

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

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2015

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

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

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

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

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota integrativa**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione della Società di Revisione**

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

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	14
A. IL FONDO IPPOCRATE IN SINTESI	14
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	19
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	23
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	23
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	33
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	33
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	36
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CUI APPARTIENE LA SGR	38
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	38
8. PERFORMANCE DEL FONDO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	38
9. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	39
10. ALTRE INFORMAZIONI	40

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

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

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

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

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

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

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

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2015

¹ Banca d'Italia, Bollettino Economico, ottobre 2015

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

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

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

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

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

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

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

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

Tuttavia, a seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia rimane elevata anche se in lieve diminuzione: a ottobre 2015, le sofferenze lorde sono risultate pari ad oltre 199

² ABI, *Monthly outlook*, dicembre 2015

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

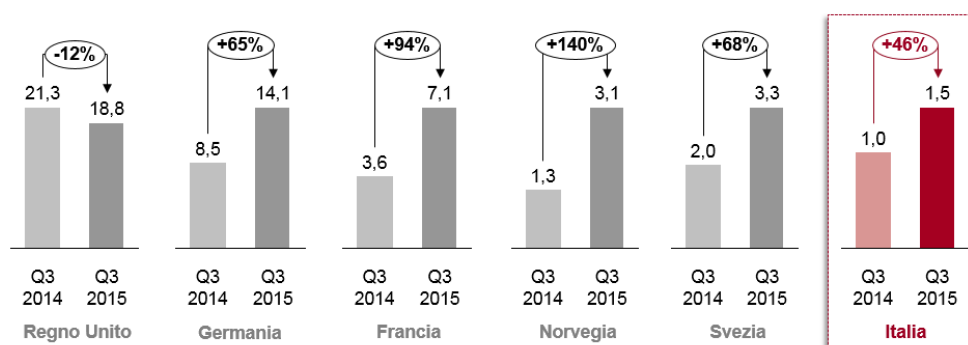
miliardi di euro, 1,4 miliardi di euro in meno rispetto a settembre 2015 e circa 19,6 miliardi di euro in più rispetto a fine ottobre 2014, segnando un incremento annuo dell'11% circa. Il rapporto sofferenze lorde su impieghi ad ottobre 2015 era del 10,4% (9,5% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 17,3% per i piccoli operatori economici (15,8% ad ottobre 2014), il 17,9% per le imprese (15,7% un anno prima) ed il 7,2% per le famiglie consumatrici (6,8% ad ottobre 2014). Le sofferenze nette registrano ad ottobre 2015 un assestamento, passando da 87,1 miliardi di euro di settembre a 87,2 miliardi di euro di ottobre. Il rapporto tra sofferenze nette e impieghi totali risulta pari a 4,85% (4,84% a settembre 2015 e 4,61% un anno prima)⁴.

Il mercato immobiliare europeo

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

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

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



Fonte: CBRE

⁴ ABI, *Monthly outlook*, dicembre 2015

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

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

Il mercato immobiliare Italiano

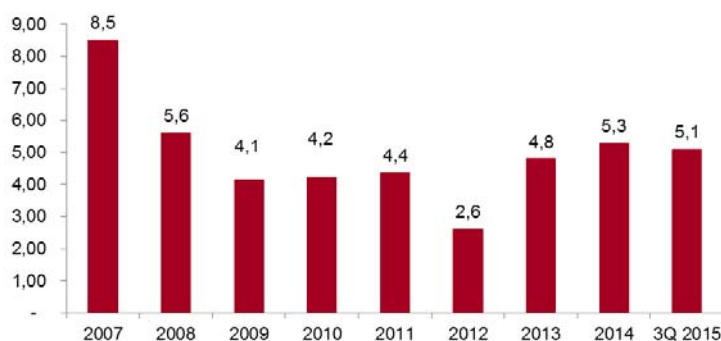
Prosegue il miglioramento nell'attività degli investimenti immobiliari in Italia anche nel terzo trimestre dell'anno 2015 con 1,5 miliardi di euro, in crescita di oltre il 40% rispetto allo stesso periodo del 2014, per un totale nei primi 9 mesi di 5,1 miliardi di euro.

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

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

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

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

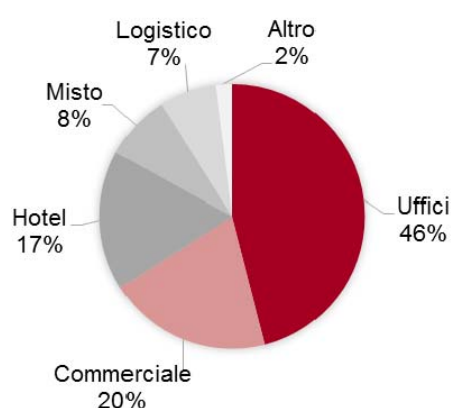


Fonte: CBRE

⁶ CBRE, *Italian Investment Quarterly* Q3 2015

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

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



Fonte: CBRE

Tra le più importanti transazioni registrate nella seconda parte dell'anno si evidenziano: la vendita del *trophy asset* Palazzo Broggi da parte del fondo comune d'investimento Omicron Plus gestito da IDeA FIMIT SGR a Fosun (il più grande conglomerato privato cinese) per un valore di circa 345 milioni di euro; la vendita da parte del Policlinico di Monza di 8 strutture sanitarie in Piemonte e Lombardia per un valore di 180 milioni di euro; l'acquisto da parte di Thor Equities di un immobile di lusso a destinazione d'uso *retail* localizzato nel Quadrilatero della Moda a Milano per un valore di 164 milioni di euro; la vendita da parte del fondo comune di investimento Omega gestito da IDeA FIMIT SGR del palazzo di via Verdi a Milano per un valore di 134 milioni di euro; l'acquisto da parte del Fondo Alloro, gestito da BNP Paribas REIM SGR, di un portafoglio di Allianz S.p.A. composto da 141 *asset*, per un valore di 130 milioni di euro; l'acquisto da parte di IGD SIIQ dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro s.r.l., il cui patrimonio è costituito principalmente dalla galleria del Centro Commerciale Punta di Ferro per un valore di 127,9 milioni di euro; la vendita di un portafoglio costituito da 5 immobili e un'area edificabile appartenenti a Cassa Depositi e Prestiti Investimenti (CDPI) per un valore di 125,5 milioni di euro; l'acquisto da parte di ECE Projektmanagement del Centro Commerciale "La Cartiera" di Pompei per un valore di 124 milioni di euro; la cessione da parte di UniCredit Leasing di un portafoglio industriale di 38 immobili (Portafoglio Levia) per un valore di 108,5 milioni di euro; la vendita da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ dell'Hotel Boscolo Milano per un valore di 101,5 milioni di euro e l'acquisto di 4 immobili da parte del

fondo immobiliare dedicato alla Fondazione Cassa di risparmio di Lucca, gestito da COIMA SGR, per un valore di 100 milioni di euro.

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

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2015 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 225.257, risulta in netto recupero. La variazione riferita al totale delle compravendite nel terzo trimestre del 2015 risulta, infatti, in aumento del 8,8% rispetto allo stesso periodo del 2014.

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

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

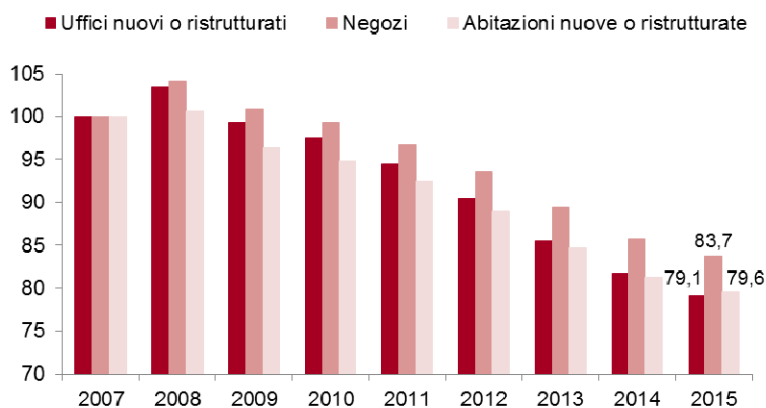
Per il mercato immobiliare italiano è proseguita l'erosione dei prezzi, che dal 2008 ad oggi hanno accumulato una discesa dei valori significativa, in particolare, con riferimento ai tredici mercati principali, del 23,5% per gli uffici, del 19,6% per i negozi, del 21,7% per le abitazione nuove e del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

⁷ Il Quotidiano Immobiliare, *Deals*

⁸ Nota Trimestrale Agenzia del Territorio – III trimestre 2015

⁹ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015

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



Fonte: Nomisma

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

Uffici

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

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

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

¹⁰ CBRE, *Italian Investment Quarterly* Q3 2015

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano nel terzo trimestre dell'anno ha raggiunto i 42.300 mq, dato inferiore del 24,4% rispetto al trimestre precedente e del 23,6% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2014. Il *vacancy rate*, pur se in leggera diminuzione, rimane intorno al 14%, pari a quasi 1,7 milioni di mq disponibili.

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

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

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

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

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

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

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

¹¹ CBRE, Milano Uffici *MarketView* Q3 2015

L'attività di sviluppo segna una lieve ripresa: a settembre 2015 risultano in costruzione circa 76.000 mq di cui il 90% in fase di completamento. Ai principali progetti in corso a Roma, quali la nuova sede di BNP Paribas nell'area Tiburtina, l'Europarco e la sede dell'ATAC, si aggiunge il progetto delle tre torri direzionali Trimphone di circa 124.000 mq, che completeranno il nuovo sviluppo dello stadio Tor di Valle¹².

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

Commerciale

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

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

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

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

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

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

¹² CBRE Roma Uffici *MarketView* Q3 2015

¹³ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015

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

Secondo quanto si osserva nel *report* "Fashion High-Street 2015/2", realizzato da World Capital il miglioramento della fiducia dei consumatori ha contribuito alla crescita dei canoni per gli immobili ubicati nelle *high street* italiane. A Milano via Montenapoleone tocca gli 8.000 euro/mq/anno, risultando ancora l'*high street* più prestigiosa del territorio, mentre a Roma via Condotti raggiunge i 7.000 euro/mq/anno.

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

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

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

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

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

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

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

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

¹⁶ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015

Industriale - logistico

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

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

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

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

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

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

Fondi immobiliari

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

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

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

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

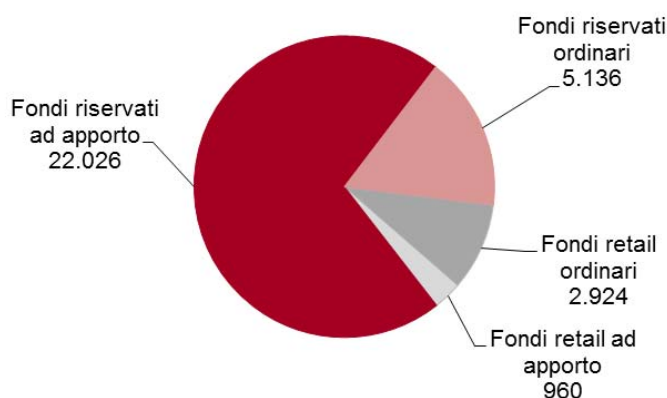
¹⁸ Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2015

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

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

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

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



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

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

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

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

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Ippocrate in sintesi

Il Fondo Ippocrate (di seguito il "Fondo") è un Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare Riservato di tipo chiuso ai sensi dell'art. 12-bis del D.M. n. 228/1999, successivamente modificato dal D.M. del 5 ottobre 2010 n. 197. La partecipazione allo stesso è consentita esclusivamente a Investitori Qualificati così come definiti all'art. 1, comma 1, lettera H del D.M. n. 228/1999 e nel Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012. Il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione (di seguito la "SGR"), con propria delibera in data 25 luglio 2006 ha istituito il Fondo e il relativo Regolamento di Gestione (di seguito il "Regolamento"), approvati dalla Banca d'Italia in data 14 dicembre 2006, con nota n. 1304389.

Successivamente all'approvazione, sono state apportate alcune modifiche al Regolamento.

La durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, in quindici anni a decorrere dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione, con scadenza alla data di riferimento del primo Rendiconto semestrale successivo al termine del quindicesimo anno.

In data 3 dicembre 2015, l'Assemblea dei Partecipanti, convocata dal Consiglio di Amministrazione della SGR, ha deliberato, con le maggioranze previste dal § 4.4.4, la proroga del termine di durata del Fondo, per un ulteriore periodo di cinque anni (la "Prima Proroga").

Entro un anno dalla scadenza della Prima Proroga o delle eventuali Proroghe Successive (come di seguito definite), l'Assemblea dei Partecipanti potrà deliberare, con le medesime maggioranze indicate al precedente § (b), a favore di un'ulteriore proroga del termine di durata del Fondo per un periodo di ulteriori cinque anni, e così, di volta in volta, per ulteriori periodi di proroga ciascuno di durata pari a cinque anni (la "Proroga Successiva"). In ogni caso, il termine di durata del Fondo non potrà eccedere il termine di trenta anni dalla data di costituzione del Fondo.

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

Senza pregiudizio per quanto sopra, la SGR, previa approvazione del Comitato Consultivo, con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione e con parere conforme del Collegio Sindacale, può, prima della scadenza del Fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (il “Periodo di Grazia”). Dalla delibera dovrà risultare che:

- l’attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l’indicazione dell’ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera;
- oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli immobili nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo.

La delibera dovrà contenere altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell’attività di vendita dei residui beni in portafoglio.

Oggetto dell’attività della SGR relativamente al Fondo è l’ottimizzazione della redditività, la valorizzazione e/o l’eventuale riconversione del patrimonio del Fondo, costituito in prevalenza da beni immobili la cui destinazione – in termini di superfici – è principalmente ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, industriale, assistenziale e sanitario ovvero da beni immobili riconvertibili a tale uso o da diritti reali immobiliari aventi tali caratteristiche.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data di apporto	2 marzo 2007
Scadenza del Fondo	30 giugno 2027
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca depositaria	Caceis Bank Luxembourg - Milan Branch
Esperto indipendente	CBRE Valuation S.p.A.
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 Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011. Articoli 3 e 4 del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66 convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89.
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2015	€ 1.855.584.021
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2015	€ 520.938,804
Valore al 31 dicembre 2015 del portafoglio immobiliare	€ 1.796.050.000

Le quote sono state inizialmente sottoscritte dagli enti apportanti per l'intero controvalore con assegnazione proporzionale delle stesse e successivamente cedute integralmente alla Fondazione Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri (di seguito "ENPAM").

Nell'ottica di proseguire l'attività di investimento, coerentemente con le previsioni contenute nel Regolamento del Fondo, la SGR si è fatta promotrice della ricerca di nuove opportunità di investimento sul mercato che, ove ritenute di interesse, sono state sottoposte preventivamente al Consiglio di Amministrazione della medesima e, successivamente, al Comitato Consultivo del Fondo.

Secondo l'*iter* precedentemente riassunto sono state promosse ulteriori fasi di ampliamento del Fondo, così come meglio dettagliato nella tabella seguente, che hanno determinato l'acquisizione di diciotto complessi immobiliari, oltre ai tre apportati in fase iniziale, di cui sono di seguito riportate puntuali informazioni.

Data di chiusura del periodo di sottoscrizione	Data di richiamo degli impegni	Importo versamenti (euro)	Nuove quote emesse	Valore nominale del Fondo (euro)	Totale quote emesse
12/12/2006 (Apporto)	02/03/2007	362.000.000	724	362.000.000	724
17/07/2007 (c.d. " Fase 2 ")	25/07/2007	558.818.887	1.054	920.818.887	1.778
16/07/2008 (c.d. " Fase 3 ")	22/09/2008	180.550.669	340	1.101.369.556	2.118
19/12/2008 (c.d. " Fase 4-Primo richiamo ")	23/12/2008	60.685.944	113	1.162.055.500	2.231
19/12/2008 (c.d. " Fase 4-Secondo richiamo ")	30/03/2009	26.852.188	50	1.188.907.687	2.281
21/12/2009 (c.d. " Fase 6 ")	29/12/2009	286.887.842	552	1.475.795.529	2.833
21/06/2011 (c.d. " Fase 8 ")	22/03/2011	377.837.239	729	1.853.632.768	3.562

In merito alla c.d. "Fase 5" si segnala che durante il periodo di sottoscrizione non sono pervenute adesioni e, in data 19 novembre 2009, lo stesso periodo è stato chiuso senza nuove emissioni di quote. Per quanto attiene la "Fase 7", essendosi interrotte le trattative con la parte venditrice, non si è proceduto al richiamo degli impegni.

La seguente tabella illustra l'evoluzione del Fondo dalla data dell'apporto al 31 dicembre 2015.

	Apporto 02/03/2007	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	
Valore complessivo del fondo ⁽¹⁾	€	362.000.000	965.425.799	1.164.593.099	1.473.779.854	1.499.811.369	1.890.681.574	1.826.397.573	1.750.045.965	1.840.675.558	1.855.584.021
N° quote	n.	724,00	1.778,00	2.231,00	2.833,00	2.833,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00
Valore unitario delle quote	€	500.000,000	542.984,139	522.004,975	520.218,798	529.407,472	530.792,132	512.744,967	491.309,928	516.753,385	520.938,804
Valore degli immobili	€	375.100.000	864.400.000	1.125.460.000	1.126.220.000	1.384.740.000	1.853.200.000	1.795.700.000	1.700.820.000	1.782.730.000	1.796.050.000
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	€	362.000.000	841.045.105	1.144.613.896	1.205.588.748	1.464.119.409	1.955.961.380	1.968.284.547	1.973.338.101	1.984.308.011	1.994.269.152
Patrimonio immobiliare	n. immobili	3	8	12	13	20	21	21	21	21	21
Mq. Complessivi lordi	mq	86.010	280.543	391.890	404.557	620.887	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562
Redditività lorda ⁽³⁾	%	5,07%	5,59%	5,93%	5,93%	5,94%	5,15%	5,35%	5,33%	4,48%	5,04%
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁴⁾	%	Lazio 91%, Lombardia 9%	Lazio 54%, Lombardia 46%	Lazio 57%, Lombardia 43%	Lazio 59%, Lombardia 41%	Lazio 53%, Lombardia 40%, Veneto 5%, Piemonte 2%	Lombardia 56%, Lazio 39%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 57%, Lazio 38%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 37%, Piemonte e Veneto 8%	Lombardia 55%, Lazio 40%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 40%, Piemonte e Veneto 5%
Distribuzione proventi totale ⁽⁵⁾	€ mln.	-	21,25	18,81	7,95	32,86	74,80	21,12	-	45,24	51,65
Distribuzione proventi per quota	€	-	11.952,76	10.578,49	2.804,48	11.600,00	21.000,00	5.930,00	-	12.700,00	14.500,00
Rimborso capitale totale ⁽⁶⁾	€ mln.	-	-	-	-	-	-	48,91	64,12	-	-
Rimborso capitale per quota	€	-	-	-	-	-	-	13.730,00	18.000,00	-	-
Valore nominale del fondo	€	362.000.000	920.818.887	1.162.055.500	1.475.795.529	1.475.795.529	1.853.632.768	1.832.510.108	1.780.861.108	1.740.610.508	1.740.610.508
Valore nominale della quota	€	500.000,000	517.895,887	520.867,548	520.930,296	520.930,296	520.391,007	514.461,007	499.961,007	488.661,007	488.661,007
Dividend Yield ⁽⁶⁾	%	-	3,89%	1,94%	0,67%	2,23%	4,23%	1,14%	-	2,59%	2,97%

(1) Valore contabile riportato in relazione di gestione alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

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

(4) Calcolata sul costo storico

(5) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(6) Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo della quota

B. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai fondi chiusi immobiliari dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali. Ai sensi dello Statuto della SGR, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

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

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

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

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

Consiglio di Amministrazione

Gualtiero Tamburini (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Paolo Ceretti

Gianroberto Costa

Francesco Gianni (Amministratore Indipendente)

Amalia Ghisani

Rosa Maria Gulotta

Collegio Sindacale

Carlo Conte (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Annalisa Raffaella Donesana (Sindaco Effettivo)

Paolo Marcarelli (Sindaco Supplente)

Francesco Martinelli (Sindaco Supplente)

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

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

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

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

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

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

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

Nella riunione dell'8 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli, il quale, sulla base del relativo Regolamento Interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015) è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato).

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

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

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

Il Comitato può proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le società a queste collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 – recante la “Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell’art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300” – volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell’organizzazione aziendale.

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

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

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

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

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di compimenti di operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti della SGR ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi amministrativi e di controllo aziendali, l’alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipino all’attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla Società, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, i responsabili delle funzioni aziendali di

controllo della SGR, i membri dei Comitati con funzioni consultive dei fondi gestiti dalla SGR): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali, di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato e di conflitti di interesse; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali ai sensi del Regolamento Congiunto nonché (iii) le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni contenute nella procedura stessa. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

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

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, ivi inclusi i fondi immobiliari, ed alle società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

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

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

A. L'attività di gestione

Il patrimonio del Fondo è composto da ventuno immobili che, sulla base del valore di mercato determinato dall'Esperto Indipendente nella sua valutazione al 31 dicembre 2015, risultano localizzati in Lombardia per il 59%, nel Lazio per il 36% e per il restante 5% in Piemonte e Veneto.

Il portafoglio immobiliare, in termini di superfici, risulta composto per il 48% circa da immobili con destinazione prevalente ad uso uffici, per il 34% circa da immobili con destinazione logistica, per l'11%

circa da un immobile con destinazione prevalente laboratori di ricerca e per il 7% circa da un immobile con destinazione *retail*.

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

Contratti di locazione

L'intensa attività di gestione svolta dalla SGR nel corso del 2015 ha portato alla definizione di contratti di locazione per un valore complessivo di 6.000.000 di euro circa, corrispondente a un totale di 24.000 mq lordi circa. In considerazione di alcune trattative avanzate, la cui definizione è prevista entro il primo trimestre del 2016, il valore previsionale per nuovi contratti e rinegoziazioni può ritenersi pari a un totale di 10.000.000 di euro circa.

Nel corso del 2015, anche a causa del perdurare della crisi economico-finanziaria, sono pervenute al Fondo ulteriori richieste di riduzione del canone da parte di alcuni conduttori afferenti società di primaria importanza. La SGR ha condotto trattative al fine di consolidare il rapporto con i conduttori e mantenerne la presenza nel portafoglio, a fronte della rinegoziazione del contratto di locazione e/o della concessione di incentivi quali il riallineamento del canone, anche temporaneo, alle effettive condizioni di mercato, qualora precedentemente sopra mercato, e/o l'applicazione di canoni "scalettati".

Al 31 dicembre 2015 la superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 670.562 mq di cui 634.535 mq locati (corrispondenti al 94,63% circa delle consistenze degli immobili) in aumento rispetto al 31 dicembre 2014 che risultava essere pari a 621.633 mq (corrispondente al 92,71% circa).

Alla data della presente Relazione di gestione, risultano vigenti cinquanta posizioni locative (comprendenti sia contratti di locazione che indennità di occupazione), di cui quarantasei riferite a conduttori privati, uno a società controllata da soggetto afferente la Pubblica Amministrazione e tre alla Pubblica Amministrazione che sono interessati dalla "spending review". E' stato inoltre sottoscritto con un conduttore dell'immobile sito in Milano – via Olona 2, un contratto di comodato che prevede la futura locazione a seguito dell'ottenimento dell'aumento della capacità insediativa, ai sensi della normativa in materia di prevenzione incendi, in assenza del quale tale porzione non sarebbe fruibile.

Nel corso del 2015 sono cessati due contratti di locazione dei quali uno a seguito di disdetta della SGR per la scadenza naturale per una porzione ad uso parcheggio dell'immobile sito in Roma – piazzale dell'Industria 40/46 al fine di renderla disponibile per i nuovi conduttori degli spazi riqualificati, mentre l'altro a seguito di disdetta del conduttore per gravi motivi (ex art. 27 ultimo comma L.392/78) in relazione ad una porzione dell'immobile sito in Milano – via Temolo 2.

L'importo dei canoni di competenza alla data del 31 dicembre 2015 ammonta a 96.807.791 euro, mentre il valore contrattuale annuo risulta di 100.470.925 euro in aumento rispetto al 31 dicembre 2014 che risultava essere pari a 88.810.396 euro.

Tra le nuove locazioni chiuse nel corso del 2015 si evidenziano tre posizioni nell'immobile di Milano – via Olona 2 che riguardano due rinegoziazioni con conduttori di primario *standing*, a causa dell'approssimarsi della scadenza contrattuale e della data in cui il locatario aveva la facoltà di esercitare il recesso anticipato, e un nuovo contratto sottoscritto con una società italiana *leader* nel settore dello sviluppo di *software* ludici.

E' stata conclusa una rinegoziazione anche per una porzione dell'immobile di Roma – via del Tintoretto 432 locata con un conduttore di elevato *standing*, fornitore a livello mondiale di servizi *business* per l'industria globale dei viaggi, in considerazione sia del rischio del rilascio degli spazi, ormai prossimi alla scadenza contrattuale, che in ragione del canone decisamente sopra mercato e dell'ampia offerta locativa presente in zona a condizioni molto più favorevoli.

Per quanto riguarda l'immobile sito in Roma – piazzale dell'Industria 40/46 sono stati sottoscritti due nuovi contratti di locazione aventi ad oggetto porzioni significative di uffici per la sede italiana di un'azienda biopharma globale e di una società leader in Europa nei servizi di autonoleggio e della mobilità.

Sono inoltre in corso di predisposizione i documenti contrattuali per tre nuove locazioni di porzioni dell'immobile di Milano – via Filzi 25/A le cui condizioni sono già state definite. E' invece in fase conclusiva la trattativa per la locazione di una porzione rilevante dell'edificio A del complesso immobiliare di Milano – via Arconati 1.

Nel corso del 2015 sono pervenute quattro comunicazioni di recesso che riguardano: un immobile locato ad un conduttore afferente la Pubblica Amministrazione, un intero edificio del complesso immobiliare di San Donato Milanese – via Milano 6/8, una porzione al piano terra e primo interrato dell'immobile di Roma – piazzale dell'Industria 40/46 e una porzione dell'immobile di Milano – via Temolo 4. Sono in corso verifiche in merito ai presupposti della legittimità di tali recessi e all'eventuale possibilità di rinegoziare i contratti di locazione in essere.

E' inoltre pervenuta una comunicazione da parte di un conduttore dell'immobile di Milano – via Olona 2 circa l'intenzione di recedere dal contratto, con effetto da luglio 2016, esercitando la propria facoltà ai sensi del contratto di locazione che prevede peraltro la corresponsione di una penale.

In merito all'immobile sito in Roma - piazza Kennedy 20, si rammenta che il contratto di locazione con il conduttore afferente alla Pubblica Amministrazione è scaduto il 31 dicembre 2008 e che alla data della presente Relazione di gestione vige il regime di indennità di occupazione. In data 19 dicembre 2007 la SGR ha inviato formale disdetta alla scadenza naturale al conduttore, il quale, in data 9 ottobre 2009, ha comunicato l'interesse a proseguire la conduzione dell'immobile con contestuale richiesta di riduzione del canone. Nel corso del 2009, la SGR ha preso atto dell'interessamento comunicato rifiutando la riduzione prospettata e proponendo, successivamente, un nuovo canone adeguato. Nel 2010 la SGR aveva avviato trattative con il conduttore per la nuova locazione dell'immobile sulla base di un canone annuo ritenuto congruo dall'Agenzia del Demanio. Nell'ambito di tali trattative la SGR aveva trasmesso al conduttore e all'Agenzia del Demanio, in data 29 giugno 2011, le proprie osservazioni alle bozze

standard di locazione/verbale di consegna ricevute dall'Agenzia del Demanio, e da quest'ultima predisposte in attuazione della Legge 191/2009 (la "Legge Finanziaria 2010") che attribuiva allo stesso il ruolo di "conduttore unico" nelle locazioni stipulate dalla Pubblica Amministrazione, sanzionando con la nullità, a decorrere dal 1° gennaio 2011, le locazioni della Pubblica Amministrazione non sottoscritte dall'Agenzia del Demanio. Ne conseguiva, sul piano della regolamentazione contrattuale con il privato, una impostazione articolata che prevedeva alcuni obblighi a carico direttamente dell'Agenzia del Demanio (in qualità di formale conduttrice), ed altri, invece, della Pubblica Amministrazione interessata (in qualità di utilizzatrice). Il D.L. 201/2011 convertito in L. 214/2011 (c.d. la "Manovra Monti") ha ridisegnato l'impianto della Legge Finanziaria 2010, "limitando" il ruolo ivi attribuito all'Agenzia del Demanio - ferma restando la competenza della stessa in merito al giudizio di congruità del canone - con conseguente necessità, ai fini delle trattative di interesse del Fondo, di apportare modifiche alle bozze di locazione e verbale di consegna a suo tempo predisposte dall'Agenzia del Demanio.

Sulla base delle variazioni sopra indicate si ricorda inoltre che, nel corso del secondo trimestre del 2012, la SGR ha incontrato il conduttore, unitamente ai rappresentanti dell'Agenzia del Demanio, al fine di concludere l'*iter* per la stipula di un contratto di locazione che recepisce la nuova normativa. Durante tale incontro il conduttore, sollecitato anche dal Demanio, ha manifestato la volontà di addivenire rapidamente alla definizione del contratto, successivamente al nulla osta alla stipula e conferma della congruità del canone pattuito.

Il D. Legge n. 95 del 2012 convertito con modificazioni nella L. 7 agosto 2012, n. 135, (c.d. la 2° *spending review*) ha introdotto un ulteriore ostacolo al perfezionamento dell'accordo. La SGR, in seguito agli eventi verificatisi e alla comunicazione ricevuta da parte del conduttore circa le conseguenti nuove modalità contrattuali che intenderebbe applicare, ha inviato al conduttore e all'Agenzia del Demanio una risposta in merito alla propria posizione nei confronti delle previsioni del suddetto provvedimento in considerazione della particolare situazione di utilizzo dell'immobile in assenza di titolo.

Durante un incontro tenutosi nel corso del primo semestre del 2013, il conduttore e i rappresentanti dell'Agenzia del Demanio hanno comunicato alla SGR le previsioni di cui alla Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 (c.d. la "Legge di stabilità 2013"). Il comma 48 dell'emendamento recita infatti che "a decorrere dal 1° gennaio 2014 il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca dismette la sede romana di piazzale Kennedy e il relativo contratto di locazione è risolto. Da tale dismissione derivano risparmi di spesa pari a 6 milioni di euro a decorrere dall'anno 2014." A seguito dell'incontro la SGR ha formalmente avanzato al conduttore e all'Agenzia del Demanio le proprie pretese riguardo alle quali il conduttore, in data 3 giugno 2013, ha risposto confermando la propria posizione e informando che è stata inoltrata all'Avvocatura Generale dello Stato una richiesta di parere sulle questioni oggetto della corrispondenza tra il Ministero e il Fondo. Alla data della presente Relazione di gestione il suddetto parere non è ancora pervenuto.

La SGR, in virtù delle disposizioni della sopra citata "Legge di stabilità 2013" e delle ultime modifiche normative introdotte dal Decreto Legislativo n. 151 del 2013 (c.d. "Milleproroghe bis") in vigore dal 31

dicembre 2013, in particolare della previsione di cui all'art. 6 con il quale il termine per la "dismissione" della sede romana di piazzale Kennedy, 20 è stato differito al 30 giugno 2014, ha intimato al conduttore, con più solleciti, il rilascio dell'edificio al fine di procedere con le attività propedeutiche alla progettazione e riqualificazione dell'intero complesso immobiliare al fine di migliorarne l'appetibilità commerciale per cercare nuovi potenziali conduttori. In data 7 luglio 2014 il conduttore ha informato di non essere ancora in grado di poter rilasciare l'immobile e comunicato che farà conoscere appena possibile la data definita del rilascio. Nel corso del secondo semestre 2014, a seguito di ulteriori solleciti da parte della SGR, il Ministero ha nuovamente confermato la sua impossibilità a comunicare una data per il rilascio dell'immobile.

In data 30 gennaio 2015 la SGR ha pertanto provveduto ad informare il conduttore di aver conferito mandato ai propri legali di procedere, senza ulteriori preavvisi, alle azioni più opportune a tutela dei diritti del Fondo.

In data 3 agosto 2015 il conduttore ha richiesto un sopralluogo per procedere alla riconsegna dell'immobile per il quale la SGR si è resa disponibile ad una prima ricognizione dello stato dei luoghi per la data del 31 agosto 2015. Successivamente a tale primo incontro, in considerazione delle dimensioni dell'immobile, la SGR, per il tramite del proprio *outsourcer* incaricato delle attività di *facility management*, ha effettuato altri tre sopralluoghi e la richiesta di documentazione necessaria per constatare lo stato di conservazione dell'edificio e dei suoi impianti che sino ad oggi non risulta evasa. Stante l'impossibilità della ripresa in consegna dell'immobile, il conduttore ha notificato alla SGR in data 18 dicembre 2015 l'Atto di Offerta di Intimazione al fine di procedere alla riconsegna a mezzo Ufficiale Giudiziario per la data del 3 febbraio 2016.

Si rammenta inoltre che, in considerazione del rilascio dell'immobile più volte paventato, la SGR già nel 2014 ha incaricato una società di consulenza di primario *standing*, specializzata nella pianificazione e progettazione integrata, per sviluppare un'ipotesi di valorizzazione dell'intero fabbricato secondo una strategia complessiva di riqualificazione che tenga conto sia degli aspetti estetici/funzionali sia degli aspetti economici dell'investimento, definendo le opere architettoniche ed impiantistiche necessarie ad adeguare gli spazi e l'edificio alle richieste del mercato immobiliare odierno nel rispetto delle disposizioni della Soprintendenza per i Beni Architettonici e Paesaggistici. L'edificio, infatti, è dichiarato di interesse con "Decreto del Ministro per i Beni e le Attività Culturali" e pertanto tutte le opere edilizie o i cambiamenti di destinazione d'uso dovranno essere necessariamente assoggettati al parere vincolante degli enti preposti.

Nel corso del 2015 sono state definite anche le attività necessarie per l'assegnazione della successiva fase di progettazione architettonica ed impiantistica per sviluppare il progetto secondo quanto definito nello studio di fattibilità, approfondendo tutti gli aspetti necessari al fine di verificare la flessibilità e la modularità degli spazi secondo i programmi di commercializzazione futuri previsti.

Effetti rilevanti conseguenti la normativa cosiddetta 2° *spending review*, si sono riscontrati anche per l'immobile sito in Roma - via del Serafico 121 locato ad un conduttore afferente anch'esso la Pubblica Amministrazione.

L'immobile sito in Roma – via del Serafico 107 locato ad una società controllata da soggetto pubblico, fino alla data della presente Relazione di gestione non ha subito l'impatto delle riduzioni previste dalla normativa. Si segnala però che il conduttore, in data 18 marzo 2013, ha chiesto alla SGR l'autorizzazione a cedere il contratto di locazione alla propria controllante. La SGR, nella più ampia tutela del Fondo, ha comunicato la disponibilità a valutare l'accoglimento solo a condizione che venissero fornite dalla controllante, ovvero dal soggetto pubblico, specifiche assicurazioni e garanzie circa la qualificazione giuridica dell'operazione di cessione, nonché la solvibilità della stessa che si configurerebbe poi come nuovo conduttore. In data 24 dicembre 2013 è pervenuta, in risposta all'ultima comunicazione della SGR del 18 aprile 2013, una richiesta d'incontro dalla controllante, fra tutte le parti interessate, per il giorno 8 gennaio 2014. In tale sede la SGR ha nuovamente ribadito la propria posizione e il soggetto afferente la Pubblica Amministrazione ha confermato la volontà di subentrare alla controllata e richiesto la disponibilità a rivedere le attuali clausole contrattuali in considerazione delle mutate condizioni di mercato e della normativa in materia di *spending review*.

In successivi incontri tenutisi nel corso del primo semestre 2014 con entrambi i soggetti, controllata e controllante, e in particolare in occasione dell'ultimo incontro effettuato in data 15 maggio 2014, è stata comunicata al Fondo la volontà di proseguire la locazione da parte della controllata a condizioni in linea con il mercato e di rientrare della morosità maturata da parte della controllante in qualità di conduttrice degli immobili siti in Roma – via del Tintoretto 432 e via del Serafico 121. A seguito di tale incontro la SGR ha inviato in data 19 giugno 2014, alle suddette società, una bozza di scrittura integrativa opportunamente predisposta sulla base delle condizioni discusse, al fine di garantire al Fondo la prosecuzione della locazione fino alla seconda scadenza contrattuale. In data 1° agosto 2014 la controllante ha comunicato di poter accettare solo parzialmente le condizioni recepite dalla bozza di scrittura.

Agli inizi del 2015 sono state riavviate le negoziazioni all'esito delle quali è stata predisposta in data 4 aprile 2015 una bozza per un nuovo contratto di locazione al fine di garantire al Fondo una durata maggiore dell'attuale.

Nelle more della finalizzazione del contratto è intervenuta fusione per unione del conduttore con altra società che ha ritardato la formalizzazione del contratto. Allo stato la SGR è in attesa di aggiornamenti in merito da parte del nuovo soggetto.

In considerazione della situazione di affitto sul portafoglio immobiliare del Fondo, si ricorda che la SGR ha proseguito con l'attività di commercializzazione avvalendosi dei primari operatori per i servizi di *agency*. Per gli immobili e porzioni sfitte alla data della presente Relazione di gestione, proseguono contatti e trattative, alcune in fase avanzata, con potenziali soggetti interessati al fine di perseguire l'obiettivo di prosecuzione delle locazioni degli immobili alle condizioni più vantaggiose per il Fondo.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2015 l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto di eventuali note credito e/o anticipi, è di 76.128.728 euro, di cui 50.401.854 euro scaduti dei quali 40.515.684 euro – pari al 80% circa del totale – sono ascrivibili al conduttore dell'immobile sito in Roma via Costi 90 e ai conduttori afferenti alla Pubblica Amministrazione. Si rende noto che si è istituito un fondo svalutazione crediti di 14.393.137 euro.

Per il recupero del credito nei confronti di un conduttore afferente la Pubblica Amministrazione, che occupa alcuni spazi dell'immobile di Roma - via del Tintoretto 432, è stata avviata procedura giudiziale davanti al Tribunale di Roma che ha portato, in data 26 aprile 2010, all'emissione di un decreto ingiuntivo per l'importo di 3.069.048 euro che comprende gli insoluti del conduttore maturati sulle fatture scadute entro il 31 dicembre 2009, al quale il conduttore ha proposto opposizione. Successivamente alla sentenza di provvisoria esecuzione del credito ingiunto, il conduttore ha effettuato un pagamento parziale riducendo il proprio debito nei confronti del Fondo. In data 18 maggio 2012 si è svolta l'udienza conclusiva del giudizio, all'esito della quale è stata emessa la sentenza n°11633/2012 che, in parziale accoglimento delle censure mosse dal conduttore, ha condannato quest'ultimo a corrispondere al Fondo il minore importo di 258.963 euro rispetto ai 386.170 euro corrispondenti alla residua parte del credito ingiunto. Avverso tale sentenza era stato proposto appello con udienza fissata per il 10 luglio 2014 per la quale è stato comunicato il rinvio alla data del 2 aprile 2015.

A seguito dell'udienza del 2 aprile 2015 la Corte d'Appello di Roma, con sentenza n°2135/2015 (RG 6350/2012) pubblicata in data 15 ottobre 2015, ha parzialmente accolto l'appello promosso avverso la sentenza del Tribunale di Roma n. 11633/2012 (RG 42724/2012) e ha quindi condannato il conduttore al pagamento, in aggiunta a quanto liquidato con la sentenza di primo grado, dell'ulteriore importo di 149.341 euro, oltre interessi legali a decorrere dal 30 settembre 2009 sino all'effettivo soddisfo. Prima di procedere in via esecutiva sulla base di tale titolo, si è in attesa del completamento del decorso del termine dilatorio a favore delle pubbliche amministrazioni per l'esecuzione forzata.

Con riferimento alla morosità maturata negli anni 2010/2011 che, per il periodo indicato, alla data del 31 dicembre 2011 ammontava a 6.528.818 euro, la SGR nel corso del primo semestre 2012 aveva sottoposto formalmente al conduttore un piano di rientro per gli immobili siti in Roma - via del Tintoretto 432 e via del Serafico 121, che prevedeva l'estinzione del debito entro il 2012. A causa delle inchieste e conseguenti avvenimenti in ambito politico verificatisi nel corso del secondo semestre 2012, tale proposta non è stata sottoscritta per accettazione dal conduttore.

In considerazione del mancato perfezionamento di un accordo, la SGR, nella più ampia tutela del Fondo, è ricorsa alla procedura giudiziale per il recupero della morosità depositando ricorso per la concessione di decreto ingiuntivo in data 30 dicembre 2013, emesso dal Tribunale Ordinario di Roma con n. 1351/2014 del 13 gennaio 2014, per l'importo di 12.994.472 euro oltre interessi e spese di procedura. Nelle more della notifica del ricorso, la conduttrice ha corrisposto in favore del Fondo un importo significativo riducendo sensibilmente il proprio debito al minor importo pari a 2.689.917 euro oltre interessi. Con

riferimento al capitale residuo la conduttrice ne ha contestato la debenza con atto di citazione in opposizione a decreto ingiuntivo notificato in data 28 marzo 2014. La SGR, in data 28 luglio 2014, si è pertanto costituita in giudizio contestando ed impugnando ogni avversa eccezione, deduzione e richiesta. Con provvedimento del 13 ottobre 2014 il giudice ha concesso la provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto per un minor importo disponendo il mutamento del rito (con udienza di discussione fissata al 27 maggio 2015) e assegnando alle parti termine per l'espletamento della procedura di mediazione obbligatoria.

In data 23 marzo 2015 il mediatore ha dichiarato concluso il tentativo di mediazione per impossibilità delle parti di addivenire alla conciliazione che si ipotizzava potesse chiudere tutte le posizioni debitorie in essere tra il conduttore e il Fondo.

All'udienza del 27 maggio 2015 il giudice titolare era assente e il giudice sostituto, non essendo a conoscenza della causa, ha disposto rinvio al 16 dicembre 2015, data che non è stato possibile anticipare in quanto già fissata dal giudice sostituito. In tale sede Il Giudice ha ritenuto non necessario disporre la CTU ed ha pertanto rinviato la causa per la decisione ex art. 429 c.p.c. all'udienza del 27.10.2016.

Con riferimento ad un precedente conduttore di una porzione dell'immobile sito in Oppeano - via Maffei, si rammenta che, in conseguenza della persistente morosità, era stato consensualmente risolto il contratto di locazione, con riserva del Fondo di agire nei confronti del conduttore per il recupero forzoso del credito, sul presupposto essenziale della contestuale rilocalazione della porzione ad altro conduttore già sub conduttore degli spazi in oggetto. Il 5 ottobre 2011, su ricorso del Fondo, il Tribunale di Verona – Sezione distaccata di Legnago – ha emesso un decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo per l'importo di 802.201 euro oltre interessi di mora.

In forza di detto decreto è stato notificato atto di precetto in data 23 agosto 2012. Essendo risultato infruttuoso ogni tentativo di recupero, si è ritenuto di presentare istanza di fallimento, e al momento di depositare la suddetta istanza si è appreso che vi era procedura già pendente a seguito di ricorso proposto da altro creditore. All'udienza del 10 maggio 2013 il legale del conduttore ha depositato le risultanze camerali del Registro delle imprese francese e un aggiornato certificato italiano dal quale l'impresa risulterebbe cancellata probabilmente dall'8 maggio 2013. La SGR ha ovviamente contestato l'opponibilità del trasferimento e il giudice, in tale sede, si è riservato di provvedere. In data 27 maggio 2013 il Tribunale di Parma ha emesso sentenza, provvisoriamente esecutiva, di fallimento e stabilito di procedere all'esame dello stato passivo all'udienza fissata per il 22 ottobre 2013. In tale sede è stata confermata l'ammissione del credito come da progetto di stato passivo predisposto dal Curatore; si attendono gli sviluppi all'esito della liquidazione dell'attivo da parte dello stesso Curatore. Si precisa infine che ogni tentativo di soluzione preso in considerazione dalla SGR non è andato a buon fine.

In data 19 gennaio 2016 il Curatore del fallimento ha trasmesso copia del progetto di riparto finale di cui il Giudice ha ordinato il deposito in Cancelleria con decreto in data 14/01/2016. A fronte dell'attivo nella disponibilità della curatela il Fondo riceverà il pagamento totale di 45.447,46 euro.

Per l'immobile di Roma - via Costi 90, si segnala che il credito scaduto nei confronti del conduttore alla data della presente Relazione di gestione è pari a 29.276.956 euro di cui 9.467.390 euro oggetto di un accordo sottoscritto tra le parti in data 2 luglio 2013 per l'estinzione della morosità maturata nel corso degli anni 2012/2013 che risulta rispettato fino al terzo trimestre del 2014.

In considerazione del mancato rispetto del suddetto accordo e dell'esito negativo delle trattative per la definizione di un nuovo piano di rientro, la SGR ha iniziato le attività propedeutiche al fine di procedere al recupero giudiziale per tutti i crediti insoluti. In data 3 marzo 2015 i legali incaricati dalla SGR hanno opportunamente comunicato al conduttore e ai garanti che, preso atto dell'impossibilità di addivenire ad una soluzione collaborativa per porre rimedio alla ingente esposizione debitoria cumulata, il Fondo intende agire presso le competenti sedi a tutela dei diritti del Fondo.

Sono in corso colloqui tra la SGR e il conduttore al fine di trovare un accordo di reciproca soddisfazione. Si segnala inoltre che a garanzia di tale rapporto locativo sono in essere sia due fidejussioni bancarie che una fidejussione *corporate* a copertura di tutte le obbligazioni scaturenti dal contratto di locazione.

Si conferma la prosecuzione dell'*iter* derivante dalla procedura di concordato preventivo (C.P. 55/2012, Tribunale di Milano) afferente il precedente conduttore in liquidazione, della porzione ad uso logistica dell'immobile di Oppeano – via Busoni snc locata dal secondo semestre 2013 a un'importante società estera tra i primi produttori di acciaio al mondo che ne ha acquisito il ramo d'azienda.

Per il recupero del credito nei confronti del conduttore, afferente la Pubblica Amministrazione, dell'immobile di Roma - piazza Kennedy 20, è stata avviata procedura giudiziale davanti al Tribunale di Roma che ha portato in data 25 giugno 2015, all'emissione di un decreto ingiuntivo per l'importo di 4.711.111 euro che comprende gli insoluti del conduttore maturati sulle fatture scadute emesse entro il 30 settembre 2014. Il conduttore ha proposto formale opposizione al decreto ingiuntivo notificando alla SGR l'atto di citazione in data 11 agosto 2015. All'udienza del prossimo 25 febbraio 2016 si discuterà l'opposizione i cui motivi si fondano principalmente sulla erronea applicazione della *spending review*.

Si conferma, infine, quale componente principale della morosità un ritardo crescente nei tempi di pagamento del canone da parte dei conduttori che continuano a risentire del perdurare delle negative condizioni macroeconomiche generali.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del 2015 sono proseguite le attività di ristrutturazione generale di alcuni immobili del portafoglio del Fondo e sono stati effettuati interventi di manutenzione straordinaria e di messa a norma edilizia e impiantistica, in attuazione al piano di interventi di adeguamento funzionale e normativo previsti nel *budget*.

In merito all'immobile sito in Roma – piazzale dell'Industria 40/46, sono stati ultimati anche i lavori di riqualificazione del secondo lotto ad eccezione degli adeguamenti in fase di realizzazione per la

prevenzione incendi dell'autorimessa interrata e delle attività necessarie all'esecuzione degli interventi di personalizzazione da parte dei futuri conduttori per le porzioni ancora da locare.

Con riferimento all'immobile sito a Milano - via Fabio Filzi 25/A, sono stati conclusi i lavori di riqualificazione dell'intero edificio ad eccezione di interventi residui in corso di ultimazione e delle attività necessarie alla realizzazione delle personalizzazioni dei futuri conduttori per le porzioni non locate.

In relazione all'immobile di Milano - via Santa Radegonda 3/10, il conduttore ha ultimato - come da dichiarazione di fine lavori presentata al Comune di Milano il 2 dicembre 2014 - i lavori di riqualificazione degli spazi commerciali dell'edificio situato tra le vie Santa Radegonda e Agnello, secondo le previsioni del Permesso di Costruire, rilasciato alla società conduttrice dal Comune di Milano in data 30 gennaio 2014 e successiva variante a mezzo di DIA presentata dalla medesima il 7 agosto 2014. In attuazione degli impegni previsti nel citato permesso di costruire, la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha costituito nei confronti del Comune di Milano (con atto notaio De Paoli in data 26 novembre 2014 N. 13192 di repertorio N. 6350 di raccolta) la servitù di uso pubblico sul passaggio pedonale posto al piano terreno dell'edificio denominato "Galleria Santa Radegonda" secondo la nuova conformazione risultante dai lavori eseguiti da La Rinascente. In tale atto la SGR, in nome e per conto del Fondo, si è impegnata a sottoscrivere, entro tre mesi dalla fine dei lavori, l'atto di identificazione catastale per l'esatta individuazione del sedime della galleria asservito.

A seguito delle necessarie pratiche di aggiornamento catastale - condotte in stretto confronto con il competente settore del Comune di Milano - in data 6 marzo 2015 è stato formalizzato il suddetto atto.

Si ricorda inoltre che, con riferimento all'immobile sito in Milano - via Olona 2, la SGR unitamente alla Fondazione Museo Nazionale della Scienza e della Tecnologia Leonardo da Vinci, ha sottoposto all'allora Vice Sindaco e Assessore all'Urbanistica del Comune di Milano, in data 11 novembre 2013, i tratti essenziali di una possibile proposta di ridefinizione d'uso degli spazi aperti in parte di proprietà del Fondo asserviti ad uso pubblico e in minor parte di proprietà comunale, collocati tra l'edificio stesso e l'immobile che oggi ospita il Museo. Tale proposta origina dall'intento di valorizzare i suddetti spazi che, per la loro ubicazione e per altre peculiarità sono soggetti a degrado e abbandono, anche al fine di agevolare la commercializzazione dello sfitto presente nell'immobile del Fondo e garantire la permanenza degli attuali conduttori.

Nel corso del primo semestre 2015 sono proseguite le attività e gli incontri necessari con il Museo e il Comune per lo sviluppo del progetto preliminare elaborato in continuità rispetto al nuovo assetto del complesso immobiliare sede del Museo previsto dal progetto di ristrutturazione delle c.d. ex Cavallerizze ottocentesche - attualmente in corso di ultimazione da parte del Museo stesso con la supervisione della Soprintendenza per i Beni Architettonici - che implica, tra l'altro, la realizzazione di un nuovo ingresso al Museo direttamente dalla via Olona (anziché da via San Vittore) con riqualificazione dei relativi spazi.

In data 30 gennaio 2015 il Fondo e il Museo hanno trasmesso al Comune la documentazione inerente il progetto preliminare di riqualificazione delle aree in questione.

Successivamente, in data 12 febbraio 2015, è stato sottoposto alla Commissione per il Paesaggio il progetto preliminare per la riqualificazione degli spazi aperti di cui è stato emesso un parere positivo con alcune osservazioni riscontrate in data 18 marzo 2015 dal Fondo e dal Museo, per il tramite dei progettisti incaricati, con apposita nota esplicativa.

In data 29 maggio 2015 il Fondo ha inviato al Comune una bozza della convenzione, redatta unitamente al Museo, di cui si attende ancora riscontro per il proseguo della pratica. Nel frattempo procedono le attività con il Museo e i progettisti per la determinazione degli accordi e del progetto definitivo al fine di predisporre la documentazione per la presentazione delle necessarie pratiche autorizzative.

Si segnala inoltre che nel corso del 2015 sono emerse fessurazioni nella pavimentazione e nelle pareti divisorie degli edifici costituenti il complesso immobiliare sito in Oppeano - via Busoni s.n.c., in relazione alle quali sono state avviate indagini tecniche per accertarne cause e responsabilità, nonché di individuare i conseguenti rimedi, con riserva di addebitare ogni costo e danno ai soggetti responsabili. Al fine di consentire l'espletamento delle predette indagini si è reso necessario trasferire temporaneamente un conduttore presso prefabbricati all'uopo noleggiati dal Fondo.

Il totale dei costi capitalizzati per opere e lavori di competenza del 2015 ammonta a 9.961.141 euro.

Fatta eccezione per alcuni interventi di manutenzione non capitalizzabili di minor rilievo economico, non si segnalano altre informazioni rilevanti per gli altri immobili riportati nella tabella "Elenco dei Beni e Diritti Reali detenuti dal Fondo".

B. Politiche di investimento e di disinvestimento

Nel corso del 2015 la SGR ha proseguito nell'attuazione di una politica di monitoraggio del mercato al fine di valutare eventuali opportunità di investimento.

Si informa, inoltre, che l'ultimo *Business Plan* del Fondo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 26 novembre 2015 e anticipatamente sottoposto in data 25 novembre 2015 al Comitato Consultivo del Fondo che ha espresso il proprio parere favorevole non vincolante ai sensi del regolamento di gestione.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

In data 26 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2014 e ha deliberato la distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di 32.058.000 euro, corrispondenti a 9.000 euro lordi per ciascuna delle 3.562 quote in circolazione.

Successivamente in data 5 agosto 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2015 e ha deliberato la distribuzione dei proventi maturati nel primo

semestre dell'esercizio, per un ammontare complessivo di 21.372.000 euro, corrispondenti a 6.000 euro lordi per ciascuna delle 3.562 quote in circolazione.

A seguito della rivisitazione da parte della SGR delle strategie di gestione di cui al nuovo *Business Plan* del Fondo relativo all'esercizio 2016, in data 3 dicembre 2015 l'Assemblea dei Partecipanti, convocata dal Consiglio di Amministrazione della SGR, ha deliberato la proroga del termine di durata del Fondo per un ulteriore periodo di cinque anni stabilendo quindi la nuova scadenza del Fondo al 30 giugno 2027.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha sottoscritto in data 20 febbraio 2014 con Innovation Real Estate S.p.A., società appartenente al Gruppo De Agostini un contratto valido dall'1 gennaio 2014 fino al 31 gennaio 2015, poi prorogato fino al 31 luglio 2015, avente per oggetto l'affidamento in outsourcing dei servizi di *property, facility e project management* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo. Alla data della presente Relazione, al fine di consentire la necessaria continuità nella prestazione delle attività in questione la SGR ha concordato con Innovation Real Estate S.p.A. la prosecuzione dei predetti servizi alle medesime condizioni previste nel predetto contratto, nelle more di poter procedere ad un nuovo affidamento.

In data 12 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, acquisito il parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo in data 5 febbraio 2015, ha approvato l'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo riservato gestito dalla SGR e denominato "IDeA FIMIT Sviluppo - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Multicomparto di Tipo Chiuso" ("Fondo IDeA Sviluppo"), avente ad oggetto lo sviluppo di un'area a prevalente destinazione residenziale di circa 125.000 mq di superficie utile lorda, ubicata nel Comune di Marino.

Al riguardo si evidenzia che il Fondo, in data 18 febbraio 2015, ha sottoscritto 1.080 quote di classe A di nuova emissione del Comparto Uno del Fondo IDeA Sviluppo per un totale complessivo di 27.000.000 di euro. Nell'ambito di detta operazione, inoltre, il Fondo ha altresì acquistato ulteriori 80 quote di classe A del Comparto Uno del Fondo IDeA Sviluppo per un valore complessivo di 1.996.676 euro.

In merito si specifica che in data 19 febbraio 2015 è avvenuto il primo richiamo parziale degli impegni per 418 quote per un importo pari a 10.450.000 euro, in data 8 giugno 2015 si è proceduto con un secondo richiamo parziale degli impegni per 64 quote per un importo pari a 1.600.000 euro e da ultimo in data 11 dicembre 2015 è avvenuto un ulteriore richiamo parziale degli impegni per 58 quote di classe A per un totale complessivo pari a 1.450.000 euro. Alla data della presente Relazione le quote in portafoglio risultano essere 620.

Di seguito alcuni dettagli sul progetto di sviluppo.

Il 30 luglio 2013 gli allora promotori del Programma Integrato d'Intervento ("PII"), in variante al P.R.G., hanno stipulato con il Comune di Marino la relativa convenzione urbanistica nonché redatto il *masterplan* preliminare dell'area quale elemento a supporto del PII. Tale convenzione, della durata di dieci anni (rinnovabile per ulteriori dieci), ha per oggetto l'edificazione, l'urbanizzazione e la cessione delle aree pubbliche da realizzarsi sull'area di intervento con una potenzialità edificatoria di 400.000 mc.

In particolare l'area oggetto di sviluppo è situata nel Comune di Marino, alle porte di Roma (circa 20 km dal centro di Roma), lungo la Strada Provinciale Madonna del Divino Amore, asse di collegamento tra la Statale Nettunense e la Provinciale Ardeatina (arterie connesse rispettivamente alla Strada Statale Appia ed alla viabilità del Grande Raccordo Anulare). Il progetto si inquadra all'interno di un programma di sviluppo previsto dal Comune di Marino che prevede l'insediamento di nuovi quartieri residenziali per un totale di 20.000 abitanti. L'area di interesse del Fondo IDeA Sviluppo rappresenta circa il 25% dell'insediamento totale, prevedendo lo sviluppo di circa 106.250 mq di SUL di cui 75.000 mq a destinazione residenziale e 31.250 mq a destinazione commerciale su un totale di 143.750 mq.

Le linee guida del progetto sono principalmente ispirate a criteri di:

- eticità: l'obiettivo dell'iniziativa è la realizzazione di un'edilizia residenziale caratterizzata da un elevato grado di qualità urbanistica destinata a categorie sociali quali famiglie tradizionali e "allargate", giovani coppie e single, con l'obiettivo di creare un ambiente vitale e stimolante;
- eco sostenibilità: l'intero progetto prevede un ridotto consumo del suolo e un'elevata attenzione alle caratteristiche naturali dei luoghi, nell'ottica di raggiungere complessivamente un alto grado di efficienza energetica e sostenibilità.

Attualmente sono in corso la progettazione edilizia e urbanistica definitiva.

In data 22 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, acquisito il parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo in data 9 luglio 2015, ha approvato l'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo mobiliare gestito da IDeA Capital Funds SGR S.p.A. e denominato "IDeA Taste of Italy - Fondo di Investimento Alternativo di Tipo Chiuso e Riservato" ("Fondo IDeA Taste of Italy"), avente come obiettivo principale l'investimento in strumenti finanziari, quotati o non quotati, rappresentativi del capitale di rischio principalmente di imprese italiane operanti nel settore agroalimentare. In particolare, a scopo illustrativo e non esaustivo, il Fondo IDeA Taste of Italy potrà investire in aziende operanti in tutti i segmenti dell'economia coinvolti nella produzione e distribuzione di prodotti alimentari sotto forma di beni primari nonché derivanti dalla loro trasformazione, o dei servizi ad essi connessi.

Al riguardo si specifica che il Fondo, in data 29 luglio 2015, ha sottoscritto 100 quote di classe A di nuova emissione del Fondo IDeA Taste of Italy per un totale complessivo di 5.000.000 di euro. Alla data della presente Relazione la percentuale di richiamo di tali quote ammonta al 10,55%.

Successivamente in data 26 novembre 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, acquisito il parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo in data 25 novembre 2015, ha approvato l'investimento di ulteriori 10.000.000 di euro nel Fondo IDeA Taste of Italy.

Innovazioni normative

In data 21 luglio 2011, è entrata in vigore la Direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") che ha armonizzato a livello comunitario la disciplina applicabile ai gestori ("GEFIA") di fondi di investimento di tipo alternativo ("FIA").

Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione ("RD") - immediatamente e direttamente applicabile negli ordinamenti degli Stati membri - nonché dalle *guidelines* e Q&A's emanate dall'ESMA.

In Italia, in data 9 aprile 2014, è entrato in vigore il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 ("Decreto"), recante le previsioni di modifica del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") necessarie a recepire le disposizioni di applicazione generale contenute nella AIFMD.

Quanto alla regolamentazione "secondaria", in data 19 marzo 2015, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale i seguenti atti normativi, entrati in vigore a decorrere dal 3 aprile 2015:

- il decreto 5 marzo 2015 n. 30 del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- la delibera della Consob dell'8 gennaio 2015 contenente le modifiche (i) al Regolamento Intermediari, di cui alla Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e al (ii) Regolamento Emittenti, di cui alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- il Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 contenente la modifica al Regolamento Congiunto, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 ("Regolamento Congiunto");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 contenente il "nuovo" Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, di cui al Provvedimento di Banca d'Italia che abroga e sostituisce quello di cui al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 ("Regolamento").

Le summenzionate disposizioni normative e regolamentari hanno introdotto una ridefinizione del perimetro regolamentare applicabile alla materia del risparmio gestito.

Alla luce di quanto sopra, la SGR ha posto in essere le attività necessarie ai fini di adeguamento alla normativa applicabile introdotta dalla AIFMD, dandone opportuna e tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia con lettera datata 30 aprile 2015, sulla base di quanto previsto dall'art. 15, comma 2, del Decreto, con correlata richiesta di iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio in qualità di gestore di FIA ai sensi della AIFMD.

In data 18 giugno 2015, la SGR ha ricevuto la comunicazione da parte della Banca d'Italia di essere stata autorizzata all'iscrizione nell'Albo delle SGR, sezione gestori di FIA "sopra soglia", ai sensi della AIFMD.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

L'obiettivo che la SGR si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote del Fondo, mediante una politica commerciale più incisiva, tenuto conto della perdurante situazione di difficoltà del mercato, mediante l'esecuzione di attività volte all'incremento della redditività e

conseguentemente del valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, nonché mediante l'ottimizzazione della gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare. A tal fine, la SGR si occupa anche di coordinare la società di *property, facility e project management* incaricata per conto del Fondo ai fini della gestione del processo attivo e passivo di fatturazione e per il coordinamento delle attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili.

Al fine del conseguimento dei suddetti obiettivi, la SGR ha individuato una strategia di gestione concentrata sulla valorizzazione mediante riqualificazione/valorizzazione degli immobili, rotazione dei conduttori, recupero delle morosità e rotazione del portafoglio da conseguire avvalendosi di eventuali opportunità di dismissione anticipata e/o effettuando operazioni di investimento al fine di aumentare la redditività e/o diversificare il portafoglio immobiliare.

In particolare, sono previste le seguenti linee di intervento:

- acquisire nuovi immobili sfruttando il momento di mercato particolarmente favorevole per gli investitori che dispongono della liquidità necessaria e/o di facilità di accesso al credito;
- ricorrere all'indebitamento per finanziare i nuovi investimenti avvalendosi delle attuali condizioni di mercato particolarmente favorevoli, ma sempre nell'ottica di mantenere un profilo di rischio contenuto;
- diversificazione dell'impiego della disponibilità del Fondo anche tramite l'investimento in quote di altro OICR, ossia in altro fondo gestito dalla SGR;
- rinegoziare i contratti di locazione vigenti in scadenza sino al 2026 alle medesime condizioni economiche attuali;
- "fidelizzazione" dei conduttori i cui contratti di locazione si avvicinano a scadenza, rinegoziandone le condizioni in linea con il mercato;
- locazione delle porzioni sfitte e di quelle che verranno successivamente liberate attraverso proposte di incentivi alla locazione per rendere le superfici sfitte maggiormente appetibili per il mercato;
- commercializzazione delle superfici ancora disponibili degli immobili riqualificati;
- ottimizzazione ed adeguamenti normativi ed impiantistici necessari per una riduzione dei costi accessori alla locazione;
- recupero dei crediti, anche tramite decreto ingiuntivo, per le situazioni locative più gravose.
- interventi di migliore valorizzazione degli spazi attraverso opere di manutenzione straordinaria al fine di aumentare la massima capacità insediativa rendendo più appetibili gli immobili per i futuri potenziali conduttori in termini di efficienza degli spazi locabili. Più in generale, saranno oggetto di valutazione eventuali opportunità di riqualificazione e valorizzazione degli immobili in portafoglio, che potranno consistere anche nella rotazione dei conduttori, mediante loro selezione e negoziazione di contratti ad hoc;
- di eventuali opportunità di dismissione anticipata degli immobili, anche tramite permuta, al fine di cogliere le migliori opportunità di mercato nell'interesse dei quotisti.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel periodo con altre società del Gruppo cui appartiene la SGR

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

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

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

Si precisa che in data 20 febbraio 2014 la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha attivato, a compensi ridotti, l'accordo quadro sottoscritto in data 12 dicembre 2012 con Innovation Real Estate S.p.A., società appartenente al Gruppo De Agostini, avente per oggetto l'affidamento in *outsourcing* dei servizi immobiliari.

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

Si segnala che in data 3 febbraio 2016 la SGR per conto del Fondo ha ripreso in consegna l'immobile di Roma – piazza Kennedy 20 che era condotto in locazione da un conduttore afferente alla Pubblica Amministrazione il cui contratto, scaduto il 31 dicembre 2008, era proseguito in regime di indennità di occupazione.

8. Performance del Fondo e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si riportano alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ossia dal 2 marzo 2007, alla data della presente Relazione di gestione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da 362.000.000 di euro a 1.855.584.021 euro (1.840.675.559 euro al 31 dicembre 2014) a seguito delle diverse fasi di riapertura delle sottoscrizioni, come meglio illustrato al precedente §2 e le distribuzioni dei proventi effettuate nel corso della vita del Fondo. Il valore unitario della quota è passato da 500.000,000 euro a 520.938,804 euro (516.753,385 euro al 31 dicembre 2014). Le distribuzioni dei proventi e i rimborsi parziali di capitale effettuati fino alla data del 31 dicembre 2015 ammontano rispettivamente a 68.333,100 euro e a 31.730,000 euro per ciascuna quota.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 31 dicembre 2015, risulta pari al 2,69%.

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato del periodo/NAV medio del periodo	3,70%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ²⁰	4,81%
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	94,82%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	85,53 mln €

9. Proventi posti in distribuzione

L'articolo 3.1 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo.

“Sono considerati proventi di gestione del Fondo i proventi derivanti dalla gestione del patrimonio del Fondo risultanti dall'ultimo Rendiconto del Fondo e determinati ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia (cfr. voce utile/perdita d'esercizio).

Sono considerati proventi distribuibili i proventi di gestione del Fondo calcolati:

- (i) al netto delle plusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate, queste ultime a condizione che il valore dei beni oggetto dell'investimento tipico, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al costo;
- (ii) aggiungendo le plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e
- (iii) senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.”

I proventi distribuibili realizzati nella gestione del Fondo vengono distribuiti ai partecipanti in misura pari al 100% degli stessi, salvo diversa deliberazione del Comitato Consultivo e del Consiglio di Amministrazione.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo e in considerazione degli investimenti diretti nel Fondo IDeA Taste of Italy – Fondo di investimento alternativo di diritto italiano chiuso, mobiliare e riservato e IDeA Fimit Sviluppo – Comparto Uno che impegneranno una parte della

²⁰ Media aritmetica del valore degli immobili 31 dicembre 2014 – 31 dicembre 2015

liquidità disponibile, si potrà porre in distribuzione 8.500,00 euro lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a 30.277.000 euro.

Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella:

(in euro)

Utile economico	68.338.463
Plus/Minus maturate e non realizzate nell'esercizio	(3.358.859)
di cui non ripristinabili	(14.478.791)
Riserve da riprendere	1.871.032
Utile distribuibile	52.371.846
Riserve esercizi precedenti	12.134.366
Acconto distribuito	(21.372.000)
Distribuibile netto al 31 dicembre 2015	43.134.212
N° quote	3.562
Distribuzione pro quota arrotondata	8.500
Valore complessivo distribuzione al 31 dicembre 2015	30.277.000

10. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

- (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- (g) gli enti privati residenti che 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%²¹ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

²¹ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

- 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.

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.

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.

2.2 Possessori di una partecipazione non superiore al 5% del patrimonio del Fondo

Si applica lo stesso regime previsto per gli investitori istituzionali, ossia sono assoggettati a una ritenuta del 26%, sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

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

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

L'art. 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001 prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti. In particolare, si tratta di:

- a) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione);
- b) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- c) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

Gli investitori non residenti diversi da quelli esenti sono soggetti a tassazione con aliquota del 26% al momento della loro corresponsione, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²², le comunicazioni periodiche alla clientela²³ relative a prodotti finanziari (ivi

²² L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

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 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

²³ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di "*Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

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.

Esperti indipendenti

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

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

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

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli EI;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi, per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli EI e per preservare l'indipendenza degli EI;
- la durata dell'incarico degli EI;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli EI;

- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli EI;
- gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli EI dei criteri di valutazione dei beni;
- gli adempimenti informativi a carico delle funzioni aziendali nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

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

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione Compliance;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli Asset Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;
- verifica dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli EI, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli Asset Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

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

- a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 30 giugno 2016: CBRE Valuation S.p.A.;
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società CBRE Valuation S.p.A. o a società ad essa collegate:
 - 1. **attività di esperto indipendente:** per il Fondo SIPF No.2 e il Fondo per lo Sviluppo del Territorio;
 - 2. **attività per il rilascio di pareri di congruità:** nessun incarico conferito;
 - 3. **altre attività:** incarico di agency per la locazione per il Fondo Rho Plus e incarico agency per la vendita per il Fondo Omicron Plus;

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

* * *

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2015 si compone complessivamente di n. 76 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente
Gualtiero Tamburini

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPPOCRATE al 31/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	14.766.881	0,78%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	14.766.881	0,78%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	14.766.881	0,78%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	1.796.050.000	94,82%	1.782.730.000	94,67%
B1. Immobili dati in locazione	1.689.088.143	89,17%	1.644.957.249	87,35%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	106.961.857	5,65%	137.772.751	7,32%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	5.396.595	0,28%	34.374.585	1,82%
D1. A vista	5.396.595	0,28%	34.327.413	1,82%
D2. Altri	-	0,00%	47.172	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	11.204.085	0,59%	5.875.378	0,31%
F1. Liquidità disponibile	11.204.085	0,59%	5.875.378	0,31%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	66.816.693	3,53%	60.121.456	3,20%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	450.736	0,02%	553.713	0,03%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	218.128	0,01%	315.796	0,02%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	66.147.829	3,50%	59.251.947	3,15%
G6.1 Crediti lordi	80.540.966	4,25%	67.331.063	3,58%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	-14.393.137	-0,75%	-8.079.116	-0,43%
TOTALE ATTIVITA'	1.894.234.254	100,00%	1.883.101.419	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	0,00%	-	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	38.650.233	100,00%	42.425.860	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	-	0,00%
M2. Debiti di imposta	2.648.941	6,85%	2.276.941	5,37%
M3. Ratei e risconti passivi	23.046.457	59,63%	23.091.172	54,43%
M4. Altre	10.387.305	26,88%	14.322.041	33,76%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	2.567.530	6,64%	2.735.706	6,44%
TOTALE PASSIVITA'	38.650.233	100,00%	42.425.860	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.855.584.021		1.840.675.559	
Numero delle quote in circolazione	3.562		3.562	
Valore unitario delle quote	520.938,804		516.753,385	
Proventi distribuiti per quota	68.333,10		53.333,10	
Rimborsi distribuiti per quota	31.730,00		31.730,00	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2015

SITUAZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/2015		Relazione esercizio precedente	
A.	STRUMENTI FINANZIARI				
	Strumenti finanziari non quotati				
A1.	PARTECIPAZIONI	-		-	
A1.1	dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3	plus/minusvalenze	-		-	
A2	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.257.294		-	
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3	plus/minusvalenze	1.257.294		-	
	Strumenti finanziari quotati				
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3	plus/minusvalenze	-		-	
	Strumenti finanziari derivati				
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1	di copertura	-		-	
A4.2	non di copertura	-		-	
	Risultato gestione strumenti finanziari (A)		1.257.294		-
B.	IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	100.556.197		104.960.578	
B1.1	canoni di locazione	96.807.791		101.635.315	
B1.2	altri proventi	3.748.406		3.325.263	
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	3.358.859		70.940.090	
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	8.643.900		8.206.297	
B4.1	oneri non ripetibili	4.062.425		3.070.435	
B4.2	oneri ripetibili	4.581.475		5.135.862	
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5.	AMMORTAMENTI	-		-	
B6.	SPESE IMU E TASI	9.259.174		9.309.597	
	Risultato gestione beni immobili (B)		86.011.982		158.384.774
C.	CREDITI				
C1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2.	Incrementi/decrementi di valore	-		-	
	Risultato gestione crediti (C)		-		-
D.	DEPOSITI BANCARI				
D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	69.191		308.130	
	Risultato gestione depositi bancari (D)		69.191		308.130
E.	ALTRI BENI (da specificare)				
E1.	Proventi	-		-	
E2.	Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
	Risultato gestione altri beni (E)		-		-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)			84.823.879		158.692.904

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2015
SITUAZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/2015		Relazione esercizio precedente	
F.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1	Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2	Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1	Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2	Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3.	LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1	Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2	Risultati non realizzati	-	-	-	-
	Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TER	-	-	-	-
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)			84.823.879		158.692.904
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	12.895	-	30.310
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-	-	-	-
H1.2	su altri finanziamenti	-	12.895	-	30.310
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-	-	-	-
	Risultato oneri finanziari (H)		-		-
			12.895		30.310
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)			84.810.984		158.662.594
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	-	8.054.154	-	8.492.541
I2.	Commissioni depositario	-	253.229	-	252.239
I3.	Oneri per esperti indipendenti	-	50.500	-	51.000
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	-	-	-
I5.	Altri oneri di gestione	-	1.223.583	-	502.878
I6.	Spese di quotazione	-	-	-	-
	Risultato oneri di gestione (I)		-		-
			9.581.466		9.298.658
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-	-	-	-
L2.	Altri ricavi	-	116.924	-	150.174
L3.	Altri oneri	-	7.007.979	-	5.454.517
	Risultato altri ricavi e oneri (L)		-		-
			6.891.055		5.304.343
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)			68.338.463		144.059.593
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2.	Risparmio di imposta	-	-	-	-
M3.	Altre imposte	-	-	-	-
	Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)			68.338.463		144.059.593

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2015

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	7
SEZIONE I – Criteri di valutazione	7
SEZIONE II – Le attività	9
SEZIONE III – Le passività	14
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	16
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	17
Parte C – Il risultato economico dell’esercizio	17
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	17
SEZIONE II – Beni immobili	18
SEZIONE III – Crediti	19
SEZIONE IV – Depositi bancari	19
SEZIONE V – Altri beni	19
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	19
SEZIONE VII – Oneri di gestione	19
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	21
SEZIONE IX – Imposte	21
Parte D – Altre informazioni	22

Parte A – Andamento del valore della quota

1. Valore della quota a partire dall'avvio dell'attività operativa e analisi dei flussi di cassa del Fondo

Il Fondo Ippocrate (di seguito il "Fondo") ha avviato la propria attività il 2 marzo 2007. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo ed alla data della presente Relazione di gestione risulta dalla seguente tabella.

Andamento valore della quota	Valore complessivo netto del Fondo (€)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (€)
Valore iniziale del Fondo	362.000.000	724	500.000,000
Rendiconto al 31/12/2007	965.425.799	1.778	542.984,139
Rendiconto al 31/12/2008	1.164.593.099	2.231	522.004,975
Rendiconto al 31/12/2009	1.473.779.854	2.833	520.218,798
Rendiconto al 31/12/2010	1.499.811.369	2.833	529.407,472
Rendiconto al 31/12/2011	1.890.681.574	3.562	530.792,132
Rendiconto al 31/12/2012	1.826.397.573	3.562	512.744,967
Rendiconto al 31/12/2013	1.750.045.965	3.562	491.309,928
Rendiconto al 31/12/2014	1.840.675.559	3.562	516.753,385
Relazione di gestione al 31/12/2015	1.855.584.021	3.562	520.938,804

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 2,09% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2015. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (€)	Data di distribuzione	Provento distribuito (€)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2007	362.000.000,00			0,00%
2° semestre 2007	844.892.407,48	13/03/2008	21.252.007,28	4,99%
Totale 2007	653.318.698,28		21.252.007,28	3,89%
1° semestre 2008	920.818.886,64	21/08/2008	18.808.555,22	4,11%
2° semestre 2008	1.021.582.769,46			0,00%
Totale 2008	971.476.139,20		18.808.555,22	1,94%
1° semestre 2009	1.175.704.125,36			0,00%
2° semestre 2009	1.192.026.033,35	18/03/2010	7.945.091,84	1,32%
Totale 2009	1.183.932.155,69		7.945.091,84	0,67%
1° semestre 2010	1.475.795.528,99			0,00%
3° trimestre 2010	1.475.795.528,99	02/12/2010	32.862.800,00	8,83%
4° trimestre 2010	1.475.795.528,99			0,00%
Totale 2010	1.475.795.528,99		32.862.800,00	2,23%
1° semestre 2011	1.684.545.384,63	05/08/2011	43.456.400,00	5,20%
2° semestre 2011	1.853.632.767,70	22/03/2012	31.345.600,00	3,35%
Totale 2011	1.769.783.955,82		74.802.000,00	4,23%
1° semestre 2012	1.853.632.767,70	13/09/2012	18.878.600,00	2,05%
2° semestre 2012	1.841.119.887,59	21/03/2013	2.244.060,00	0,24%
Totale 2012	1.847.342.139,45		21.122.660,00	1,14%
1° semestre 2013	1.817.006.551,90			0,00%
2° semestre 2013	1.788.643.303,35			0,00%
Totale 2013	1.802.708.366,33			0,00%
1° semestre 2014	1.756.621.796,10	28/08/2014	13.179.400,00	1,51%
2° semestre 2014	1.740.610.507,70	11/03/2015	32.058.000,00	3,65%
Totale 2014	1.748.550.352,08		45.237.400,00	2,59%
1° semestre 2015	1.740.610.507,70	26/08/2015	21.372.000,00	2,48%
2° semestre 2015	1.740.610.507,70	16/03/2016	30.277.000,00	3,45%
Totale 2015	1.740.610.507,70		51.649.000,00	2,97%
Totale dal collocamento	1.481.020.672,23		273.679.514,34	2,09%

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

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	Data di pagamento	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2012	520.391,00	5.930,00	13/09/2012	1,14%	514.461,00
2° semestre 2012	514.461,00	7.800,00	21/03/2013	1,50%	506.661,00
Totale 2012		13.730,00			
1° semestre 2013	506.661,00	6.700,00	29/08/2013	1,29%	499.961,00
2° semestre 2013	499.961,00	11.300,00	13/03/2014	2,17%	488.661,00
Totale 2013		18.000,00			
Totale dal collocamento		31.730,00		6,10%	

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

Data	Flusso (euro)	Descrizione
02/03/2007	(362.000.000)	Sottoscrizione quote
25/07/2007	(558.818.887)	Richiamo degli impegni (FASE 2)
13/03/2008	21.252.007	Distribuzione provento lordo
21/08/2008	18.808.555	Distribuzione provento lordo
22/09/2008	(180.550.669)	Richiamo degli impegni (FASE 3)
23/12/2008	(60.685.944)	Richiamo degli impegni (FASE 4/1)
30/03/2009	(26.852.188)	Richiamo degli impegni (FASE 4/2)
29/12/2009	(286.887.842)	Richiamo degli impegni (FASE 6)
18/03/2010	7.945.092	Distribuzione provento lordo
02/12/2010	32.862.800	Distribuzione provento lordo
22/03/2011	(377.837.239)	Richiamo degli impegni (FASE 8)
05/08/2011	43.456.400	Distribuzione provento lordo
22/03/2012	31.345.600	Distribuzione provento lordo
13/09/2012	21.122.660	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	18.878.600	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	2.244.060	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	27.783.600	Rimborso anticipato quote
29/08/2013	23.865.400	Rimborso anticipato quote
13/03/2014	40.250.600	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	13.179.400	Distribuzione provento lordo
11/03/2015	32.058.000	Distribuzione provento lordo
26/08/2015	21.372.000	Distribuzione provento lordo
Totale flussi netti	(1.497.207.993)	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è aumentato nell'arco dell'esercizio di 14.908.463 euro, pari all'utile del periodo (68.338.463 euro) al netto dei proventi distribuiti nel mese di marzo (32.058.000 euro) e di agosto (21.372.000 euro); conseguentemente, il valore della quota è aumentato di 4.185,419 euro e la stessa ammonta a 520.938,804 euro.

Il risultato dell'esercizio risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per 100.556.197 euro;
- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli immobili per 3.358.859 euro;
- risultato positivo gestione depositi bancari per 69.191 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU/TASI per 17.903.074 euro;
- oneri di gestione per 9.581.466 euro;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per 6.891.055 euro;
- minusvalenze da valutazione degli strumenti finanziari non quotati per 1.257.294 euro;
- oneri finanziari per 12.895 euro.

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

Il regolamento di gestione non prevede un *benchmark* di riferimento.

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

Le quote del Fondo Ippocrate non sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato.

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

L'articolo 3.1 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo.

"Sono considerati proventi di gestione del Fondo i proventi derivanti dalla gestione del patrimonio del Fondo risultanti dall'ultimo rendiconto del Fondo e determinati ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia (cfr. voce utile/perdita d'esercizio).

Sono considerati proventi distribuibili i proventi di gestione del Fondo calcolati:

- (i) al netto delle plusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate, queste ultime a condizione che il valore dei beni oggetto dell'investimento tipico, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al costo;

- (ii) aggiungendo le plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e
- (iii) senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione."

I proventi distribuibili realizzati nella gestione del Fondo vengono distribuiti ai partecipanti in misura pari al 100% degli stessi, salvo diversa deliberazione del Comitato Consultivo e del Consiglio di Amministrazione.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo e in considerazione degli investimenti diretti nel Fondo IDeA Taste of Italy – Fondo di investimento alternativo di diritto italiano chiuso, mobiliare e riservato e IDeA Fimit Sviluppo – Comparto Uno che impegneranno una parte della liquidità disponibile, si potrà porre in distribuzione 8.500,00 euro lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a 30.277.000 euro.

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

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

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

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

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

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

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

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

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del Fondo, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo delle attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

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

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

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

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

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

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

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

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione della Relazione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento"), pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 65 del 19 marzo 2015 Supplemento ordinario n. 11, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Parti di OICR

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

Immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione; il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Il valore degli immobili riflette le risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 5 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Il metodo utilizzato nella relazione di stima è il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (*Discounted Cash Flow*): la stima viene basata sull'analisi dei flussi di cassa, positivi e negativi, generabili dall'immobile in un periodo medio o medio-lungo (10, 15 o 20 anni). Il valore immobiliare viene poi desunto dall'attualizzazione dei costi e ricavi, in base ad un tasso di rendimento atteso, in funzione delle caratteristiche del bene.

Crediti e altre attività

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale mediante la registrazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

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

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

Depositi bancari

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

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

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

Altre passività

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

Ricavi e costi

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

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

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati nella sezione reddituale al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

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

SEZIONE II – Le attività

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

ATTIVITA'	31/12/2015	31/12/2014
A. Strumenti finanziari in portafoglio	0,78%	
B. Immobili e diritti reali	94,82%	94,67%
D. Depositi bancari	0,28%	1,82%
F. Posizione netta di liquidità	0,59%	0,31%
G. Altre Attività	3,53%	3,20%
Totale Attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A5 “Parti di OICR”

Alla data della presente Relazione di gestione, il Fondo detiene in portafoglio 620 quote di classe A del Fondo IDeA Fimit Sviluppo – Comparto Uno.

Il valore iscritto al 31 dicembre 2015, pari complessivamente a 14.361.208 euro, corrisponde alla valutazione delle singole quote (pari a 23.163,238 euro) risultante dalla Relazione semestrale del Fondo IDeA Fimit Sviluppo al 31 dicembre 2015.

Il Fondo inoltre ha sottoscritto 100 quote del Fondo IDeA Taste of Italy per un importo totale pari a 5.000.000 di euro. Alla data della presente Relazione di gestione la percentuale di capitale richiamato risulta essere pari al 10,55%. Il valore iscritto al 31 dicembre 2015, pari complessivamente a 405.673 euro, corrisponde alla valutazione alla data del 30 settembre 2015 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a 378.437 euro) più il capitale nominale richiamato in data 2 ottobre 2015 (pari a 27.236 euro).

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

Parti di OICR	Paese di residenza dell'emittente e verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - FIA aperti non riservati - FIA riservati: • di cui: FIA immobiliari - altri	14.766.881 405.673	-	-	-
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività				
Totale	14.766.881	-	-	-

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR	14.766.881	
Totale	14.766.881	

II.2 Strumenti finanziari quotati

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

II.3 Strumenti finanziari derivati

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

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di 1.796.050.000 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per 1.689.088.143 euro e dalla voce B.3 "Altri immobili" per 106.961.857 euro, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2015.

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari	Importo
Valore immobili anno precedente	1.782.730.000
Costi Capitalizzati	9.961.141
Rivalutazioni/Svalutazioni	3.358.859
Valore Immobili al 31/12/2015	1.796.050.000

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

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

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a + b)	%
Fino a 1 anno	143.041.447	9.234.655		9.234.655	9,19%
Da oltre 1 a 3 anni	145.138.259	11.127.758		11.127.758	11,08%
Da oltre 3 a 5 anni	158.450.000	13.523.695		13.523.695	13,46%
Da oltre 5 a 7 anni	572.428.437	32.664.826		32.664.826	32,51%
Da oltre 7 a 9 anni	557.580.000	23.419.254		23.419.254	23,31%
Oltre 9 anni	112.450.000	10.500.736		10.500.736	10,45%
A) Totale beni immobili locati	1.689.088.143	100.470.925		100.470.925	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	106.961.857				
Totale	1.796.050.000	100.470.925		100.470.925	100,00%

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

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

II.5 Crediti

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

II.6 Depositi bancari

La presente voce esposta nella Relazione di gestione, per un totale di 5.396.595 euro, si riferisce al deposito bancario acceso presso Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. la cui remunerazione è attualmente pari allo 0,50%. Si evidenzia che gli interessi maturati nell'esercizio su tale deposito ammontano a 69.191 euro.

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Intermobiliare	5.396.595	-	-	-	5.396.595

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Intermobiliare					
- versamenti	13.000.000				13.000.000
- prelevamenti	42.000.000	-	-	-	42.000.000

II.7 Altri beni

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione di gestione, per un totale di 11.204.085 euro, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2015, eventualmente incrementati delle competenze nette del quarto trimestre, dei conti rubricati al Fondo Ippocrate, accesi presso la banca depositaria, Caceis Bank Luxembourg e del conto tecnico presso UniCredit S.p.A..

Posizione netta di liquidità	Importo
Caceis Bank	10.680.163
Unicredit conto 81803	523.922
Totale disponibilità liquide	11.204.085

II.9 Altre attività

La presente voce, di 66.816.693 euro, ha registrato al 31 dicembre 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, un incremento di 6.695.237 euro. Tale voce è così composta:

- La voce G2. "Ratei e risconti attivi" di 450.736 euro ricomprende le rettifiche effettuate sull'imposta di registro inerente ai contratti di locazione e alle polizze assicurative sugli immobili.

- sottovoce G4 "Altre", di 218.128 euro, è così composta:

Altre	Importo
Credito per interessi iva a rimborso	180.822
Depositi cauzionali su utenze	21.241
Crediti diversi	11.331
Fornitori c/anticipi	4.734
Totale altre	218.128

Il credito per interessi iva a rimborso fanno riferimento a interessi dovuti dall'Erario per ritardato pagamento dell'IVA a credito del terzo trimestre del 2007 per i quali è in corso un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate.

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari", di 66.147.829 euro, è così composta:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	76.500.240
Crediti per fatture da emettere recupero oneri	2.171.554
Crediti per fatture da emettere	1.803.914
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	65.258
Fondo svalutazione crediti	-14.393.137
Totale crediti verso locatari	66.147.829

SEZIONE III – Le passività

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

PASSIVITA'	31/12/2015	31/12/2014
M. Altre passività	100,00%	100,00%
Totale Passività	100,00%	100,00%

III.1. Finanziamenti ricevuti

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

III.2. Strumenti finanziari derivati

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

III.3. Debiti verso i partecipanti

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

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi 38.650.233 euro, risulta decrementata rispetto al 31 dicembre 2014 di 3.775.627 euro.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

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

Debiti di Imposta	Importo
Iva in sospensione	1.609.280
Erario c/iva	1.033.061
Ritenute fiscali e previdenziali	6.600
Totale debiti d'imposta	2.648.941

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

Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	22.390.924
Risconti passivi oneri accessori	655.533
Totale ratei e risconti passivi	23.046.457

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Altre Passività	Importo
Note di credito da emettere	2.943.766
Fatture da ricevere oneri ripet.li	1.967.796
Debiti verso fornitori	1.590.580
Fatture da ricevere capitalizzati	1.358.807
Fatture da ricevere	1.263.674
Clients c/anticipi	371.512
Debiti per interessi su depositi cauzionali	324.308
Fatture da ricevere proprieta'	307.490
Deb.v/comit.consult.e pres.ass.partec	231.981
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	15.344
Debiti verso sgr	12.047
Totale altre	10.387.305

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

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute" accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per 2.567.530 euro.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (02/03/2007) FINO AL 31/12/2015

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
Importo iniziale del Fondo (quote emesse x prezzo di emissione)	1.853.632.768	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	1.853.632.768	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	789.164	0,04%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	457.132.965	24,66%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.138.477	0,06%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	-435.091	-0,02%
I. Oneri di gestione complessivi	-86.771.762	-4,68%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	-13.477.726	-0,73%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-113.022.260	-6,10%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-243.402.514	-13,13%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	358.376.027	19,33%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/15	1.855.584.021	99,17%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE DI GESTIONE	2,69%	

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

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in Paesi diversi da quelli dell'U.E.M.

Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia l'importo complessivo di 20.752.836 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

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

Nella voce A.2.3 è iscritta la minusvalenza di 1.135.467 euro, derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2015 delle quote detenute nel Fondo "IDeA Fimit Sviluppo" che, come previsto dal Provvedimento, sono state adeguate con l'ultimo valore noto al pubblico, cioè quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015.

Inoltre nella stessa voce è iscritta la minusvalenza di 121.827 euro, derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 30 settembre 2015 delle quote detenute nel Fondo "IDeA Taste of Italy" che sono state adeguate con l'ultimo valore pubblicato, cioè quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo al 30 settembre 2015.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utili/perdite da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. altri titoli di capitale 2. titoli di debito 3. parti di OICR			(1.257.294)	
C. Strumenti finanziari quotati 1. titoli di debito 2. titoli di capitale 3. parti di OICR				

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato positivo di 86.011.982 euro deriva da canoni di locazione per 96.807.791 euro, da altri proventi per 3.748.406 euro, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di 3.358.859 euro, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 8.643.900 euro e dalle spese per IMU/TASI per 9.259.174 euro.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili:

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI		73.746.109			26.810.088
1.1 canoni di locazione non finanziaria		70.636.379			26.171.412
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		3.109.730			638.676
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		7.467.827			-4.108.968
3.1 beni immobili		7.467.827			-4.108.968
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-7.133.158			-1.510.742
5. AMMORTAMENTI					
6. SPESE IMU E TASI		-6.808.638			-2.450.536

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di 8.643.900 euro, sono così ripartiti:

Oneri per la gestione di beni immobili	Importo
Oneri ripetibili ai conduttori	4.581.475
Oneri a carico della proprietà	4.062.425
Totale oneri gestione di beni immobili	8.643.900

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

Gli oneri a carico della proprietà sono quelli sostenuti per la manutenzione degli immobili, per gli oneri condominiali, per le spese dell'imposta di registro, per i servizi di *property*, per le spese legali e per le assicurazioni su immobili.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati, come da Decreto Legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella Legge 4 agosto 2006, n. 248, anche ad IVA, è stata contabilizzata in parte tra gli oneri a carico proprietà e in parte tra le fatture da emettere ai conduttori.

La voce B.6 di 9.259.174 euro accoglie l'importo dell'IMU e della TASI versato nell'esercizio sugli immobili di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

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

SEZIONE IV – Depositi bancari

La voce Depositi bancari ha un saldo positivo di 69.191 euro ed è la risultante degli interessi attivi maturati sul deposito bancario.

SEZIONE V – Altri beni

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

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. “Oneri finanziari”, è composta come indicato nella seguente tabella:

Oneri finanziari	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	12.895
Totale oneri finanziari	12.895

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi su depositi cauzionali ricevuti.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione di gestione relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di 9.581.466 euro risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provigioni di gestione SGR	8.054.154
Commissione fissa	8.054.154
I2 - Commissioni banca depositaria	253.229
I3 - Oneri per esperti indipendenti	50.500
I5 - Altri oneri di gestione	1.223.583
Spese professionali	591.006
Spese comitato consultivo	211.981
Spese legali e notarili	188.077
Iva indetraibile pro-rata	132.480
Oneri diversi di gestione	33.712
Spese di revisione	26.245
Spese per presidente assemblea	20.000
Spese montetitoli, intermediari	19.666
Spese e commissioni bancarie	416
Totale oneri di gestione	9.581.466

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi 8.054.154 euro, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Il paragrafo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede che la commissione fissa sia pari allo 0,25% su base semestrale (0,50% annuo). Detta commissione fissa è applicata sulla “somma del valore, senza tener conto dell'eventuale indebitamento, dei singoli Beni Oggetto dell'Investimento Tipico – ad esclusione pertanto di tutte le altre attività e dell'eventuale credito IVA eventualmente maturato in sede di apporto – di cui il Fondo sia proprietario o titolare in via diretta o attraverso società immobiliari partecipate dal Fondo, quale risulta dal rendiconto semestrale, al netto delle Plusvalenze non Realizzate rispetto al valore iniziale d'apporto o al valore di successiva acquisizione o conferimento dei Beni Oggetto dell'Investimento Tipico – e senza tener conto pertanto di tutte le altre attività detenute dal Fondo - quale risultante dall'ultimo rendiconto semestrale approvato.”;
- per quanto riguarda le commissioni da corrispondere a favore della banca depositaria, il compenso da riconoscere è così ripartito:
 - 0,02% su base annuale, da 0 euro a 500 milioni di euro;
 - 0,015% su base annuale, da 500 milioni di euro a 1.000 milioni di euro;
 - 0,010% su base annuale, oltre 1.000 milioni di euro.
 calcolata sul valore complessivo netto del fondo e pro-rata alla fine di ogni mese;
- gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, costituiscono il corrispettivo dovuto per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare nel semestre.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell'esercizio

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	8.054	0,44%	0,43%					
provvigioni di base	8.054	0,44%	0,43%					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
3) Compenso del depositario	253	0,01%	0,01%					
4) Spese di revisione del fondo	26	0,00%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	51	0,00%	0,00%					
7) Oneri di gestione degli immobili	17.903	0,97%	0,95%		1.260	0,07%	0,07%	
8) Spese legali e giudiziarie	188	0,01%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1.009	0,05%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	27.484	1,49%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	54.968	2,97%			1.260	0,07%		
(SOMMA DA 1 A 10)								
11) Provvigioni di incentivo								
12) Oneri negoziazione di strumenti finanziari (****)								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
13) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	13							
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	54.981	2,97%			1.260	0,07%		
(SOMMA DA 1 A 14)								
(*) Calcolato come media del periodo								
(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR								

SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

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

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

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

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

Si segnala inoltre che il Fondo Ippocrate è gestito direttamente da un team di quattro persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 78%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L della Relazione di gestione risulta così ripartita:

Altri ricavi e oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
L2. Altri ricavi	116.924
- Sopravenienze e abbuoni attivi	74.775
- Proventi diversi	42.149
L3. Altri oneri	-7.007.979
- Incremento fondo svalutazione crediti	-6.354.461
- Sopravenienze e abbuoni passivi	-652.222
- Altri oneri	-1.296
Totale altri ricavi ed oneri	-6.891.055

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta movimentata.

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

Parte D – Altre informazioni

1. Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione di una commissione variabile finale.
2. Il Fondo non ha sottoscritto degli accordi di *hedging*.
3. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*).
4. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.
5. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO IPPOCRATE													
Reddittività dei beni locati													
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq) ¹	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 31/12/2015	Canone / indennità competenza 31/12/2015	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto ²	Tipologia conduttore	Valore storico ³	Ipoteche
LOMBARDIA													
1	Intero Immobile Milano Via Filzi 25/A	Uffici	1959	8.328	484	52.203	52.203	107,86	Affitto	Fino a 1 anno	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	37.000.221	
2	Intero Immobile Milano Via Arconati 1	Uffici	1964	11.898	5.301	1.200.000	1.200.000	226,37	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa finanziaria	57.602.017	
3	Intero Immobile Milano Via Olona 2	Uffici	1989	25.976	23.159	3.370.436	2.692.956	145,53	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	72.701.149	
4	Intero Immobile Milano Via Temolo 4	Uffici	1996	7.167	2.079	605.855	645.855	291,42	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	21.460.037	
5	Intero Immobile Milano Via Santa Radegonda 3/10	Retail/Parking	1950	49.675	49.675	23.419.254	23.419.255	471,45	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa commerciale	482.672.529	
6	Intero Immobile San Donato Milanese Piazza Vanoni 1	Uffici	1956	39.943	39.943	4.979.646	4.979.646	124,67	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	125.869.667	
7	Intero Immobile San Donato Milanese Piazza Boldrini 1	Uffici	1961	37.613	37.613	4.747.644	4.747.644	126,22	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	117.399.505	
8	Intero Immobile San Donato Milanese Via Salvo	Mensa	1963	4.919	4.919	506.652	506.652	103,00	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	7.915.308	
9	Intero Immobile San Donato Milanese Via Maritano 26	Lab. Ricerca	1980	70.521	70.521	10.500.736	8.987.999	148,90	Affitto	Oltre 9 anni	Imprese industriali	121.408.824	
10	Intero Immobile San Donato Milanese Via Milano 6/8	Uffici	2002	14.911	14.675	2.754.064	2.754.064	187,67	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	49.600.627	
LAZIO													
11	Intero Immobile Roma Piazza Kennedy 20	Uffici	1960	40.516	40.516	5.903.652	5.903.652	145,71	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	116.215.537	
12	Intero Immobile Roma Piazza Mattei 1	Uffici	1960	37.167	37.167	11.209.528	11.209.528	301,60	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	216.148.504	
13	Intero Immobile Roma Piazza dell'Industria 40/46	Uffici	1963	41.538	28.093	4.571.540	3.788.906	162,73	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	145.112.929	
14	Intero Immobile Roma Via Tintoretto 432	Uffici	2004	15.041	15.041	4.166.688	3.892.716	277,02	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	87.575.566	
15	Intero Immobile Roma Via Costi 90	Logistica	1975	69.496	69.496	8.836.511	8.836.539	127,15	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa industriale	110.080.098	
16	Intero Immobile Roma Via Serafico 107	Uffici	1975	12.666	12.666	3.786.031	3.786.031	298,91	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Pubblica Amministrazione	59.464.315	
17	Intero Immobile Roma Via Serafico 121	Uffici	1973	21.884	21.884	3.278.800	3.278.800	149,83	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	61.225.032	
PIEMONTE													
18	Intero Immobile Cameri S.P. Bellinzago Km 5	Logistica	2001	52.625	52.625	1.894.500	1.894.500	36,00	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	30.486.143	
VENETO													
19	Intero Immobile Oppeano Via Mazzanta	Logistica	2007	15.834	15.834	606.620	606.620	38,31	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa industriale	10.969.634	
20	Intero Immobile Oppeano Via Busoni	Logistica	2007	44.455	44.455	1.908.810	1.452.471	42,94	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese industriali	28.324.425	
21	Intero Immobile Oppeano Via Maffei	Logistica	2007	48.389	48.389	2.171.753	2.171.754	44,88	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese industriali	35.037.085	
				670.562	634.535	100.470.924	96.807.791					1.994.269.152	

¹ Per Superficie Lorda si intende la superficie lorda non ponderata comprensiva delle murature di pertinenza, data dalla somma della superficie fruibile (somma di tutte le superfici interne dell'immobile ad eccezione di scale, ascensori, locali tecnici, cavedi) e superfici dei parcheggi. Per immobili monoconduttore o assimilabili la Superficie Locata risulta coincidente con la Superficie Lorda dell'immobile stesso.

² Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale.

Per gli immobili con più conduttori il metodo di calcolo usato per il posizionamento nelle fasce di scadenza, indipendentemente dal rapporto giuridico in essere, consiste nella media ponderata della vita residua delle posizioni in essere sul singolo immobile, usando come peso il canone derivante dai contratti in essere alla data di rilevamento.

³ Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati.

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Determinazione del Valore di Mercato dei cespiti facenti parte del Fondo immobiliare chiuso Ippocrate.

IDeA FIMIT S.G.R.

Via Brera, 21

20121 Milano – Italy

Data di Valutazione: 31 dicembre 2015

INDICE

- 1 CERTIFICATO DI PERIZIA**
- 2 EXECUTIVE SUMMARY**
- 3 LETTERA DI INCARICO**

1

**CERTIFICATO DI
PERIZIA**

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRECBRE VALUATION S.p.A.
Via del Lauro 5/7
20121 MilanoT +39 02 65 56 701
F + 39 02 65 56 7050milan@cbre.com
www.cbre.com

Data del Rapporto	8 febbraio 2016
Destinatario	IDeA FIMIT S.G.R. Via Brera, 21 20121 Milano (MI) – Italy C.A. Dottoressa Manuela Tonini
Proprietà	IDeA FIMIT S.G.R.
Descrizione dell'Oggetto di Valutazione	Proprietà immobiliari a destinazione commerciale, logistica e direzionale.
Finalità del Certificato	Rendiconto semestrale.
Incarico	Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, i beni facenti parte del fondo immobiliare chiuso denominato "Ippocrate" conformemente alla Vostra conferma d'ordine del 3 Dicembre 2013.
Data di Valutazione	31 dicembre 2015
Capacità del Valutatore	Esperto Indipendente

Sede Legale e Amministrativa: Milano – Via del Lauro, 5/7 – 20121 – t +39 02 6556 701 – f +39 02 6556 70 50
Sedi Secondarie: Roma – Via L. Bissolati, 20 – 00187 – t +39 06 4523 8501 – f +39 06 4523 8531
Torino – Palazzo Paravia, P.zza Statuto, 18 – 10122 – t +39 011 2272 901 – f +39 011 2272 905
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n.04319600153 cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000 i.v.
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Scopo della Valutazione

Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 31 dicembre 2015:

€ 1.796.050.000,00

(Euro Un miliardo settecentonovantasei milioni cinquanta mila/00)

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Per maggiori dettagli si faccia riferimento alla tabella riassuntiva allegata in seguito.

Conformità agli Standard Valutativi

La presente relazione è stata redatta in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards 2014. I dettagli della proprietà, su cui si basa la nostra analisi, sono esposti nella presente relazione.

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

Assunzioni Speciali

Nessuna

Assunzioni

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni dalla Committente circa la titolarità e gli aspetti urbanistici.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard	Nessuna
Condizioni di Mercato	<p>I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla data della presente valutazione.</p> <p>Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.</p>
Valutatore	Le proprietà sono state analizzate da tecnici esperti qualificati allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Professional Standards (The Red Book).
Indipendenza	Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE VALUATION S.p.A. (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali in Italia.
Reliance	La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi.
Pubblicazione	Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di:

- Fulvio Volpe

Sotto la supervisione di Marco Dalla Costa-

In fede



Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

T: 02 6556 701

E: laura.mauri@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A.

Valuation & Advisory Services

T: 02 6556 701

F: 02 6556 7050

W: www.cbre.com

Project Reference: 8065

In fede



Marco Dalla Costa

Executive Director

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

T: 02 6556 701

E: marco.dallacosta@cbre.com

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

La presente relazione di stima è stata effettuata in accordo con la finalità indicata e in base alla documentazione fornitaci dalla Committente che è consistita in:

- Tabella dello stato locativo degli immobili del Fondo
- Tabelle dei costi a carico della Proprietà (IMU, TASI, assicurazione);
- Elenco e copia dei contratti locativi sottoscritti nel semestre;
- Elenco disdette locative ricevute
- Costi da capitalizzare (manutenzioni straordinarie) dati consuntivi

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel report.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche delle proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

Il sopralluogo è stato svolto internamente ai cespiti oggetto di stima nei mesi di dicembre 2015-gennaio 2016

I sopralluoghi sono stati effettuati da:

- Barbara Crupi MRICS
- Giorgio Gamna MRICS
- Giacosa Dunia

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sull'oggetto di valutazione e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate

contaminazioni.

Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, si è pertanto assunto che non ve ne siano.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o fatto indagini autonome sui siti, rilievi su parti esposte delle strutture, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi in nessuna parte delle proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che gli immobili siano esenti da difetti.

Urbanistica

Le informazioni riportate nel presente elaborato sono riconducibili a quanto contenuto nei siti internet istituzionali dei diversi Comuni da noi consultati circa gli aspetti urbanistici.

Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

I dettagli del titolo di proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dalla Proprietà.

Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.

Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale.

Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato della proprietà immobiliare e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente stima è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti della edizione gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", è definito come:

"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

I valori locativi, eventualmente compresi nel nostro report, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di "Canone di Mercato" ("RICS Valuation – Professional Standards (2014)).

Le Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte delle proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso delle proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che ne siano libere.

Ove non espressamente indicato si considera che:

(a) le proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;

(b) le proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

(c) le proprietà posseggano e/o possiederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (APE) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In mancanza di informazioni diverse, si sono ipotizzate le seguenti condizioni:

(a) non siano presenti condizioni del terreno anomale o reperti archeologici che possano influire negativamente sull'occupazione, sviluppo o valore presenti o futuri delle proprietà;

(b) le proprietà non siano in stato di decadimento o abbiano difetti strutturali latenti;

(c) nessun materiale pericoloso o tecnica sospetta sia stata utilizzata per la costruzione o per successive modifiche e aggiunte delle proprietà;

(d) i servizi, tutti i controlli e gli impianti a essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo tenuto conto dell'età e delle evidenti condizioni generali delle proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, come affermazioni indirette circa tali parti.

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

Se non diversamente indicato nella presente relazione, e in assenza di informazioni circa il contrario, abbiamo considerato che:

(a) le proprietà siano libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione e siano pienamente alienabili;

(b) gli edifici sono costruiti in conformità ai permessi urbanistici ottenuti e/o da ottenere e pertanto dispongono/disporranno di permessi permanenti o esistenti;

(c) le proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) gli edifici dovrebbero essere conformi a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e siano pertanto pienamente agibili;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare tali interventi solo attraverso costi marginali e occasionali;

(f) non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti/futuri adempiano/adempieranno ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

(h) non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

(i) ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, renda disponibile l'oggetto di valutazione nella forma qui determinata (locazione/transazione);

(j) sia possibile applicare canoni/valori di mercato relativi a tutte le unità commerciali che alla data di stima siano sfitte oppure occupate a uso strumentale.

Aspetti Fiscali

Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

In Italia non vengono normalmente considerati i costi di transazione per le valutazioni. Per questo motivo la

nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse, spese legali e tasse di transazione, ecc...

Indicatori Monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a valori correnti.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione in essere si sono considerati i tempi di ristrutturazione e rimessa a reddito e alienazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione degli immobili.

Ne discende, conseguentemente, che ogni immobile valorizzato presenta un diverso periodo di messa a regime, così come diversa può essere la destinazione d'uso da perseguire.

Crescita canoni di mercato

È stata generalmente assunta una crescita di mercato pari all'incremento inflattivo per tutto il flusso temporale considerato.

Inflazione prevista

Su richiesta della Committente, per l'esigenza di uniformare le ipotesi inflattive dei prossimi anni per la valutazione degli immobili di tutti i fondi in gestione, si è ipotizzata un'inflazione pari al 1,00% per l'anno 2016, pari al 1,50% per l'anno 2017, pari al 2,00% per gli anni a seguire.

Costi di gestione dell'immobile

I costi a carico della proprietà considerati sono i seguenti:

- Spese di Amministrazione: determinate come incidenza percentuale del monte canoni. Tale percentuale varia da asset ad asset in relazione alle caratteristiche locative (monotenant o pluritenant);
- Riserve per manutenzione straordinaria: determinate come incidenza del Costo di Ricostruzione a Nuovo (C.R.N.) dell'immobile. Tale percentuale varia da asset ad asset in relazione alle caratteristiche tipologiche dell'asset e al suo stato manutentivo;

Le riserve per manutenzione straordinaria rappresentano l'accantonamento annuale destinato a coprire capex programmati e/o imprevisti. Sono calcolate come incidenza percentuale del C.R.N. e possono variare da asset ad asset in relazione alla tipologia edilizia e allo stato di conservazione.

- Assicurazione: comunicata dalla proprietà;
- I.M.U.: comunicata dalla proprietà;
- Imposta di Registro: pari allo 0,50% dei canoni percepiti.

Capex

Diversamente dalle Riserve per manutenzione straordinaria i "capex" sono costi puntuali che si rendono necessari per ottimizzare e/o riconvertire l'immobile prima di metterlo sul mercato. Gli importi indicati nel report sono riferiti alla data di stima e ovviamente vengono inflazionati quando vengono considerati nel D.C.F.

Opinione sui Tassi di Valutazione

Anche per quanto attiene i tassi, nello sviluppo dello studio valutativo vale il discorso impostato per i tempi operativi: ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente. I tassi presi a base della valutazione sono i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione del reddito netto finale dopo la messa a regime.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è da noi ritenuto congruo con gli attuali tassi di mercato e con le prospettive sia inflazionistiche che del mercato immobiliare, ed è stato determinato presupponendo una struttura finanziaria costituita dal 50% di mezzi propri e dal 50% di mezzi di terzi. Il mix finanziario così costruito è da noi utilizzato come assumption valutativa per operazioni di sviluppo, considerando che, l'operazione economica a esse legata, faccia riferimento a un operatore "ordinario". È "ordinario" l'operatore di buone capacità economiche e organizzative, ossia quello che può accedere a una leva finanziaria (mezzi di terzi), per finanziare l'azione di sviluppo, molto prossima a quella che la maggioranza degli imprenditori otterrebbe; qualunque tipo di trasformazione che non fosse "ordinaria", lascerebbe spazio ad extra profitto, sia positivi che negativi.

Per i mezzi propri (equity) abbiamo considerato un tasso ottenuto sommando al tasso per attività prive di rischio (Risk free), pari all'Indice Rendistato, che indica il rendimento annuo lordo di un paniere di titoli di stato calcolato mensilmente dalla Banca d'Italia e usato come indice di referenza per numerosi calcoli attuariali, un delta per tener conto dell'illiquidità dell'investimento, un delta che considera il rischio urbanistico connesso all'operazione di sviluppo e un ulteriore delta per tener conto dello specifico rischio dell'investimento (rischio settore).

Il "Risk free" può essere definito come il tasso privo di rischio, assunto normalmente pari al rendimento dei Titoli di Stato con scadenza omogenea rispetto all'orizzonte temporale dell'investimento.

L'illiquidità può essere definita come la difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in denaro, rischio legato ai tempi di transazione; questo rischio dipende dalle caratteristiche dell'immobile in oggetto.

Il rischio urbanistico è un rischio derivante unicamente da operazioni di sviluppo o che prevedono massicci interventi di riqualificazione, sia edilizia che urbana; esso riflette la difficoltà e/o l'incertezza temporale per l'ottenimento dei titoli concessori necessari ad intraprendere l'operazione che si sta esaminando.

Il rischio settore è un rischio strettamente legato alle caratteristiche specifiche dell'investimento immobiliare riflettendo quindi, se del caso, anche quota parte del profitto del promotore dell'iniziativa, intendendosi come tale quella figura che si occupa dell'avvio e della gestione, nonché della commercializzazione del bene; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è il rischio di quel determinato investimento. È un tipo di rischio che dipende dalle caratteristiche del mercato immobiliare di riferimento e dalla competitività dell'oggetto nel mercato stesso.

La composizione questi tre fattori determina lo spread sull'equity, definendone pertanto il ritorno sul capitale investito. La remunerazione del capitale di terzi (debt) è invece pari al tasso "I.R.S." a 15 anni più uno spread legato al rischio complessivo della iniziativa di sviluppo in esame.

L'I.R.S. (Interest Rate Swap) è il tasso di riferimento,

calcolato dalla European Banking Federation, che indica il tasso di interesse medio al quale i principali istituti di credito europei stipulano swap a copertura del rischio di interesse, esso viene utilizzato come parametro di indicizzazione nei mercati finanziari e per la stipula di finanziamenti bancari.

Lo Spread è il delta aggiuntivo che le banche sommano all'indice sopra definito per determinare il tasso a cui concedono dei prestiti; dipende dalle garanzie che l'investitore può garantire e dal rischio specifico dell'investimento.

Il ritorno sui "mezzi propri" (equity) si determina sommando al tasso dei titoli di stato a lungo termine lo spread sull'equity (illiquidità + rischio urbanistico + rischio settore). Per quanto riguarda i "mezzi di terzi" (debt) si somma il tasso "I.R.S." a 15 lo spread. Considerando a questo punto la composizione percentuale della struttura finanziaria si ottiene il tasso.

Viceversa il tasso di capitalizzazione rappresenta il fattore "sintetico", che permette di convertire una indicazione di reddito atteso in una indicazione di valore attuale. E' un tasso che viene dedotto dal mercato in quanto rappresenta il rapporto tra canone e prezzo riscontrabile nelle transazioni immobiliari.

Nell'acquisizione dei dati fondamentali riguardanti le attività prive di rischio (Indice Rendistato lordo e indice IRS), si è considerata la media mobile riferita agli ultimi 12 mesi rispetto la data di stima.

Nella valutazione al 31 dicembre 2015 i dati fondamentali considerati sono stati i seguenti:

- Mezzi propri (equity): 50% del capitale investito
- Inflazione prevista: vedi sopra
- Mezzi propri Media mobile su 12 mesi Rendistat lordo: 1,21%
- Mezzi di terzi Media mobile su 12 mesi IRS a 15 anni: 1,24%.

2

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Le Proprietà

<i>CITTÀ</i>	<i>INDIRIZZO</i>	<i>DESTINAZIONE PREVALENTE</i>
ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI, 1	DIREZIONALE
ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40/46	DIREZIONALE
ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	DIREZIONALE
ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	DIREZIONALE
ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	DIREZIONALE
ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	DIREZIONALE
ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICA
MILANO	VIA FABIO FILZI 25/A	DIREZIONALE
MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI, 1	DIREZIONALE
MILANO	VIA OLONA 2	DIREZIONALE
MILANO	VIA TEMOLO 4	DIREZIONALE
SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	DIREZIONALE
SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	DIREZIONALE
SAN DONATO MILANESE	VIA SAN SALVATORE SALVO	MENSA
SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	LABORATORI
SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	DIREZIONALE
OPPEANO	VIA BUSONI	LOGISTICA
OPPEANO	VIA MAFFEI	LOGISTICA
OPPEANO	VIA MAZZANTA	LOGISTICA
CAMERI	S.P. CAMERI - BELLINZAGO	LOGISTICA
MILANO	VIA SANTA RADEGONDA	COMMERCIALE

Titolarità

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stato effettuato da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dalla Committente, i cespiti in oggetto sono nella piena proprietà di: IDeA FIMIT S.G.R..

Situazione Locativa

Le proprietà sono tutte interessate da contratti di locazione a terzi così come esplicitato nei singoli report.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Approccio valutativo

In sede di stima ci siamo basati su metodi e principi valutativi di generale accettazione.

In particolare, nella determinazione del Valore di Mercato dei beni immobiliari, considerata la finalità della perizia, la tipologia edilizia e le condizioni locative in essere, abbiamo utilizzato la metodologia dei "Flussi di Cassa Scontati" (o Discounted Cash Flow).

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni in essere; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, si è previsto, dove necessario, di intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a canoni di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata. Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale di ogni singolo asset immobiliare.

Gli elementi considerati sono:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);
- costi di gestione degli immobili locati (I.M.U., amministrazione, assicurazione, riserve per manutenzione straordinaria, tassa di registro);
- uso alternativo ottimale (Highest & Best Use);
- eventuali investimenti necessari alla ottimizzazione d'uso;
- tempi di ottimizzazione e di messa a reddito, considerando, dove necessario, le situazioni urbanistiche attuali e i relativi vincoli;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital Gain);
- canoni di locazione di mercato;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile.

Con tutti gli elementi suddetti si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun immobile per determinare il "Valore di Mercato".

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali degli immobili, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per redigere la massima valorizzazione dell'asset, sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che, tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili e finanziariamente fattibili, è in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a determinare i costi e i tempi necessari per ripristinare le condizioni fisiche e poter essere in linea con gli usi e le consuetudini del mercato immobiliare della zona di riferimento.

Superfici

La nostra valutazione è basata sui dati di consistenza forniti direttamente dalla Proprietà.

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Proprietà e utilizzati nel presente elaborato.

Situazione locativa

I dati locativi necessari allo svolgimento della stima (individuati per Conduttore, canone aggiornato e scadenza contrattuale) ci sono stati forniti dalla Proprietà.

All'interno dei D.C.F. non sono riportati i canoni correnti forniti dalla Proprietà ma l'importo del canone riferito all'anno solare successivo alla data di valutazione (per esempio nella valutazione al 31.12.2015 nel primo anno del D.C.F. vengono considerati i canoni di locazione riferiti al periodo che va dal 01.01.2016 al 31.12.2016).

Costi di gestione

L'importo dell'I.M.U./TASI e dell'Assicurazione Fabbricati ci è stato fornito dalla Proprietà e non è stato da noi verificato.

Stato di conservazione

Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti e pertanto, a meno di informazioni specifiche fornite dalla Committente, le nostre valutazioni si basano sul presupposto che non esistano problemi in merito. Inoltre, non sono state effettuate verifiche dettagliate per determinare l'eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto o altri materiali nocivi, e di conseguenza le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista.

Nei casi in cui siano state riscontrate carenze nello stato di conservazione degli immobili o situazioni che comportino interventi di ristrutturazione/adeguamento, abbiamo provveduto a imputare nel D.C.F. opportuni capex quantificati sulla base di

documentazione fornita dalla Committente o stimati sulla base di benchmark allineati ad usi e consuetudini del mercato italiano.

Verifiche Normative

Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione. Nessuna verifica di rispondenza urbanistica e amministrativa è stata da noi fatta.

Tasse, Imposte, Altri Costi di Gestione e Varie

È prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione. Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette o indirette di alcun genere.

Valutazione di Portafoglio, Cessioni di Società, Pagamenti Differiti

Ogni immobile è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

Informazioni

Abbiamo fatto affidamento sui dati fornitici dalla Proprietà, relativamente agli immobili da essa posseduti. Abbiamo pertanto dato per scontato che tutte le informazioni forniteci siano esatte e complete in ogni aspetto.

Ipotecche

Non abbiamo preso in considerazione l'eventuale esistenza di ipoteche od altri gravami di qualsiasi natura che possano essere collegate agli immobili.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato dell'intero patrimonio, alla data del 31 dicembre 2015, è ragionevolmente pari a:

€ 1.796.050.000,00

(Euro Unmiliardosettecentonovantaseimilionicinquantamila/00).

al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione .

3

**LETTERA DI
INCARICO**

- 3 DIC 2013

Milano,
Raccomandata ar
Anticipata via email all'indirizzo:
marco.dallacosta@cbre.com
Prot.

- 1 5 4 1 0

Spettabile
CBRE VALUATION S.p.A.
Via del Lauro, 5/7
20121 Milano

c.a. Dott. Marco Dalla Costa
Executive Director

Oggetto: Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Ippocrate

Con riferimento alla Vostra proposta n°342/13 del 24/10/2013 ed alle intese intercorse, con la presente si riassumono le condizioni economiche e le modalità esecutive che regolano l'incarico (di seguito "Incarico") di cui al successivo art. 2 (di seguito anche "Accordo").
Premesso che:

- a) IDeA FIMIT S.p.A. (di seguito denominata anche "IDeA FIMIT" o la "Committente") è una società che ha per oggetto sociale lo svolgimento del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzato, tra l'altro, attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.
- b) CBRE VALUATION S.p.A. (di seguito anche "CBRE" ovvero "Società Incaricata", e congiuntamente con IDeA FIMIT, le "Parti") è una società che si occupa, tra l'altro, della determinazione dei valori (quali valori di mercato, valore di mercato in uso, valore assicurativo o di rimpiazzo a nuovo) di cespiti, siano questi singoli immobili, aree di sviluppo, complessi o portafogli immobiliari.
- c) IDeA FIMIT, quale società di gestione del fondo riservato ad investitori qualificati denominato "Ippocrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito anche "Ippocrate" o il "Fondo"), ha la necessità di affidare la valutazione del patrimonio immobiliare del Fondo attualmente costituito da 21 immobili, localizzati prevalentemente a Milano e Roma con destinazione prevalente uffici.
- d) Secondo la normativa vigente, la valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del Fondo nonché dei beni immobili posseduti da società immobiliari controllate dal Fondo (di seguito il "Patrimonio") deve essere affidata ad Esperti Indipendenti, i quali devono provvedere alla stesura di una relazione di stima in occasione della valutazione dei suddetti cespiti nella quale vanno indicati, a titolo non esaustivo, la consistenza, la destinazione urbanistica, l'uso e la redditività dei cespiti stessi, redatta in applicazione dei criteri previsti dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche e/o integrazioni. Dagli Esperti Indipendenti deve esser altresì acquisita una relazione di stima in caso di beni acquistati o venduti dal Fondo nelle ipotesi di cui all'art. 12-bis, comma 4, del Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica 24 maggio 1999, n. 228, e successive modifiche e integrazioni (di seguito il "Decreto Ministeriale"). Gli Esperti Indipendenti devono altresì procedere al rilascio di un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che si intenda alienare nella gestione del Fondo, corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e la loro rispondenza a quelli previsti dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche e/o integrazioni.

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
info@ideafimit.it — www.ideafimit.it

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

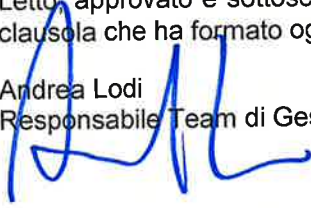
Sede Milano
Via Brera 21
20121 Milano
T. (+39) 02 725171
F. (+39) 02 72021939

C.S. € 16.757.556,96
R.E.A. n. 898431
PIVA e C.F. 05553101006
Società iscritta al n. 68
Albo S.G.R. Banca d'Italia

hr

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

Andrea Lodi
Responsabile Team di Gestione



Per Accettazione:
CBRE VALUATION S.p.A.

(Nome e qualifica del firmatario)

Allegato:

- Tabella Dati CONSOB

ML



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

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

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

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare riservato di tipo Chiuso
"Ippocrate"

Relazione sulla relazione di gestione

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

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

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

Responsabilità della società di revisione

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

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

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

Giudizio

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

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

Milano, 10 marzo 2016

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini
Socio