

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2009

***Resoconto intermedio di gestione
31 marzo 2009***

<i>1. PREMESSA</i>	<i>2</i>
<i>2. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</i>	<i>2</i>
<i>3. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO</i>	<i>4</i>
<i>A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE</i>	<i>5</i>
<i>B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</i>	<i>7</i>
<i>4. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO</i>	<i>9</i>

1. Premessa

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009 è stato redatto secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 (TUF), applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, modificato da ultimo con delibera n. 16850 del 1° aprile 2009.

2. Andamento del mercato immobiliare

Il mercato immobiliare

Confrontando il primo trimestre del 2009 con lo stesso periodo del 2008 si rilevano prezzi in calo e transazioni in diminuzione in tutti i comparti dell'immobiliare.

La crisi globale che nel corso del 2008 ha sconvolto le economie mondiali ha di fatto frenato la domanda: consumi, commercio internazionale, investimenti, ecc..

Anche in Italia, come nel resto del mondo, si sta cercando di correre ai ripari; la ricetta fondata sul rilancio delle costruzioni – “quando l'edilizia va tutto va” – annunciata dal Governo italiano potrebbe avere indubbi vantaggi, innescando in modo diffuso e compatibile le attività della filiera costruzioni-immobiliare, che in Italia occupa direttamente circa 2,4 milioni di unità di lavoro (e con l'indotto quasi 4 milioni) e che contribuisce alla formazione del PIL in misura superiore al 12%.

I provvedimenti presi dal Governo vedranno un ruolo attivo da parte dei fondi immobiliari, per esempio, nella realizzazione di abitazioni a canone di locazione moderato e di edilizia economica e popolare.

Per ciò che concerne il mercato immobiliare bisogna fare una distinzione tra il mercato al dettaglio (quello delle singole unità immobiliari) da quello istituzionale, dove di norma vengono scambiati immobili cielo-terra o compendi di più immobili: il primo mantiene livelli accettabili, mentre il secondo ha visto una forte contrazione.

Come per i volumi delle compravendite, anche per misurare le variazioni dei prezzi è necessario sottolineare la discontinuità che si è manifestata a partire dal quarto trimestre del 2008, dato che sino ad allora il mercato esprime variazioni nominali positive ed è solo verso la fine dell'anno che si entra in territorio negativo.

Prudenti sono state, invece, le correzioni dei valori apportate dai valutatori ai patrimoni dei grandi operatori, in particolare a quelli dei fondi immobiliari, che nei bilanci al 31.12.2008 hanno registrato un calo delle quotazioni rispetto al 30.6.2008 mediamente di circa 3-4 punti, con picchi di 7 nel semestre. Dopo diversi anni di crescita, anche il mercato alberghiero dell'area EMEA segna il passo con diminuzioni nel volume delle transazioni – pari, secondo Jones Lang La Salle Hotels, al 60% – raggiungendo la quota di 7,8 miliardi di euro. Meglio, però, l'area EMEA rispetto al resto del mondo

¹ Fonte: I Rapporto 2009 – Osservatorio sul Mercato Immobiliare Nomisma.

che perde l'80% sul 2007. Anche in questo frangente, alla base della drastica riduzione degli investimenti vi è il quadro economico e finanziario caratterizzato da una forte crisi di liquidità.

I fondi immobiliari quotati

L'analisi dei dati relativi alle performance dei fondi immobiliari restituisce, ancora una volta, un quadro contraddittorio del settore. Limitando l'attenzione alla sola componente quotata, il cui peso può essere stimato in circa il 10% in termini di numerosità ma in oltre il 20% in fatto di patrimonio netto, emerge infatti la discrasia tra andamenti contabili e di mercato. L'ormai consueto divario tra quotazioni e NAV, complice la debacle dei mercati borsistici, è arrivato addirittura a sfiorare il 45%. Il deterioramento congiunturale ha, dunque, fisiologicamente attenuato l'entusiasmo (peraltro, motivato dai dati di performance di medio periodo) che aveva accompagnato la crescita dell'industria dei fondi immobiliari negli ultimi anni. Il riscontro borsistico, che per le iniziative rivolte ai piccoli risparmiatori non è mai stato particolarmente lusinghiero, appare in questa fase a volte non in linea con il sottostante.

3. Dati descrittivi del Fondo

Il Fondo Delta Immobiliare è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso istituito dal Consiglio di Amministrazione della Fimit SGR il 21 febbraio 2006. Ha una durata di 8 anni (scadenza al 31 dicembre 2014), salva la possibilità per la SGR di richiedere alla Banca d'Italia un periodo di proroga per la migliore esecuzione delle operazioni di smobilizzo degli investimenti e di rimborso delle quote. La caratteristica del Fondo è quella di una gestione orientata prevalentemente verso investimenti nel settore turistico-alberghiero.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data di istituzione del Fondo	21 febbraio 2006
Durata del Fondo	8 anni, con scadenza al 31 dicembre dell'ottavo anno successivo a quello in cui avviene il richiamo degli impegni a seguito dell'emissione delle quote
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con destinazione alberghiera, direzionale, commerciale, logistica e industriale, operazioni di sviluppo, valorizzazione immobiliare di aree ed in immobili da risanare, ristrutturare, riconvertire o restaurare, da concedere in locazione o da cedere sul mercato con un significativo valore aggiunto in termini di plusvalenze realizzabili
Esperto Indipendente	CB Richard Ellis Professional Services S.p.A.
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	20% dei proventi e dei <i>capital gain</i> distribuiti
Valore nominale delle quote	€ 100 cadauna
Quotazione	Segmento MTF Classe 2 Fondi Chiusi di Borsa Italiana dall'11 marzo 2009
Valore complessivo netto del fondo	€ 202.806.820 al 31 dicembre 2008
Valore unitario delle quote	€ 96,331 al 31 dicembre 2008
Valore di mercato degli immobili	€ 222.213.671 al 31 dicembre 2008

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio non si evidenziano particolari variazioni patrimoniali od economiche se non quelle riconducibili alla normale operatività del Fondo ovvero alla conclusione di operazioni poste in essere precedentemente ed evidenziate nel rendiconto al 31 dicembre 2008.

Per quello che concerne la richiesta di ammissione a quotazione, depositata il 23 ottobre 2007, si comunica che in data 24 febbraio 2009, con provvedimento n. 6197, Borsa Italiana S.p.A. ha disposto l'ammissione delle quote del fondo alla quotazione sul MTF. La Consob ha, quindi, autorizzato la pubblicazione del prospetto di quotazione, con provvedimento n. 9018055 del 26 febbraio 2009; l'avvio delle negoziazioni sul Segmento MTF Classe 2 Fondi Chiusi di Borsa Italiana è avvenuto in data 11 marzo 2009.

A. L'attività di gestione

La caratteristica del Fondo è quella di una gestione orientata prevalentemente verso investimenti nel settore turistico-alberghiero.

L'attività del Fondo, nel periodo in esame, si è distinta essenzialmente per un processo di selezione di ulteriori opportunità di investimento di beni che appaiono idonei per tipologia, natura e caratteristiche, coerenti con il profilo di rischio e la politica di gestione del Fondo destinate al Fondo tramite diversi canali:

- contatti con primari operatori nazionali ed esteri proprietari, anche tramite società veicolo, di immobili o di portafogli immobiliari a destinazione alberghiera;
- contatti con operatori proprietari, anche tramite società veicolo, di immobili ad uso alberghiero in località di forte richiamo turistico;
- monitoraggio di aste pubbliche, anche giudiziarie e di gare private aventi ad oggetto immobili del settore turistico-alberghiero.

Contratti di locazione

Al 31/03/2009 risultavano vigenti n. 9 contratti di locazione, tutti riferiti a conduttori privati. Ciascun contratto afferisce ai singoli immobili facenti parte del patrimonio del Fondo, ad esclusione di 5 contratti di locazione relativi all'installazione di antenne e apparecchiature di radiotelefonìa sul lastrico solare del Grand Hotel Ambasciatori di Bari.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni locative in essere alla data del 31 marzo 2009 risulta essere pari a 13 milioni di euro, contro i 12,923 di fine anno riconducibile essenzialmente agli aggiornamenti ISTAT applicati nel trimestre.

Crediti verso locatari

L'importo complessivo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse alla data del 31 marzo 2009 è pari ad euro 0,026 milioni di euro, contro 1,845 milioni di euro riportato alla data del 31 dicembre 2008 evidenziando lo *standing* creditizio dei conduttori del Fondo.

Manutenzioni straordinarie (capex)

Contestualmente all'acquisto dalla società Bluserena S.p.A. di tre complessi alberghieri, il Fondo, con contratti distinti per singolo cespite, ha concesso in locazione alla precedente proprietà i complessi oggetto dell'investimento.

Ciascun contratto di locazione prevede che la proprietà si renda disponibile affinché siano effettuati gli interventi di ristrutturazione finalizzati al miglioramento funzionale e qualitativo degli immobili oggetto della locazione. Il Fondo ha riconosciuto a Bluserena S.p.A. per la realizzazione di tali interventi il complessivo importo di euro 10 milioni ripartito come segue:

- 40% per il complesso alberghiero "Calaserena Village";
- 40% per il complesso alberghiero "Serena Majestic Hotel & Residence";
- 20% per il complesso alberghiero "Serenè Village".

Al 31/12/2008 risultavano completati interventi di riqualificazione aventi ad oggetto il complesso alberghiero "Calaserena Village" per un importo totale di euro 3,036 milioni.

Al 31/03/2009 non risultano completati ulteriori interventi di riqualificazione, anche se la Società ha presentato, per conto del Fondo, Dichiarazioni di Inizio attività per l'effettuazione di lavori nei complessi alberghieri "Calaserena Village" e "Serenè Village".

Con riferimento al complesso immobiliare "Forte Village Resort" il relativo contratto di locazione, all'art. 11.5, prevede che la proprietà si impegni ad erogare al locatario un contributo finanziario per interventi relativi a riqualificazione, miglioramento ed ampliamento o manutenzioni straordinarie da realizzarsi entro il 31 dicembre 2009, per un importo complessivo di 18 milioni di euro.

Al 31/12/2008 risultavano eseguite opere per un importo complessivo di euro 9,847 milioni di euro e la quota di competenza del Fondo Delta, pari al 50% delle opere stesse, ammontava ad euro 4,924 milioni di euro.

In aggiunta a quanto sopra descritto, si fa presente che, sulla base di quanto previsto al surrichiamato articolo 11.5 del contratto di locazione, in data 19 marzo 2009 Mita Resort S.r.l. ha proceduto a fatturare un importo pari a 4,1 milioni di euro quale anticipo del 50% dell'ammontare complessivo

delle *capex* previste per l'anno 2009. Successivamente alla chiusura del primo trimestre 2009, il Fondo Delta ha provveduto a corrispondere un importo pari a 2,05 milioni di euro, ossia il 50% dell'importo complessivo sulla base della percentuale detenuta nel coinvestimento.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Fermo restando quanto indicato in sede di collocamento delle quote, ed in considerazione degli investimenti già effettuati, le linee strategiche del Fondo sono le seguenti:

- investimenti in linea con il regolamento di gestione, in immobili con destinazione alberghiera, ricettiva, turistico-ricreativa, sino al raggiungimento di un totale attivo di circa 360 milioni di euro ed un indebitamento di circa 145 milioni di euro con un *loan to value* complessivo intorno al 40%;
- nella selezione degli ulteriori investimenti saranno privilegiati alberghi di tipo *business*, alberghi siti nelle principali città italiane e strutture "*leisure*" di qualità;
- eventuali dismissioni saranno effettuate solo in presenza di significative opportunità di mercato nell'interesse dei partecipanti.

Segnatamente, dall'inizio dell'attività del Fondo, sono stati vagliate offerte immobiliari per un controvalore di circa 1,6 miliardi di euro. A fronte dell'attività di *scouting* sono state presentate offerte non vincolanti per un controvalore di circa 491 milioni di euro ed offerte vincolanti per un controvalore di circa 93,5 milioni di euro. Tali ultime offerte non sono state accettate dalle proprietà.

Si evidenzia, inoltre, che numerose opportunità di investimento già sottoposte al vaglio della SGR hanno recentemente subito un decremento nei prezzi di richiesta, alla luce della crisi finanziaria che sta interessando il mercato immobiliare.

Negli ultimi mesi, peraltro, in considerazione degli accresciuti rischi connessi all'attività ricettiva nell'attuale congiuntura economica e fermo restando che numerose opportunità di investimento non sono state perfezionate in virtù della scarsa affidabilità della controparte e/o del gestore alberghiero coinvolto, la SGR ha intrapreso, compatibilmente con le indicazioni fornite nel prospetto informativo di collocamento delle quote del Fondo, un'attività di valutazione anche con riguardo ad investimenti in beni immobiliari a destinazione direzionale.

Si rende noto che, a partire dal 23 gennaio 2009, Fimit SGR ha comunicato mensilmente alla Banca d'Italia il superamento del limite di concentrazione in un unico bene immobile relativamente all'investimento nel complesso turistico-alberghiero denominato "Hotel Forte Village Resort", sito in località Santa Margherita, Comune di Pula (di seguito, "Forte Village").

Al riguardo, si rammenta che, ai sensi del Titolo V, Capitolo III, Sezione IV, Paragrafo 3.2 del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, i fondi immobiliari *retail* – quali il Fondo Delta – non possono essere investiti in misura superiore ad un terzo delle proprie attività in un unico bene immobiliare avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie.

Il Forte Village è stato acquistato congiuntamente in comunione pro-indiviso dal Fondo Delta, per una quota pari al 50% indiviso dell'intero, dal Fondo Beta Immobiliare, per una quota pari al 27% dell'intero, e dal Fondo Gamma Immobiliare, per una quota pari al 23% dell'intero.

Successivamente al perfezionamento della suddetta acquisizione (nonché di quelle relative al Grand Hotel Ambasciatori di Bari ed agli altri tre villaggi turistici condotti dalla Bluserena S.p.A. in cui risulta attualmente investito il patrimonio del Fondo Delta), la SGR ha posto in essere una serie di attività di ricerca sul mercato di *asset* immobiliari che consentissero al Fondo di impiegare le ulteriori risorse rivenienti dall'operazione di collocamento, nel rispetto delle politiche di investimento indicate nel regolamento di gestione del Fondo e dei criteri di selezione del portafoglio immobiliare riportati all'interno del prospetto pubblicato in occasione dell'offerta pubblica di sottoscrizione delle quote, svoltasi nel periodo 13 novembre 2006-15 dicembre 2006.

Ciò posto, essendo decorso il termine dei 24 mesi stabilito dal regolamento di gestione per il raggiungimento dell'obiettivo di composizione del patrimonio del Fondo secondo quanto previsto anche nel prospetto pubblicato in occasione dell'offerta pubblica di sottoscrizione delle quote e non essendo stati perfezionati investimenti immobiliari suscettibili di ridurre il predetto limite di concentrazione, la Società ha provveduto ad informare la Banca d'Italia dell'avvenuto superamento del limite stesso, trasmettendo in data 23 gennaio, 25 febbraio e 24 marzo 2009 le relative schede segnaletiche conformi all'Allegato IV.4.2 del citato Provvedimento del 14 aprile 2005, controfirmate dalla Banca Depositaria del Fondo, BNP Securities Services – Succursale di Milano.

In tale occasione, Fimit ha reso noti all'Autorità di Vigilanza il proprio impegno nell'attività di ricerca di nuovi *asset* e l'intenzione di effettuare investimenti nel più breve tempo possibile mediante il ricorso alla leva finanziaria, compatibilmente con le disposizioni del regolamento di gestione e con quanto previsto nel prospetto di collocamento delle quote del Fondo, con l'obiettivo di riportare in un congruo lasso temporale il patrimonio del Fondo nei limiti previsti dalla vigente normativa.

4. Andamento del valore della quota sul mercato

Nel corso del primo trimestre del 2009 il valore della quota del Fondo sul mercato ha registrato un *trend* negativo chiudendo il trimestre a quota euro 44,16 riportando una diminuzione del 54,16% rispetto alla data di inizio negoziazioni – l'11 marzo 2009 – in cui la quota era a 96,33.

Le quote del Fondo Delta sono scambiate presso il segmento MTF di Borsa Italiana S.p.A. Il codice di negoziazione è QFDI e il codice ISIN è IT0004105273.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Avv. Paolo Crescimbeni