

## Relazione sulla gestione

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 24 per un valore complessivo di 226.300.000 euro.

**FONDO GAMMA IMMOBILIARE (RISERVATO)**

“Gamma Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999. È stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 9 giugno 2004 e ha avviato la propria operatività il 29 marzo 2005. La durata è fissata in 15 anni a decorrere dalla data di istituzione dello stesso.

Scopo del fondo è l’investimento collettivo di capitali in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, nonché la gestione professionale e valorizzazione dello stesso al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo degli investimenti. La SGR ha individuato ed effettuato per conto del fondo gli investimenti che per natura e caratteristiche intrinseche si sono presentati idonei ad aumentare il valore del patrimonio del fondo stesso, valutando i rischi complessivi del portafoglio; in particolare, si ricorda che il fondo Gamma ha investito in alcuni “OICR collegati” quali i fondi Delta Immobiliare (200.000 quote), Omega Immobiliare (147 quote) e Omicron Plus Immobiliare (400 quote), applicando i presidi previsti dalla *governance* societaria nonché quelli previsti dalla vigente normativa.

Il fondo detiene altresì venti quote del fondo “AQ – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati”, gestito da Europa Risorse SGR S.p.A..

Lo smobilizzo degli investimenti potrà realizzarsi, nell’interesse dei partecipanti, anche anticipatamente rispetto alla durata del fondo. Inoltre, le quote potranno essere oggetto di rimborsi parziali *pro quota*. Il patrimonio del fondo è investito in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo del fondo stesso, in beni immobili e diritti reali immobiliari, nonché in partecipazioni in società immobiliari.

In data 28 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’apertura di un periodo di sottoscrizione, funzionale alla realizzazione di investimenti aventi finalità di pubblico interesse mirate ad interventi in favore dei territori colpiti dal sisma in Abruzzo. Ai sensi dell’art. 8.2.8. del regolamento di Gestione del fondo, essendo decorsi 180 giorni dall’apertura del periodo di sottoscrizione e non avendo ricevuto alcun impegno di sottoscrizione al riguardo, in data 28 ottobre 2013, la SGR ha provveduto a comunicare ai sottoscrittori la chiusura del periodo di sottoscrizione e, in data 6 novembre 2013, ad aprire un nuovo periodo di sottoscrizione.

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 94, per un valore complessivo di 163.886.738 euro, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l., negli OICR sopra descritti e nelle società tedesche fondo Gamma German Property GmbH, SeniorenSitz Rosenpark GmbH & Co KG e SeniorenSitz Rosenpark Verwaltungs GmbH.

## Relazione sulla gestione

**FONDO IDeA FIMIT SVILUPPO – COMPARTO UNO (RISERVATO)**

Il Fondo IDeA FIMIT Sviluppo Comparto Uno - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999.

Il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT, con delibera del 18 dicembre 2013, ha istituito il fondo ed approvato il relativo regolamento di gestione.

Il fondo ha avviato la propria operatività il 20 dicembre 2013 con la stipula di un accordo quadro che definisce i termini e le modalità dell'investimento iniziale previsto per il fondo in un'area sita in Marino (l'"Area EcoVillage") per un importo di 115 milioni di euro, su cui realizzare un progetto di sviluppo.

Alla data di avvio della propria operatività sono state emesse 600 quote di classe A, del valore nominale di 25.000 euro, in seguito ai versamenti in denaro effettuati, in egual misura, dai due sottoscrittori IDeA FIMIT e De Agostini Invest S.A.. In pari data, il fondo ha altresì versato alla società EcoVillage Tre S.r.l., l'importo di 14,8 milioni di euro a titolo di caparra confirmatoria per la futura acquisizione al patrimonio del fondo dell'Area EcoVillage.

**FONDO IPPOCRATE (RISERVATO)**

"Ippocrate - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso" è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999.

Il Consiglio di Amministrazione di FARE SGR, con propria delibera del 25 luglio 2006, ha istituito il fondo e il relativo regolamento di gestione, approvati dalla Banca d'Italia il 14 dicembre 2006, con nota n. 1304389.

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, quindi al 30 giugno 2022.

Anteriormente alla scadenza del tredicesimo anno, l'Assemblea dei partecipanti, convocata a tal fine dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, avrà la facoltà di deliberare la proroga del termine di durata del fondo per un ulteriore periodo di cinque anni. Successive proroghe potranno essere deliberate per periodi di ulteriori cinque anni.

In ogni caso, il termine ultimo di durata del fondo non potrà eccedere i trent'anni dalla data di costituzione del fondo stesso. Inoltre, la Società di Gestione, previa approvazione del Comitato Consultivo, ha la facoltà di richiedere, nel rispetto della normativa vigente, una proroga del termine di durata del fondo per un periodo massimo non superiore a tre anni per il completamento dello smobilizzo al meglio degli investimenti.

In data 28 febbraio 2013 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di gestione del fondo al 31 dicembre 2012 e ha deliberato la distribuzione dei proventi maturati nel secondo semestre dell'esercizio

## Relazione sulla gestione

2012, per un totale di 2.244.060 euro, corrispondenti a 630 euro per ciascuna delle 3.562 quote in circolazione, e un rimborso parziale di 7.800 euro lordi per ogni quota, per un totale di 27.783.600 euro.

Successivamente, in data 30 luglio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione Semestrale al 30 giugno 2013 del fondo e ha deliberato il rimborso anticipato di capitale per 6.700 euro per ognuna delle 3.562 quote constituenti il patrimonio del fondo, per un importo totale di 23.865.400 euro.

Alla data del 31 dicembre 2013, il portafoglio immobiliare del fondo è costituito da 21 immobili per un valore di mercato di 1.700.820.000 euro concentrati principalmente nel Lazio e in Lombardia, rispettivamente, per il 39% e il 56%.

**FONDO OMEGA IMMOBILIARE (RISERVATO)**

“Omega Immobiliare – Fondo Comune di Investimento di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto privato. Il fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 28 agosto 2008 e la durata è fissata in 15 anni, a decorrere dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione delle quote. Il fondo ha avviato la propria operatività il 22 dicembre 2008 a seguito dell’acquisizione del portafoglio immobiliare di proprietà di una Società immobiliare, realizzatasi mediante un’operazione di conferimento al fondo medesimo.

Il portafoglio immobiliare apportato al fondo è composto prevalentemente da immobili facenti parte del patrimonio storico del gruppo Intesa Sanpaolo e può essere suddiviso in tre categorie principali di immobili:

- gli immobili destinati ad una gestione locativa ordinaria, caratterizzati da un flusso di redditi costante e da una ridotta necessità di interventi manutentivi (c.d. “Portafoglio Core”);
- gli immobili destinati ad un processo di riqualificazione finalizzato ad aumentarne il valore e/o la redditività (c.d. “Portafoglio Valorizzazione”);
- gli immobili destinati a uso di filiale bancaria (c.d. “Portafoglio Filiali”).

Il perimetro immobiliare è localizzato in primarie città italiane con maggiore concentrazione nelle città di Roma e Milano.

Alla data del 31 dicembre 2013, il portafoglio immobiliare del fondo è costituito da 106 immobili per un valore di 677.888.000 euro.

**FONDO OMICRON PLUS IMMOBILIARE (RISERVATO)**

“Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto privato, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 12 aprile 2007. La durata è fissata in 15 anni a decorrere dalla data della prima emissione delle quote e ha avviato la propria operatività il 29 dicembre 2008, mentre il primo apporto al fondo è avvenuto il successivo 30 dicembre mediante l’acquisizione del portafoglio immobiliare.

Nel corso del 2013 sono stati dismessi 14 immobili e, in ottemperanza alle indicazioni contenute nel *business plan*, la SGR è stata impegnata principalmente nel processo di commercializzazione degli immobili

## Relazione sulla gestione

del portafoglio “*Trading*” con attenzione sia agli immobili situati in *location* secondarie, che in città primarie quali Roma e Milano.

Con l’approvazione del Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2012, avvenuto in data 14 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato una distribuzione di proventi per un ammontare di 33.968.128 e un rimborso parziale *pro-quota* di ammontare complessivo di 16.298.234 euro.

Con l’approvazione del Rendiconto di gestione del fondo al 30 giugno 2013, avvenuta in data 2 agosto 2013, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato una distribuzione di proventi per un ammontare pari a 123.541.705 euro oltre a un rimborso parziale *pro-quota* di un ammontare complessivo di 5.935.535 euro, effettuato a fronte dei vari disinvestimenti realizzati nel primo semestre 2013 e corrispondente, al netto dei dovuti arrotondamenti, a 313,90 euro per ciascuna delle 18.909 quote di classe A.

Il fondo, inoltre, ai sensi dell’articolo 8.5 del regolamento può, a fronte di eccesso di cassa disponibile, avvalersi della facoltà di effettuare, nell’interesse dei Partecipanti, ulteriori rimborsi parziali *pro-quota*.

In applicazione di tale previsione, la SGR ha disposto in data 23 ottobre 2013, di effettuare un rimborso parziale *pro-quota* a fronte di eccesso di cassa disponibile per un importo complessivo di 10.399.950 euro, corrispondenti a 550 euro per ciascuna delle 18.909 quote di Classe A.

Complessivamente i partecipanti al fondo Omicron Plus, dall’inizio dell’avvio dell’operatività dello stesso alla data del presente Rendiconto, hanno beneficiato di rimborsi parziali *pro-quota* per 5.428,10 euro corrispondenti a 102.639.943 euro totali.

Alla data del 31 dicembre 2013 il portafoglio immobiliare del fondo è costituito da 159 immobili per un valore di 996.400.000 euro.

**FONDO PER LO SVILUPPO DEL TERRITORIO (RISERVATO)**

“Fondo per lo Sviluppo del Territorio - Fondo Comune di Investimento Immobiliare speculativo di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso speculativo, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999 istituito da Zero SGR S.p.A..

Il fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di Zero SGR S.p.A. del 19 dicembre 2006, che ha contestualmente approvato il relativo regolamento di gestione, successivamente approvato da Banca d’Italia il 5 febbraio 2008.

A far data dal 1° settembre 2011, a seguito del perfezionamento della sostituzione della società di gestione, FARE SGR, che ha sostituito Zero SGR S.p.A., ha assunto la gestione del fondo.

Successivamente, il regolamento è stato oggetto di varie modifiche promosse, altresì, alla luce delle esigenze gestionali e di sviluppo del prodotto rese opportune, tra l’altro, a seguito della sostituzione della Società di Gestione, approvate dall’Assemblea dei partecipanti il 18 maggio 2012 e dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT, da ultimo, il 24 maggio 2012.

## Relazione sulla gestione

Dette modifiche, in vigore dal 31 maggio 2012, hanno avuto principalmente lo scopo di:

- consentire l'ingresso di nuovi partecipanti al fondo anche qualora non sia avvenuto il completo richiamo degli impegni sottoscritti in precedenza dagli attuali quotisti;
- rendere maggiormente coerente il regolamento alle opportunità di investimento in corso di analisi, prevedendosi la possibilità di investire in beni immobili anche indirettamente mediante società strumentali;
- precisare la possibilità di investire in via residuale in immobili già a reddito a destinazione direzionale, turistico/alberghiera, turistico/residenziale, commerciale, residenziale (ivi inclusi eventuali interventi nel settore del cosiddetto *social housing*) e residenza sanitaria per anziani.

La durata è fissata in 10 anni a decorrere dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione, salvo il caso di liquidazione anticipata. Sono previste due possibilità di proroga di 5 anni ciascuna, oltre ad una ulteriore proroga di 3 anni definita "Periodo di Grazia".

Il primo periodo di sottoscrizione si è chiuso, mediante chiusura anticipata rispetto alla sua naturale scadenza, il 28 novembre 2008, a seguito del raggiungimento di sottoscrizioni per un ammontare superiore all'importo minimo del fondo.

Il fondo è stato sottoscritto da tre Fondazioni bancarie per complessivi 21.000.000 di euro corrispondenti a 42 quote dal valore nominale unitario di 500.000 euro. Ciascuna Fondazione ha sottoscritto 14 quote corrispondenti a 7.000.000 di euro.

Il 29 dicembre 2008, a seguito di un richiamo parziale degli impegni, ciascuna Fondazione ha versato 500.000 euro per un totale di 1.500.000 euro.

Nel corso del 2013 sono stati effettuati due richiami parziali degli impegni per un totale di 5.100.00 euro.

L'esercizio 2013 si è incentrato sulla prosecuzione delle attività sui progetti di riqualificazione di *water front*, in particolare:

- il progetto di ampliamento dell'ormeggio Terre Rosse in Piombino (LI): consiste nella realizzazione dell'ampliamento dell'omonimo ormeggio fluviale esistente, in prossimità della darsena del Fosso Cagliana e del fiume Cornia Vecchia. Il progetto prevede la realizzazione di 313 posti barca, per imbarcazioni a motore fino a 10 metri, con annessi box auto e servizi;
- il progetto di ampliamento della marina di Calaverde in Pula (CA): consiste nella realizzazione dell'ampliamento del porto marino. L'attuale porto può ospitare circa 90 barche ed è gestito dalla società titolare della concessione demaniale. Il progetto di ampliamento prevede il rinnovo della concessione per la darsena esistente oltre che la realizzazione di circa 75 nuovi posti barca.

## Relazione sulla gestione

Il fondo, non avendo effettuato alcun investimento prima del mese di dicembre 2013, non ha rispettato le previsioni del regolamento in termini di investimento tipico, entro ventiquattro mesi dall'avvio dell'operatività del fondo. Tale circostanza, emersa come principale criticità già dalla *due diligence* del fondo effettuata da FARE SGR nell'ambito dell'operazione di sostituzione della società di gestione, risulta ampiamente nota ai Partecipanti al fondo. Tale aspetto è inoltre già stato in precedenza rappresentato nei rendiconti di gestione e comunicato a Banca d'Italia sia dalla Banca Depositaria, che dalla SGR, da ultimo in data 29 ottobre 2013, con una segnalazione di supero limite.

La SGR, successivamente al subentro nella gestione del fondo, si è prontamente attivata nella ricerca di opportunità di investimento coerenti con la politica di investimento del fondo, concentrandosi in particolare nei progetti riguardanti i *water front*. A tale riguardo si evidenzia che in data 23 dicembre 2013 è stato perfezionato l'acquisto di una partecipazione societaria di minoranza in I.T.N. – Industrie Turistiche Nautiche S.p.A. e in data 20 dicembre 2012 è stato sottoscritto un primo accordo di investimento relativo al progetto di ampliamento della marina di Calaverde.

**FONDO PRIVATE REAL ESTATE (RISERVATO)**

“Private Real Estate - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso speculativo, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999 e autorizzato da Banca d'Italia in data 9 gennaio 2006. A far data dal 1° luglio 2012, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della società di gestione, la gestione del fondo è stata assunta da IDeA FIMIT che ha sostituito Duemme SGR S.p.A..

La durata del fondo è stata originariamente fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, in sette anni a decorrere dalla data di chiusura delle operazioni di sottoscrizione relative alla prima emissione di quote, con scadenza alla data del 31 dicembre successivo allo scadere del settimo anno.

Il fondo ha avviato la propria operatività in data 15 novembre 2006 con la chiusura delle operazioni di sottoscrizione per un patrimonio pari a 74 milioni di euro, ovvero il 74% del patrimonio di 100 milioni di euro inizialmente indicato nel regolamento del fondo. Il termine di durata del fondo era stato quindi fissato al 31 dicembre 2013.

In data 3 luglio 2013, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha raccolto il parere positivo dell'Assemblea dei Partecipanti in data 6 maggio 2013, ha deliberato la modifica della durata del fondo estendendola da sette a dieci anni, al fine di consentire un congruo orizzonte temporale per il completamento della valorizzazione e messa a reddito delle operazioni immobiliari in portafoglio. Il Termine di Durata del fondo è stato quindi fissato al 31 dicembre 2016.

Il fondo ha proseguito le attività finalizzate al completamento della messa a reddito degli immobili in Milano via Santander n. 9, via Sile n. 18 e via Tortona n. 7, al fine della successiva dismissione. Continuano inoltre le attività finalizzate alla vendita frazionata dell'immobile in Milano, via Correggio n. 19.

## Relazione sulla gestione

Il portafoglio immobiliare del fondo al 31 dicembre 2013 è costituito da 4 immobili di cui, in termini di superficie, il 93% a destinazione prevalente uffici, il 7% a destinazione prevalente residenziale, per un valore di 110.289.611 euro.

**FONDO RHO IMMOBILIARE COMPARTO CORE (RISERVATO)**

“Rho Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto privato, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 27 marzo 2008. La durata è fissata in 15 anni a decorrere dalla data della prima emissione delle quote e il fondo ha avviato la propria operatività il 15 dicembre 2009 mediante l’acquisizione del portafoglio immobiliare realizzatasi tramite un’operazione di conferimento.

Il regolamento di gestione del fondo è stato modificato con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 26 ottobre 2011, al fine, tra l’altro, di trasformare il fondo in un fondo comune di investimento immobiliare multicomparto di tipo chiuso, composto da due comparti: il comparto “Core”, in cui prosegue la gestione dell’originario fondo Rho ed il comparto “Plus”. Tali modifiche sono divenute efficaci il 5 dicembre 2011.

L’obiettivo che il comparto Core si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote, da realizzarsi attraverso una politica commerciale più incisiva, anche in considerazione delle perduranti condizioni di mercato “riflessivo”. Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

- completamento delle dismissioni immobiliari entro dicembre 2016;
- ridefinizione delle vendite, con distribuzione volta a superare le attuali difficoltà del mercato immobiliare e conseguire un incremento dei canoni di locazione e, conseguentemente, dei prezzi di vendita al fine di raggiungere una maggiore distribuzione di proventi;
- messa a reddito delle superfici *vacant* per la valorizzazione e la massimizzazione dei rendimenti;
- contestuale realizzazione delle *capex* finalizzate all’adeguamento normativo nonché alla riqualificazione degli immobili.

In data 14 febbraio 2013 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di gestione del comparto Core al 31 dicembre 2012 ed ha deliberato la distribuzione di proventi maturati nell’esercizio 2012 per un ammontare complessivo pari a 2.300.019 euro, corrispondente a 347,33 euro per quota, da corrispondere esclusivamente alle 6.622 quote di classe A in circolazione.

Alla data del 31 dicembre 2013, il portafoglio immobiliare del fondo è costituito da 14 immobili per un valore di 497.345.000 euro.

**FONDO RHO IMMOBILIARE COMPARTO PLUS (RISERVATO)**

Come già descritto, il regolamento di gestione del Fondo Rho è stato modificato con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 26 ottobre 2011, divenuta efficace dal 5 dicembre 2011, al fine, tra l’altro, di

## Relazione sulla gestione

trasformare il fondo in un fondo comune di investimento immobiliare multicompardo di tipo chiuso composto dal Comparto "Core" e dal Comparto "Plus".

Facendo seguito a quanto sopra riportato, il 6 dicembre 2011 è stato conferito, tra l'altro, al Comparto Plus un portafoglio costituito da 44 immobili prevalentemente ad uso direzionale, per un valore di apporto pari a 562,2 milioni di euro.

Il portafoglio si compone oltre che di immobili liberi, anche di immobili soggetti a condizione sospensiva, ovvero:

- immobili c.d. "ultrasettantennali" e soggetti al vincolo diretto ex artt. 60 e ss. del D.L. n. 42/2004 e, dunque, alla prelazione a favore dello Stato e/o degli Enti territoriali legittimati;
- immobili soggetti a prelazione ex artt. 38 e 39 della legge n. 392/1978 e a prelazione convenzionale a favore degli attuali conduttori ai sensi dei rispettivi contratti di locazione.

Pertanto, alla data del 31 dicembre 2011 è stato apportato un portafoglio che, al netto degli immobili oggetto di prelazione, si compone di 39 immobili, più un'unità immobiliare facente parte dell'immobile sito in Roma, via G. Resti 63, per un valore di apporto pari a 500,3 milioni di euro; effettuato una sottoscrizione per cassa di quote di classe A per circa 10 milioni di euro; sottoscritto un finanziamento per complessivi 90 milioni di euro, erogato per 80,1 milioni di euro ed accollato al fondo in sede di apporto. Di conseguenza, sono state complessivamente emesse 8.605 quote di classe A del valore di 50 mila euro ciascuna.

Successivamente, in data 6 marzo 2012, è stato sottoscritto l'atto di avveramento della Condizione Sospensiva (l'"Atto di Avveramento") con il quale, in relazione agli Immobili Oggetto di Prelazione, è stato accertato che:

- non è stato esercitato il relativo diritto di prelazione da parte delle Autorità competenti, per l'immobile sito in Pescara, via Orazio 137 e da parte dei conduttori, per l'immobile sito in Sesto San Giovanni, piazza A. Oldrini 80 e per una unità immobiliare facente parte dell'immobile sito in Roma, via G. Resti 63; conseguentemente tali immobili si intendono apportati al fondo (i "Nuovi Immobili");
- è stato esercitato il diritto di prelazione da parte dei conduttori, relativamente a due immobili siti in Roma, via C. Colombo 137 e via P. Carnera 1 e a due unità immobiliari facenti parte dell'immobile sito in Roma, via G. Resti 63; conseguentemente, tali immobili risultano non apportati al fondo.

Pertanto, in seguito all'Atto di Avveramento, sono state complessivamente emesse ulteriori 433 quote di classe A del valore nominale unitario di 50.000,000 di euro.

In data 8 luglio 2013 un sottoscrittore e la SGR hanno stipulato un nuovo accordo quadro nel quale la Fondazione si impegnava a sottoscrivere nuove quote di Classe A del Comparto Plus, in parte mediante apporto di immobili e in altra parte mediante conferimento in denaro.

A seguire, in data 9 luglio 2013, è stato aperto un nuovo periodo di sottoscrizione, in considerazione del quale la Fondazione in data 11 luglio 2013:

- ha conferito al fondo la somma in denaro di 10.027.295 euro, a seguito del quale sono state emesse 226 quote di Classe A al valore nominale unitario di 44.368,566 euro;

## Relazione sulla gestione

- ha sottoscritto con il fondo l'atto di apporto di tre nuovi immobili soggetti a condizione sospensiva.

Successivamente, sempre in ottemperanza all'Accordo, la Fondazione ha conferito al fondo in data 30 settembre 2013 un importo in denaro pari a 4.940.398 euro a seguito del quale sono state emesse 113 quote di Classe A al valore nominale unitario di 43.720,338 euro.

Infine in data 15 ottobre 2013 è stato sottoscritto, tra una Fondazione ed il fondo, l'atto di avveramento della Condizione Sospensiva, grazie al quale si è potuto perfezionare l'apporto di un immobile cielo-terra sito in Roma, via P. Carnera 1 e di due porzioni immobiliari site in Roma, via Resti 19-21-37 e 63, per un valore complessivo di 23.427.000 euro oltre ad una sottoscrizione in denaro a titolo di conguaglio pari a 43.971,41 euro, con contestuale emissione di 529 quote di Classe A del valore unitario di 44.368,566 euro.

Alla data del 31 dicembre 2013, il portafoglio immobiliare del fondo era costituito da 45 immobili per un valore di 502.984.000 euro.

**FONDO SENIOR (RISERVATO)**

“Senior – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999. È stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 30 aprile 2008 ed ha avviato la propria attività il 29 dicembre 2009 a seguito dell'atto di apporto sottoscritto il 29 dicembre 2009 e con efficacia differita al 15 aprile 2010. La durata del fondo è fissata in anni 30 a decorrere dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione. È prevista la possibilità per la SGR di deliberare una proroga non superiore a tre anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti.

Il fondo, al fine di cogliere le opportunità di un mercato che risente del momento economico generale, ha modificato il regolamento di gestione includendo anche la possibilità di effettuare operazioni di sviluppo immobiliare per la realizzazione di immobili da immettere sul mercato a prezzi/canoni calmierati/agevolati.

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 40, per un valore complessivo di 102.305.000 euro.

**FONDO SIGMA IMMOBILIARE (RISERVATO)**

“Sigma Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999. È stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 15 febbraio 2005 e ha avviato l'operatività il 28 luglio 2005. La durata è fissata in 8 anni a decorrere dalla data di istituzione dello stesso.

In data 29 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in merito all'esercizio della facoltà di proroga della durata del fondo per ulteriori due anni posticipandone quindi la scadenza dal 15 febbraio 2013 al 15 febbraio 2015.

**Relazione sulla gestione**

Scopo del fondo è l'investimento collettivo di capitali in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, nonché la gestione professionale e valorizzazione dello stesso al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo degli investimenti.

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio immobiliare del fondo Sigma risulta suddiviso in due macroperimetri: *core* e *trading*. Data la caratteristica "a dismissione" del fondo per il portafoglio *trading*, anche l'esercizio 2013 è stato contraddistinto da analisi, valutazioni e studi di opportunità di vendita di immobili *non core* al fine di razionalizzare il portafoglio e migliorare il rendimento globale dello stesso.

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 32, per un valore complessivo di 105.373.850 euro.

**FONDO SIPF NO.2 (RISERVATO)**

"Schroder Italian Property Fund No.2 - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999, autorizzato da Banca d'Italia in data 17 settembre 2009. A far data dal 1° agosto 2012, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della società di gestione, la gestione del fondo è stata assunta da IDeA FIMIT che ha sostituito Duemme SGR S.p.A..

La durata del fondo è stata originariamente fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, in dodici anni a decorrere dalla data di chiusura della prima sottoscrizione relativa alla prima emissione di quote, con scadenza alla data del 31 dicembre successivo allo scadere del dodicesimo anno. Il fondo ha avviato la propria operatività in data 18 gennaio 2010 con la chiusura delle operazioni di sottoscrizione dell'intero patrimonio indicato nel regolamento di gestione del fondo, pari a 50 milioni di euro.

Lo scopo del fondo consiste nell'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 superficie, è principalmente ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, residenziale, industriale ovvero da terreni dotati o non dotati di convenzione urbanistica, da sviluppare attraverso la successiva edificazione di immobili con destinazione d'uso direzionale, commerciale e residenziale o da diritti reali immobiliari sulle tipologie di beni immobiliari sopra elencati.

Il fondo al 31 dicembre 2013 è proprietario di un solo complesso immobiliare sito in San Donato Milanese per un valore complessivo di 28.800.000 euro.

**FONDO SPAZIO INDUSTRIALE (RISERVATO)**

"Spazio Industriale – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori

## Relazione sulla gestione

qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999, specializzato in immobili a prevalente destinazione d'uso "industriale" e "logistica". Il fondo è stato istituito il 28 dicembre 2005 da Prelios SGR S.p.A., già Pirelli RE SGR (di seguito "Prelios"), con una durata iniziale prevista pari a 10 anni.

Si segnala che, in data 1° ottobre 2012, l'Assemblea dei Partecipanti del fondo, ai sensi dell'art. 4.8 del regolamento, ha deliberato la sostituzione di Prelios e, in pari data, il Comitato Consultivo del fondo ha individuato IDeA FIMIT quale nuovo gestore. Con atto ricognitivo notarile rep.10531/5291, stipulato in data 20 maggio 2013, la SGR è subentrata a Prelios con efficacia immediata, nella gestione del fondo.

Lo scopo del fondo consiste nella 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 superficie – è principalmente ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, residenziale, industriale ovvero da terreni dotati o non dotati di convenzione urbanistica, da sviluppare attraverso la successiva edificazione di immobili con destinazione d'uso direzionale, commerciale e residenziale o da diritti reali immobiliari sulle tipologie di beni immobiliari sopra elencati. Gli investimenti di natura immobiliare verranno effettuati esclusivamente sul territorio della Repubblica Italiana.

In data 3 luglio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato:

- la proroga della durata del fondo di ulteriori cinque anni rispetto alla sua scadenza naturale, inizialmente prevista nel 2015, ai sensi dell'art. 2.2 del regolamento di gestione del fondo;
- il nuovo *business plan* del fondo che prevede la liquidazione degli attivi entro il mese di giugno 2018;
- l'effettuazione, ai sensi dell'art. 8.3 del regolamento di gestione del fondo, di un rimborso parziale di 3.500.000 di euro.

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 170, per un valore complessivo di 359.515.000 euro.

**FONDO TAU IMMOBILIARE (RISERVATO)**

"Tau Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 23 marzo 2007 e la durata è fissata in 10 anni a decorrere dalla data di approvazione del relativo regolamento di gestione da parte della Banca d'Italia (20 novembre 2007). Il fondo ha avviato la propria operatività il 3 giugno 2008.

Il patrimonio del fondo può essere investito in beni immobili di qualsiasi tipo o natura e/o in diritti reali su beni immobili. Tali beni potranno essere costituiti anche da terreni e/o da edifici da completare, ristrutturare o riconvertire e successivamente da mettere a reddito o ricollocare sul mercato.

In data 30 gennaio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione del fondo al 31 dicembre 2012 e ha deliberato, previo parere favorevole del Comitato Consultivo rilasciato in

## Relazione sulla gestione

data 19 febbraio 2013, la distribuzione dei proventi maturati nell'esercizio per un totale di 323.450 euro, pari a 3.234,50 euro per quota.

L'Assemblea dei Partecipanti e il Consiglio di Amministrazione della SGR, rispettivamente in data 5 febbraio 2013 e 28 febbraio 2013, hanno approvato talune modifiche al regolamento di gestione del fondo, tra le quali una riduzione delle commissioni di gestione e l'introduzione di una *transaction fee*.

In data 2 agosto 2013 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di gestione del fondo al 30 giugno 2013 ed ha deliberato, condizionatamente al parere favorevole del Comitato Consultivo rilasciato in data 29 agosto 2013, la distribuzione dei proventi maturati nel semestre per un totale di 463.100 euro, pari a 4.631 euro per quota.

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 7, per un valore complessivo di 63.646.000 euro.

**FONDO THETA IMMOBILIARE (RISERVATO)**

"Theta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 13 marzo 2006 e ha avviato l'operatività il 18 dicembre 2006. La durata è fissata in 30 anni a decorrere dalla data di approvazione del regolamento di gestione da parte della Banca d'Italia (2 agosto 2006).

Scopo del fondo è l'investimento collettivo di capitali in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, nonché la gestione professionale e valorizzazione dello stesso al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo degli investimenti. È prevista una proroga del termine non superiore a tre anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti (cosiddetto "Periodo di Grazia").

L'attività di gestione del fondo nel corso del 2013 si è concentrata sulla commercializzazione volta alla dismissione delle unità immobiliari residue del cd. perimetro *trading* e la promozione della locazione delle superfici ancora disponibili dell'immobile sito in Roma, via Flaminia 133-135-137.

A seguito dell'apertura di un nuovo periodo di sottoscrizione in data dal 15 ottobre 2013 un sottoscrittore del fondo si è impegnato a sottoscrivere nuove quote, in parte mediante apporto di un nuovo portafoglio di immobili. In data 18 dicembre 2013 sono stati conferiti due immobili cielo terra ubicati in Roma, via Mancinelli n. 100, in Napoli, via Galileo Ferraris n. 40-42 e una porzione dell'immobile ubicata in Roma, via dei Savorelli n. 24, per un valore complessivo di circa 26,680 milioni di euro oltre al versamento di denaro a titolo di conguaglio quote, per circa 149.000 euro. A seguito di questa operazione sono state complessivamente emesse n. 132 quote del fondo del valore nominale di 203.248,646 euro (valore della quota al 30 giugno 2013).

## Relazione sulla gestione

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 16, per un valore complessivo di 173.330.000 euro.

**FONDO TRENTO REAL ESTATE (RISERVATO)**

“Trentino Real Estate - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999, istituito il 26 maggio 2006 e autorizzato da Banca d’Italia in data 30 ottobre 2006. Ha avviato la propria operatività in data 15 marzo 2007, con la chiusura delle operazioni di sottoscrizione, con un patrimonio sottoscritto pari a 40.000.000 di euro, suddiviso in n. 400 quote di valore nominale unitario pari a 100.000 euro, di cui 240 quote di classe A e 160 quote di classe B.

A far data dal 1° agosto 2012, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della società di gestione, la gestione del fondo è stata assunta da IDeA FIMIT che ha sostituito Duemme SGR S.p.A..

L’operatività del fondo è stata condotta con la condivisione degli orientamenti che stanno alla base delle strategie d’investimento del fondo. Secondo quanto indicato nel regolamento, queste ultime sono prevalentemente orientate allo sviluppo di operazioni di carattere residenziale e turistico-alberghiero, destinate sia alla locazione che alla rivendita, concentrate nelle provincie di Trento e Venezia. Gli interventi nell’esercizio in corso sono proseguiti secondo i programmi già approvati.

Il patrimonio del fondo al 31 dicembre 2013 è costituito da 5 immobili localizzati in Trentino Alto Adige e Veneto oltre che dalla partecipazione di controllo in una Società immobiliare. Il valore complessivo del patrimonio immobiliare (comprendendo delle quote della società immobiliare) è di 55.300.000 euro.

**FONDO VENERE (RISERVATO)**

“Venere - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso” è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso speculativo, la cui partecipazione è consentita esclusivamente ad investitori qualificati, così come definiti dal D.M. 228/1999.

Il fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT del 21 dicembre 2011 ed è stato contestualmente approvato il relativo regolamento di gestione.

In data 29 dicembre 2011 è stato perfezionato il conferimento al fondo di un portafoglio immobiliare per un valore complessivo convenzionalmente stabilito dalle parti in 75.500.000 euro, a fronte di un valore di perizia redatta dall’Esperto Indipendente di 84.557.000 euro.

A fronte dell’apporto del suddetto portafoglio, la SGR ha emesso 80 quote di classe A del valore nominale unitario di 500.000 euro e 67 quote di classe B del valore nominale unitario di 500.000 euro per un valore nominale complessivo di 73.500.000 euro.

## Relazione sulla gestione

L'efficacia dell'atto di apporto, limitatamente ad un immobile sito in Belluno, il cui valore di apporto convenzionale era stabilito in 1.607.200 euro, è stato sospensivamente condizionato al mancato esercizio, nei termini di legge, del diritto di prelazione da parte degli aventi diritto, in quanto sottoposto a vincolo diretto ai sensi degli artt. 2-3 della legge n. 1089/39. In data 16 marzo 2012, non essendo pervenuta alcuna comunicazione di esercizio del diritto di prelazione nei termini di legge da parte degli enti preposti, è stato stipulato l'atto di avveramento della condizione sospensiva tramite il quale l'atto di apporto ha acquistato efficacia con riferimento all'immobile in Belluno, con effetto retroattivo a far tempo dal 1° gennaio 2012. Contestualmente sono state emesse in favore dell'apportante 4 quote del fondo di classe B del valore nominale unitario di 500.000 euro ciascuna, per un valore complessivo di 2.000.000 di euro.

Ai sensi dell'art. 8.2 del regolamento, risultando il fondo sottoscritto per un ammontare superiore all'importo minimo previsto, la SGR ha deliberato di dichiarare la chiusura anticipata del primo periodo di sottoscrizione.

La durata del fondo è fissata in 5 anni a decorrere dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione del fondo, con scadenza alla data di chiusura del primo rendiconto annuale successivo alla scadenza del quinto anno dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione.

Scopo del fondo è generare rendimenti e accrescere il capitale nel lungo periodo per i partecipanti mediante investimenti in beni immobili di ogni tipo e natura (ivi incluse proprietà immobiliari già a reddito o da mettere a reddito).

A seguito delle dismissioni effettuate nel corso dell'esercizio in esame e in considerazione dell'eccesso di cassa disponibile, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 30 maggio 2013 di procedere con un rimborso parziale *pro quota* in favore dei quotisti del fondo per un importo complessivo di 2.079.000,00 euro, corrispondenti ad 13.500 euro per ciascuna delle 154 quote in circolazione e, successivamente, in data 19 settembre 2013 di procedere con un ulteriore rimborso parziale *pro quota* in favore dei quotisti del fondo per un importo complessivo di 1.540.000 euro, corrispondenti a 10.000 euro per ciascuna delle 154 quote.

Gli immobili di proprietà del fondo al 31 dicembre 2013 sono 16, per un valore complessivo di 73.669.000 euro.

### **3. DINAMICHE DEGLI AGGREGATI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO RISPETTO ALL'ESERCIZIO PRECEDENTE**

Il presente paragrafo illustra brevemente il trattamento contabile dell'operazione di fusione avvenuta con efficacia 3 ottobre 2011 tra FARE SGR e FIMIT SGR che, si ricorda, si era configurata come un'acquisizione inversa (l'incorporante giuridica FIMIT SGR era in effetti l'acquisita contabile).

## Relazione sulla gestione

Riguardo l'identificazione delle attività e delle passività acquisite, gli accordi sottoscritti tra le parti avevano previsto che, anteriormente alla fusione, FARE SGR e FIMIT SGR procedessero all'emissione di strumenti finanziari partecipativi ("SFP") a favore dei rispettivi Azionisti, con l'obiettivo di segregare i flussi finanziari a essi associati, a beneficio dei precedenti titolari delle azioni delle due società e di escluderli quindi dal concambio.

L'emissione degli SFP era avvenuta il 5 settembre 2011 da parte di FARE SGR e il 13 settembre 2011 da parte di FIMIT SGR, in ragione di uno strumento finanziario partecipativo per ogni azione detenuta senza previsione di specifico apporto a carico dei titolari. Gli SFP possono essere trasferiti liberamente e disgiuntamente rispetto alle azioni. Tali strumenti attribuiscono il diritto di ricevere, in proporzione al numero detenuto, distribuzioni parametrata ai risultati economici di specifici "rami di attività" della Società. Le distribuzioni sono calcolate come differenza tra l'importo complessivo delle commissioni variabili (come determinate dai regolamenti dei fondi in gestione alla data di emissione) incassate e i costi direttamente imputabili al netto delle imposte, così come definito nel regolamento degli SFP.

I diritti patrimoniali saranno corrisposti ai titolari di SFP solo nel caso in cui l'Assemblea degli Azionisti della Società deliberi la distribuzione di utili d'esercizio e/o di riserve e nei limiti di tali utili e/o riserve. Al riguardo, si precisa che i titolari degli SFP hanno priorità rispetto agli Azionisti nella ripartizione degli utili e delle riserve. Ove non sia possibile soddisfare i diritti patrimoniali accertati con riferimento all'esercizio per incipienza ovvero perché l'Assemblea abbia deliberato di non procedere alla distribuzione, l'importo non distribuito di detti diritti patrimoniali si accresce ai diritti patrimoniali accertati con riferimento agli esercizi successivi.

Il valore degli SFP era stato escluso dal concambio di fusione, ma è stato incluso nel prezzo pagato da DeA Capital S.p.A. nelle transazioni che hanno avuto oggetto:

- l'acquisto del 58,31% del capitale di I.F.I.M. S.r.l., società che deteneva esclusivamente una partecipazione del 17,15%, ante fusione, in FIMIT SGR;
- l'acquisto da parte di I.F.I.M. S.r.l. della partecipazione detenuta in FIMIT SGR dal fondo LBREP III Sarl, pari al 18%, ante fusione, del capitale della Società.

Dal momento che la fusione e le transazioni correlate si sono configurati come un'operazione unitaria, si è proceduto a rilevare nel bilancio 2011 di IDeA FIMIT il valore delle commissioni variabili associate agli SFP emessi a favore degli Azionisti di FIMIT SGR. Tali strumenti sono stati valorizzati e contabilizzati al *fair value* sulla base del dettato del par. 19 dell'IFRS 3 e sono espressi come una *contingent consideration* (ai sensi dell'IFRS 3 parr. 39 e 40) e classificati come *equity* in base ai requisiti previsti dallo IAS 32.

Sono state quindi identificate due categorie di attività immateriali:

- *customer relationship*, relative alle commissioni fisse dei 12 fondi immobiliari gestiti da FIMIT SGR alla data di efficacia della fusione;
- attività immateriali connesse alle commissioni variabili dei fondi immobiliari gestiti da FIMIT SGR alla data di efficacia della fusione; da questa valorizzazione è stata esclusa la commissione variabile

## Relazione sulla gestione

finale nei confronti del fondo Beta che risultava già iscritta nel bilancio di FIMIT SGR al *fair value* come credito.

Le *customer relationship* sono state quantificate in 38,6 milioni di euro e tali attività a vita definita sono ammortizzate nel conto economico della SGR a partire dal 3 ottobre 2011 e fino all'esercizio 2019 (esercizio nel quale è prevista la liquidazione dell'ultimo fondo tra quelli esistenti al 3 ottobre 2011).

Le attività immateriali connesse alle commissioni variabili sono state quantificate in 68,7 milioni di euro (ad esclusione della commissione variabile finale nei confronti del fondo Beta che risultava già iscritta nel bilancio di FIMIT SGR al *fair value* come credito) e sono state stimate sulla base del *business plan* in essere alla data dell'operazione. Le commissioni in parola matureranno, al ricorrere delle condizioni previste dai regolamenti dei fondi interessati, al momento della rispettiva scadenza. La valorizzazione di queste attività, essendo frutto di stime basate su aspettative future di rendimento dei fondi in gestione, è per sua natura aleatoria e suscettibile di variazioni, di tempo in tempo, nel loro ammontare, anche in misura consistente. Questa categoria di attività è considerata a vita definita e l'ammortamento è determinato in relazione ai benefici economici futuri che sono stimati affluire alla Società entro l'esercizio 2019.

Il confronto tra il costo di acquisto come sopra determinato, pari a 212,5 milioni di euro, e il patrimonio netto al *fair value* di FIMIT SGR al 3 ottobre 2011 pari a 115,9 milioni di euro, ha determinato un avviamento di 96,6 milioni di euro.

#### LO STATO PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale della Società può essere così riassunta e confrontata con l'esercizio precedente:

| Importi in euro                           | Bilancio 2013      | Bilancio 2012      |
|---|--------------------|--------------------|
| Immobilizzazioni materiali ed immateriali | 170.320.881        | 194.027.987        |
| Investimenti in fondi gestiti             | 46.716.841         | 41.924.342         |
| Liquidità                                 | 8.899.329          | 18.175.933         |
| Altre attività                            | 42.916.339         | 37.799.482         |
| <b>Totale Attivo</b>                      | <b>268.853.390</b> | <b>291.927.744</b> |
| <b>Patrimonio netto</b>                   | <b>223.097.474</b> | <b>235.547.114</b> |
| - Capitale Sociale                        | 16.757.557         | 16.757.557         |
| - Strumenti di capitale                   | 260.000            | 260.000            |
| - Riserve                                 | 204.920.454        | 199.091.896        |
| - Utile                                   | 1.159.463          | 19.437.661         |
| Passività fiscali                         | 2.670.466          | 4.736.499          |
| Passività per imposte differite           | 17.624.786         | 23.067.897         |
| Passività immobilizzate                   | 1.771.687          | 1.478.643          |
| Debiti verso banche                       | 11.733.782         | 12.730.590         |
| Altre passività                           | 11.955.195         | 14.367.001         |
| <b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>  | <b>268.853.390</b> | <b>291.927.744</b> |