alta in Europa. Fatta eccezione per Londra e Parigi, tuttavia, i canoni di locazione degli spazi direzionali del vecchio continente si sono mantenuti sugli stessi livelli rilevati mesi fa o hanno fatto registrare variazioni positive tutto sommato contenute. Le perduranti incertezze economiche rendono gli investitori ancora cauti e orientati a privilegiare gli immobili di ottima qualità. A tal proposito, nel 2011 l'interesse degli investitori sarà quasi esclusivamente concentrato sul mercato dei prime *rent*.

La sempre minor disponibilità di immobili di qualità adeguata, associata ad un incremento dei canoni di locazione, non si esclude possa orientare l'attenzione degli investitori anche sugli spazi direzionali di classe B.

Per quanto concerne il mercato industriale e della logistica il settore in Europa nel corso del 2010 ha fatto registrare un lieve recupero rispetto ai livelli minimi di inizio 2009, in conseguenza del lieve miglioramento del contesto economico di riferimento. Nella seconda parte dell'anno si è, tuttavia, rilevata una flessione delle attività rispetto ai primi sei mesi, a conferma del permanere

di un clima di incertezza e dell'inadeguatezza dell'offerta alle esigenze qualitative della domanda.

In tutta l'Europa, il volume degli investimenti industriali nel secondo semestre del 2010 è risultato ammontante a 3,7 miliardi di euro, con un calo del 13% rispetto al semestre precedente. Il Regno Unito rimane il mercato più rilevante per gli investimenti industriali, avendo fatto registrare, tra l'altro, un incremento delle attività nell'ordine del 35%. Si è mantenuto elevato l'interesse anche per Francia, Germania e Paesi nordici, mentre l'Italia si conferma su posizioni piuttosto arretrate.

Il mercato immobiliare in Italia

Analizzando il mercato delle compravendite si può innanzitutto vedere come il tasso tendenziale annuo delle compravendite in Italia abbia fatto registrare un calo del 3,4% nel quarto trimestre del 2010. Infatti, dopo i primi due trimestri di crescita con tassi tendenziali del +3,4% e del +2,4%, è seguito un calo che, nella seconda parte dell'anno è stato di intensità crescente, passando da -2,3% a -3,4%.

I tassi tendenziali nel IV trimestre, secondo i dati diffusi dall'ISTAT, registrano infatti prestazioni negative per tutti i settori ad eccezione per il produttivo: residenziale (-4,1%), pertinenze (-0,4%), terziario (-3,5%) e commerciale (-2,0%). Segno positivo solo per il settore produttivo che rileva un +0,4%, in controtendenza rispetto agli andamenti negativi dei trimestri precedenti.²

Sulla base di questo indicatore, non si può certo dire che la fase negativa del mercato degli acquisti di immobili si sia esaurita o assestata.

Il settore residenziale riflette esattamente le dinamiche medie appena descritte, riferite all'immobiliare nel suo insieme, con un tasso tendenziale annuo del -4,1% nel quarto trimestre del 2010. Negli ultimi tre mesi del 2010 in Italia sono state transate sul mercato 169.243 abitazioni, la quantità più bassa da 7 anni con riferimento a tale periodo.

Diverso invece il *trend* che ha contraddistinto i settori produttivi, contrassegnati da tassi tendenziali annui negativi in tutti e quattro i trimestri dell'anno. Fa eccezione il segmento degli immobili per l'industria che, nel quarto trimestre, ha fatto registrare un incremento delle quantità scambiate (+4%).

Negli altri segmenti, quello degli uffici e degli immobili commerciali, le compravendite sono calate nel trimestre, rispettivamente, del 3,5% e del 2%.

² Analisi OMI - Agenzia del Territorio al 31 dicembre 2010

Riepilogando, la congiuntura immobiliare nel corso del 2010 è stata contrassegnata da un calo della domanda di immobili e delle transazioni. Si tratta di una sintesi che, a parte alcuni distinguo che proponiamo di seguito, è valida per tutti i segmenti analizzati – abitazioni, uffici e negozi – e per i mercati principali (aree urbane) così come per quelli secondari (cosiddetti mercati intermedi).

La ridotta accessibilità del mercato immobiliare per le famiglie e le imprese, causa la debole congiuntura economica, la rigidità dei valori e le restrizioni nell'erogazione del credito, si è tradotta in tempi medi di vendita e di locazione sempre più dilatati.

I Fondi Immobiliari

Il quadro dell'industria dei fondi immobiliari che emerge dall'analisi dei dati dei rendiconti dei fondi quotati di fine 2010 certificati dagli esperti indipendenti risulta, nel complesso, positivo. Si tratta di un segnale confortante e, considerando le perduranti difficoltà congiunturali del settore, tutt'altro che scontato, ancorché riferito alla sola componente *retail* (la definizione del campione è unicamente riconducibile alla maggiore disponibilità di informazioni relative a tali strumenti). A conclusioni analoghe si può giungere prendendo in esame l'evoluzione del valore del patrimonio immobiliare detenuto da tali fondi nell'ultimo biennio. Anche in questo caso, se si escludono rare eccezioni, la capacità di tenuta dei valori in prossimità dei livelli massimi raggiunti nel 2008 pare a dir poco sorprendente. Le forti flessioni che hanno caratterizzato il mercato *corporate* dei principali Paesi europei sembrano, infatti, aver interessato solo marginalmente i cespiti dei fondi immobiliari italiani. Senza sostanziali differenze tra prodotti ordinari ed apporto, il valore degli attivi immobiliari pare aver superato pressoché indenne le forche caudine della recente crisi economica (e di settore). Se, da una parte, tale risultato può essere ricondotto alla tradizionale minore volatilità del mercato immobiliare italiano, dall'altra, non si può escludere la parziale erosione da parte di SGR ed esperti indipendenti di quella sorta di "buffer" prudenziale che potrebbe aver caratterizzato le valutazioni degli immobili dei fondi, soprattutto di quelli ad apporto, negli anni di crescita del mercato.

Per quello che concerne il loro andamento in Borsa, al di là dei limiti di liquidità degli strumenti lo sconto di Borsa rispetto al NAV dei fondi continua in media ad attestarsi nell'ordine del 30%, nonostante una politica di remunerazione da parte delle SGR, in genere, tutt'altro che avara nei confronti dei quotisti. A penalizzare i valori di mercato continua ad essere la lunghezza dell'orizzonte temporale delle iniziative, malgrado l'approssimarsi delle scadenze teoriche. Le problematiche incontrate nello smobilizzo degli investimenti hanno indotto talune SGR a posticipare la data di chiusura, avvalendosi della facoltà di proroga autonoma, laddove

prevista dal regolamento del fondo, o del cosiddetto periodo di grazia, a condizione che il processo di dismissione sia stato già avviato.

A facilitare l'allungamento dei tempi ha contribuito il mutato approccio delle Autorità di Vigilanza (di Banca d'Italia in particolare) nei confronti del settore. Con l'entrata in vigore del Decreto del Ministero dell'Economia 197/2010 si è ufficialmente passati da un regime autorizzativo ad uno prescrittivo ed eventualmente sanzionatorio ex post.

Ad ogni buon conto si deve riportare un lieve miglioramento dell'andamento di Borsa tra la fine del 2010 e l'inizio del 2011.

Per quanto riguarda il settore nel suo complesso (retail e riservati) i fondi operativi al 31/12/2010 risultavano ben 296. Tenendo conto di ulteriori 90 fondi autorizzati e non ancora operativi, il numero supera addirittura quota 380 unità.

La distribuzione tipologica dei fondi immobiliari italiani se confrontata con quella media europea, si conferma maggiormente concentrata sugli impieghi direzionali.

A livello continentale si rileva una suddivisione più equilibrata degli investimenti tra gli uffici e il segmento commerciale. In generale diminuzione è la quota di investimenti destinata ai settori residenziale ed industriale, sia in Europa che sul territorio nazionale.

b) Operazioni di finanziamento

Il Fondo possiede attualmente 5 contratti di finanziamento:

- i. un finanziamento ipotecario di 50 milioni di euro, concesso da UniCredit S.p.A. (ex UniCredit MedioCredito Centrale S.p.A.) in data 10 febbraio 2003 e scadenza 1° febbraio 2013, con ipoteca sull'immobile sito in Roma, Vicolo del Casal Lumbroso n. 77; il debito residuo al 31 marzo 2011 è di 12.544.281 euro;
- ii. un finanziamento ipotecario di 13,5 milioni di euro, concesso da Aereal Bank AG in data 15 giugno 2003 e scadenza il 15 giugno 2019, con ipoteca sull'immobile sito in Roma, Via Tor Cervara n. 285; il debito residuo al 31 marzo 2011 è di 8.016.556 euro;
- iii. un finanziamento ipotecario di 20 milioni di euro, concesso da Barclays Bank PLC in data 27 febbraio 2009 e scadenza il 28 febbraio 2014, con ipoteca sugli immobili siti in Roma, Via Cavour n. 5 e Via Capitan Bavastro n. 92; il debito residuo al 31 marzo 2011 è di 12 milioni di euro;

- iv. un finanziamento ipotecario di 9,950 milioni di euro, concesso da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. in data 30 aprile 2009 e scadenza il 31 marzo 2014, con ipoteca sull'immobile sito in Roma, Via Ippolito Nievo nn. 25-38; il debito residuo al 31 marzo 2011 è di 8.589.226 euro;
- v. un finanziamento ipotecario di 70 milioni di euro, concesso da Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. in data 21 luglio 2009 e scadenza il 21 luglio 2012, con ipoteca su diversi immobili di proprietà del Fondo; il debito residuo al 31 marzo 2011 è di 60 milioni di euro.

Su tutti i finanziamenti, il Fondo ha in essere posizioni su operazioni in derivati (opzioni CAP) al fine di coprirsi dai rischi connessi ad eventuali oscillazioni dei tassi di riferimento dei finanziamenti in essere.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo al 31 marzo 2011 risulta essere del 22,32%, con riferimento al valore del portafoglio al 31 dicembre 2010 (453,251 milioni di euro). Si evidenzia che tale percentuale è ampiamente al di sotto del livello massimo consentito dalla vigente normativa (60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni).

c) Contratti di Locazione

Alla data del 31 marzo 2011 risultavano vigenti n. 93 posizioni (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui n. 80 riferite a conduttori privati e n. 13 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del primo trimestre del 2011 sono cessati due contratti di locazione, avvicendati da un contratto oggetto di nuova stipula.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere al 31 marzo 2011 risulta essere di circa 30,445 milioni di euro. Per confronto, il valore contrattuale annuo delle posizioni al 31 dicembre 2010 era di circa 30,533 milioni di euro.

Si segnala che nel corso del primo trimestre dell'anno 2011 è giunta una ulteriore comunicazione di recesso da parte di un conduttore dell'immobile di Roma, Via Lamaro n. 51, con il quale è stata avviata una trattativa volta alla ristipula del rapporto a canone più vantaggioso (con l'eventuale previsione di una "scalettatura" nel tempo), ovvero alla riduzione degli spazi locati.

Infine, si ricorda che è in corso l'attività di gestione delle disdette pervenute al Fondo, sia in termini di trattativa per la fidelizzazione dei conduttori che, laddove non possibile, di nuova locazione degli spazi tramite l'azione diretta ovvero mediata dalle società di *agency*.

d) Crediti verso locatari

Si ricorda che in occasione del Rendiconto al 31 dicembre 2010, l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risultava di 20,176 milioni di euro, facendo rilevare un incremento del 20,5% rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2009, che risultava di 16,740 milioni di euro. Sempre al 31 dicembre 2010, i crediti per fatture scadute da oltre 30 giorni ammontavano a 16,980 milioni di euro (contro un importo di 13,952 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

La verifica dei crediti verso conduttori alla data del 31 marzo 2011 fa rilevare un moderato decremento degli stessi nel primo trimestre dell'anno 2011. In dettaglio, i crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, si attestano a 19,718 milioni di euro, facendo registrare una diminuzione del 2,3% rispetto alla situazione evidenziata al 31 dicembre 2010.

Relativamente ai crediti per fatture scadute da più di 30 giorni, l'importo a fine marzo 2011 evidenzia un lieve miglioramento degli insoluti, con una diminuzione del 1,6% rispetto al dato al 31 dicembre 2010, attestandosi ad un valore di circa 16,704 milioni di euro. Di tale importo circa 14,238 milioni di euro, per una percentuale pari all'85%, è riconducibile a crediti per canoni ed oneri ascrivibili alla Pubblica Amministrazione.

L'esposizione creditizia verso i conduttori del Fondo nel primo trimestre 2011 risulta in fase di assestamento con una contrazione dei nuovi crediti ed un consolidamento dei crediti già maturati. In particolare, continua a confermarsi, quale componente principale, l'andamento costante della morosità dei conduttori pubblici.

In merito alle azioni di recupero del credito, si evidenzia che l'ammontare complessivo dei crediti oggetto di decreto ingiuntivo, come aggiornato alla data del 31 marzo 2011, è di circa 32,529 milioni di euro. Di tale importo, alla medesima data, risultano recuperati complessivamente circa 22,079 milioni di euro. Per accelerare il rientro della morosità, si conferma il ricorso sistematico ai decreti ingiuntivi per la quasi totalità dei conduttori della Pubblica Amministrazione e per un numero crescente di società private.

e) Politiche di investimento e di disinvestimento

Nel corso del primo trimestre dell'anno 2011 è proseguita l'attività di analisi, valutazione e studio di opportunità immobiliari avente l'obiettivo di migliorare l'*asset allocation* e le *performance* del Fondo. Non sono stati effettuati investimenti, mentre sono in corso di verifica alcune ipotesi di disinvestimento.

Nel corso del trimestre sono proseguite le attività propedeutiche alla riqualificazione tecnica e funzionale degli edifici siti a Roma in Via C. Colombo n. 44 e Via C. Bavastro n. 174, finalizzate al rinnovo del contratto di locazione con il Ministero dell'Ambiente, della Tutela del Territorio e del Mare, che attualmente li insedia in regime di indennità di occupazione.

In merito al centro commerciale "Raffaello" sito in Roma, Via Longoni n. 3, già rilasciato dal conduttore alla fine dell'anno 2009, proseguono le attività volte alla rivitalizzazione commerciale tramite la ricerca di un *format* più idoneo ed il reperimento di potenziali conduttori. In parallelo, sono stati avviati alcuni contatti per la dismissione, mentre è in avanzato stato di definizione il programma di cambio di destinazione d'uso, svolto mediante l'ausilio di consulenze specialistiche.

Per quanto concerne il complesso sito a Roma in Vicolo del Casal Lumbroso n. 77, liberato dal Ministero dell'Interno a seguito della soppressione della Scuola di Polizia, si ricorda che è *in itinere* il programma di riqualificazione e cambio di destinazione d'uso. In particolare, nello scorso mese di novembre 2010 è stato presentato un apposito Piano di Recupero alle autorità comunali.

f) Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione di controllo nella Da Vinci S.r.l., per una quota del 25%. La Da Vinci S.r.l. è stata costituita in data 11 aprile 2007 ed è partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR. È proprietaria di un lotto edificabile sito nel Comune di Roma, presso il nuovo polo della Fiera di Roma in località Ponte Galeria, dove è stato realizzato il complesso direzionale denominato "Da Vinci Center".

Si ricorda che le attività di commercializzazione del complesso direzionale sono state affidate in via esclusiva all' *advisor* Cushman & Wakefield.

Altresi, si rammenta che nel mese di dicembre 2009, è stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto uffici per una superficie totale di più di 4.000 mq, oltre a magazzini e posteggi coperti e scoperti, per una durata di sei più sei anni. Il conduttore ha avviato l'operatività degli uffici nel mese di luglio 2010.

Si fa inoltre presente che, nel mese di settembre 2010, è stato sottoscritto un secondo contratto di locazione per una superficie di circa 1.000 mq oltre a pertinenze. Il contratto sottoscritto prevede una durata di sei più sei anni, con decorrenza onerosa a far data dal 1° gennaio 2011.

Il complesso è stato candidato a numerosi bandi volti a ricercare consistenze di rilevante entità, da parte di soggetti grandi fruitori di spazi.

Infine, sono attualmente in atto numerose trattative volte alla locazione delle residue consistenze del complesso, mentre è in corso di finalizzazione il contratto per la conduzione delle attività di ristorazione, da insediare nel padiglione centrale di servizio, compreso tra i due corpi di fabbrica principali. Il complesso direzionale è sostanzialmente ultimato, mentre risultano in esecuzione le lavorazioni di finitura interna del padiglione di servizio.

g) *Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento*

Dal grafico tratto dal sito di Borsa Italiana S.p.A. si evince il *trend* del valore di mercato della quota del Fondo, passato da un prezzo di riferimento rilevato alla fine del 2010 di 2.420,00 euro (rilevato al 30 dicembre 2010) ad un prezzo di riferimento di 2.225,00 euro (rilevato in data 31 marzo 2011).

In data 21 marzo 2011 il Fondo Alpha ha "staccato" un provento unitario di 66,20 euro.

Il valore massimo del periodo è di 2.395 euro raggiunto il 3 gennaio, mentre il valore minimo è stato rilevato nella data del 21 marzo ed è stato di 2.190 euro.

Per quanto riguarda il volume degli scambi, il periodo in oggetto ha registrato una rilevazione media di 37 quote trattate giornalmente, per un controvalore medio giornaliero di 86.841 euro: facendo riferimento al medesimo periodo dello scorso anno, riscontriamo un leggero aumento percentuale di entrambi i valori (+ 23% e + 19%).

h) Altre informazioni

Rendiconto di Gestione al 31 dicembre 2010

Si evidenzia che in data 28 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2010 ed ha deliberato la distribuzione dei proventi maturati al 31 dicembre 2010, per un ammontare complessivo di 6.876.525 euro, corrispondenti a 66,20 euro per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione; tali proventi sono stati pagati in data 24 marzo 2011.

Decreto Legge del 31 maggio 2010 n. 78

Il 31 maggio 2010 è stato emanato il Decreto Legge n. 78 – poi convertito, con modificazioni, nella Legge 30 luglio 2010, n. 122 – che all’art. 32 è intervenuto profondamente sulla disciplina regolamentare e fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliare chiusi; nel testo attualmente in vigore si prevede, in particolare, l’abrogazione del regime di esenzione da ritenuta alla fonte del 20% per i proventi dei fondi distribuiti ai così detti soggetti “white list” (nei confronti dei quali quindi troveranno applicazione le regole ordinarie).

In estrema sintesi, tra l’altro, la norma in commento:

- (i) modifica la definizione regolamentare di “fondo comune di investimento” contenuta nel TUF, focalizzandola tra l’altro, su requisiti legati alla pluralità di investitori e all’autonomia della società di gestione rispetto a questi ultimi, rinviando l’individuazione di tali requisiti ad un Decreto del Ministro dell’Economia che avrebbe dovuto essere pubblicato entro la fine di agosto 2010 (ossia entro 30 giorni dalla data di entrata in vigore della Legge n.122/2010);
- (ii) prevede che le SGR dovranno (a) adottare le delibere di adeguamento ai predetti requisiti entro 30 giorni dall’emanazione delle disposizioni attuative e prelevare un’imposta sostitutiva del 5% del valore netto del fondo risultante dal prospetto redatto al 31 dicembre 2009; ovvero, (b) se non si intendono adottare le predette delibere di adeguamento, deliberare entro lo stesso termine la liquidazione del fondo (secondo la specifica procedura e il regime fiscale previsto dalla norma) e prelevare un’imposta sostitutiva del 7%. In quest’ultimo caso, viene prevista anche un’imposta sostitutiva annuale del 7% sui risultati conseguiti dal 1° gennaio 2010 e fino alla conclusione della liquidazione;

- (iii) introduce un regime per attenuare fenomeni di doppia imposizione rispetto alle predette imposte sostitutive;
- (iv) prevede l'abrogazione:
 - (a) del regime dei così detti "fondi di famiglia" e dei "fondi a ristretta base partecipativa" di cui ai commi da 17 a 20 dell'art. 82 del D.L. 25 giugno 2008, n. 112; e
 - (b) del regime di esenzione da ritenuta alla fonte del 20% per i proventi dei fondi distribuiti ai così detti soggetti " *white list*" (nei confronti dei quali quindi troveranno applicazione le regole ordinarie). Per tali soggetti esteri (residenti in un paese " *white list*³") sarà comunque possibile applicare, ove più favorevole, l'aliquota prevista dalla relativa Convenzione contro le doppie imposizioni, una volta acquisita, da parte della SGR, idonea documentazione. Il regime di esenzione da ritenuta viene confermato, invece, a determinate condizioni, per i proventi percepiti da fondi pensione ed OICR esteri istituiti in Stati o territori inclusi nella c.d. " *white list*", nonché da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In ogni caso, tali nuove disposizioni fiscali riguardanti i proventi del Fondo distribuiti a soggetti non-residenti hanno effetto per i proventi riferiti a periodi di attività del Fondo che hanno inizio successivamente al 31 dicembre 2009; per contro, i proventi maturati dal Fondo fino al 31 dicembre 2009 (seppur corrisposti successivamente all'entrata in vigore del nuovo regime) continuano a beneficiare del previgente regime di esenzione previsto per i soggetti percipienti residenti in paesi " *white-list*".

L'atteso decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), attuativo delle disposizioni di riforma previste dalla Legge n.122/2010, a tutt'oggi, non è stato ancora emanato; una bozza del regolamento attuativo è stato pubblicato sul sito istituzionale del Ministero dell'Economia e delle Finanze per la pubblica consultazione: il termine per formulare osservazioni e proposte di modifica, che scadeva il 23 aprile 2011, è stato prorogato al 13 maggio 2011.

Da ciò consegue che le effettive implicazioni della riforma in commento, sotto il profilo regolamentare, organizzativo e fiscale del Fondo (e della SGR) potranno essere valutate soltanto allorquando sarà definitivamente varato il provvedimento attuativo in questione.

³ Ossia soggetti residenti in Stati con i quali sono in vigore convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi.

Decreto Ministeriale del 5 ottobre 2010 n.197

Si evidenzia che in data 11 dicembre 2010 è entrato in vigore il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 ottobre 2010, n. 197 (il "D.M. 197/2010") che ha apportato modificazioni e integrazioni al Decreto Ministeriale 24 maggio 1999, n. 228 recante norme per la determinazione dei criteri cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento.

Le modificazioni e integrazioni apportate dal D.M. 197/2010 rispondono all'esigenza di risolvere alcune problematiche interpretative e applicative emerse nella prassi nonché alla necessità di tenere conto delle evoluzioni del mercato in cui i fondi comuni di investimento operano.

In materia di fondi chiusi, e tra questi, in particolare, di fondi immobiliari le principali novità sono in sintesi le seguenti:

- inclusione, nel cosiddetto "patrimonio tipico" dei fondi immobiliari, dell'investimento in diritti derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori nonché delle parti di altri fondi immobiliari anche esteri;
- facoltà della SGR di prorogare di 30 giorni il termine di approvazione dei documenti contabili obbligatori, in presenza di "particolari esigenze" relative alla struttura e all'oggetto del fondo;
- estensione della durata massima dei fondi chiusi da 30 anni a 50 anni, fatta salva l'eventuale concessione del periodo di proroga;
- al fine di assicurare la parità di trattamento dei partecipanti ai fondi, nuove previsioni in materia di assunzione di prestiti per far fronte a richieste di rimborso anticipato;
- per i fondi che investono in beni immobili a prevalente utilizzo sociale e al ricorrere di determinate condizioni, innalzamento da 24 a 48 mesi del termine entro il quale il fondo deve raggiungere il cosiddetto "patrimonio tipico";
- eliminazione dell'obbligo di richiedere alla Banca d'Italia l'autorizzazione dell'eventuale proroga della durata del fondo (cosiddetto "periodo di grazia"), qualora il regolamento del fondo indichi i casi in cui è possibile una proroga del termine di durata del fondo non superiore a tre anni per lo smobilizzo degli investimenti;
- prolungamento da 18 a 24 mesi del periodo massimo di sottoscrizione;
- previsioni in materia di competenze, formalità per la convocazione e quorum per la validità delle deliberazioni dell'assemblea dei partecipanti.

In merito, il Consiglio di Amministrazione della FIMIT SGR, in data 8 marzo 2011, ha apportato ai Regolamenti di gestione dei Fondi, osservando le procedure all'uopo indicate dalla Banca d'Italia in una apposita nota ricevuta dalla SGR: (i) in via generale, alcune modifiche rese necessarie ai sensi del D.M. 197/2010; (ii) in via ordinaria ulteriori modifiche volte a sfruttare talune opportunità operative concesse dal D.M. 197/2010.

4. Eventi rilevanti verificatisi alla chiusura del trimestre di riferimento

Non sono stati registrati eventi rilevanti alla chiusura del trimestre di riferimento.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni