



COMUNICATO DELL'EMITTENTE

AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR S.p.A. reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo all'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Navona Value Opportunity S.à r.l. ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, avente a oggetto massime n. 1.263.194 quote emesse dal fondo denominato "Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", gestito da IDeA FIMIT SGR S.p.A., al netto delle 36.054 quote detenute dalla SGR stessa in adempimento alle disposizione di legge e del regolamento di gestione del fondo.

Roma, 21 luglio 2016

**INDICE**

Definizioni.....	3
1 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT.....	8
1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti	8
1.2 Documentazione esaminata.....	8
1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	9
2 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta	10
2.1 L'Offerente.....	10
2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa.....	11
2.3 Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento	13
2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente.....	13
3 Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti.....	21
3.1 Informazioni sui fatti di rilievo non indicati nel Resoconto Intermedio	21
3.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo.....	21
4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo	23
4.1 Valutazione in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio.....	23
4.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente	24
4.2.1 <i>Motivazioni</i>	24
4.2.2 <i>Programmi</i>	24
4.3 Valutazione del Corrispettivo dell'Offerta.....	24
4.3.1 <i>Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata</i>	24
4.3.2 <i>Valutazione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in merito alla congruità del Corrispettivo</i>	26
5 Valutazioni conclusive.....	28

**Definizioni**

Advisor Indipendente	Leonardo & Co. S.p.A., con sede in Milano, Via dell'Orso n. 8.
Banca Depositaria o BNP Paribas	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano, con sede in Milano, Via Ansperto n. 5.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comunicato dell'Emittente o Comunicato	Il presente comunicato del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.
Comunicato ex art. 102 del Testo Unico	Il comunicato, pubblicato in data 1 luglio 2016, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente ha reso nota la propria decisione di promuovere l'Offerta.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato che sarà pubblicato a cura dell'Offerente, ai sensi degli artt. 41, comma 6, e 36, comma 3, del Regolamento Emittenti, entro il giorno antecedente la Data di Pagamento, con cui saranno resi noti i risultati definitivi dell'Offerta.
Condizione o Condizioni	Al singolare o al plurale, a seconda del contesto, ciascuna delle condizioni di efficacia dell'Offerta previste dall'Offerente, meglio descritte nella Sezione A., Paragrafo A.2 del Documento d'Offerta (<i>cf.</i> altresì il Capitolo 2, Paragrafo 2.2, e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1, del presente Comunicato).
Corrispettivo	Il Corrispettivo Base e il Corrispettivo Aggiuntivo.
Corrispettivo Base	Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta, pari a Euro 56,70.
Corrispettivo Aggiuntivo	Il corrispettivo eventuale e variabile che l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta al verificarsi delle circostanze descritte nel Documento d'Offerta.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento d'Offerta	La data di pubblicazione del Documento d'Offerta, vale a dire il 15 luglio 2016.
Data di Annuncio	L'1 luglio 2016, data in cui l'Offerente ha reso nota la propria decisione di promuovere l'Offerta tramite la pubblicazione del Comunicato ex art. 102 del Testo Unico.
Data di Pagamento	Il 19 agosto 2016, ovvero il quarto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, nel caso in cui tale periodo sia prorogato.



Data di Riferimento	L'ultimo giorno di trattazione delle Quote sul MIV prima della Data di Annuncio, ovvero il 30 giugno 2016.
Documento d'Offerta	Il documento d'offerta relativo all'Offerta, approvato da CONSOB con delibera n. 19669 del 15 luglio 2016 e pubblicato dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 del Testo Unico e 38 del Regolamento Emittenti.
Esborso Massimo	L'esborso massimo, pari a Euro 71.623.099,80, dovuto dall'Offerente in caso di adesione totalitaria all'Offerta, secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta.
Fairness Opinion	La <i>fairness opinion</i> a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT, resa dall'Advisor Indipendente in data 20 luglio 2016 e allegata al presente Comunicato <i>sub</i> " <u>Allegato A</u> ".
Fondo Delta o Fondo	Il fondo di investimento alternativo immobiliare (FIA) <i>retail</i> denominato " <i>Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso</i> ", gestito da IDeA FIMIT, le cui Quote sono oggetto dell'Offerta.
IDeA FIMIT o SGR	IDeA FIMIT SGR S.p.A., con sede in Roma, Via Mercadante n. 18.
MIV	Il Mercato degli <i>Investment Vehicles</i> , segmento mercato dei Fondi Chiusi del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
NAV o Valore Complessivo Netto	La differenza tra il valore di mercato delle attività e il valore delle passività del Fondo a una data di riferimento. La valutazione del Fondo è effettuata, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, in base al valore corrente delle attività e delle passività che lo compongono.
Offerente	Navona Value Opportunity S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Rue Guillame Kroll n. 5, Lussemburgo.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa dall'Offerente ai sensi dell'art. 102 del Testo Unico, avente a oggetto massime n. 1.263.194 Quote, pari al 60% delle Quote emesse dal Fondo, al netto delle 36.054 Quote detenute dalla SGR ai sensi di legge e del Regolamento del Fondo.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta, della durata di 15 giorni di borsa aperta, compreso tra le ore 8:30 del 25 luglio 2016 e le ore 17:30 del 12 agosto 2016, estremi inclusi, salvo proroga.
Quote	Ciascuna delle n. 2.105.323 quote emesse dal Fondo alla data del presente Comunicato.



Regolamento	Il regolamento di gestione del Fondo, approvato dalla Banca d'Italia inizialmente con Provvedimento n. 835853 del 26 luglio 2006 e modificato da ultimo con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 24 marzo 2016.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio	Il regolamento sulla gestione collettiva del risparmio approvato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015.
Relazione di Gestione	La relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in data 12 febbraio 2016 e pubblicata nella stessa data, disponibile, <i>inter alia</i> , sul sito <i>internet</i> www.fondodelta.it , Sezione “ <i>Relazioni di gestione e Resoconti intermedi</i> ”.
Resoconto Intermedio	Il resoconto intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in data 11 maggio 2016 e pubblicato nella stessa data, disponibile, <i>inter alia</i> , sul sito <i>internet</i> www.fondodelta.it , Sezione “ <i>Relazioni di gestione e Resoconti intermedi</i> ”.
Soglia Minima di Adesione	La soglia minima di adesione all'Offerta, pari ad almeno n. 631.597 Quote, pari al 30% della totalità delle Quote, cui è condizionata l'Offerta, ai sensi di quanto riportato nella Sezione A., Paragrafo A.2 del Documento d'Offerta (<i>cfr.</i> altresì il Capitolo 2, Paragrafo 2.2 del presente Comunicato).
Testo Unico o TUF	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.



Premessa

A. Offerta promossa da GSF Eagle Opportunity S.à r.l.

In data 31 maggio 2016 GSF Eagle Opportunity S.à r.l. (“**GSF**”) ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 102, comma 1, del TUF e dell’articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la propria decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria, avente ad oggetto n. 1.263.194 Quote, pari al 60% delle Quote emesse dal Fondo (l’“**Offerta GSF**”).

Il documento di offerta è stato approvato da CONSOB con delibera n. 19649 del 1 luglio 2016, e pubblicato da GSF nella medesima data (il “**Documento di Offerta GSF**”). Il periodo di adesione concordato con Borsa Italiana S.p.A. decorre dalle ore 8:30 dell’11 luglio 2016 alle ore 17:30 del 29 luglio 2016, estremi inclusi, salvo proroghe.

In data 8 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato all’unanimità il Comunicato redatto ai sensi dell’art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato GSF**”), il quale nella medesima data, è stato pubblicato sul sito internet della SGR e del Fondo. In particolare, come indicato nel Comunicato GSF, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha reputato non congruo il Corrispettivo offerto da GSF.

Per ulteriori informazioni in relazione all’Offerta GSF si rinvia al Documento di Offerta GSF, disponibile sul sito internet www.opadelta.it.

Per ulteriori informazioni in relazione alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull’Offerta GSF e sul relativo corrispettivo, si rinvia al Comunicato GSF, disponibile sul sito internet www.fondodelta.it – Sezione “OPA Fondo Delta”.

B. Offerta promossa da Navona

In data 1 luglio 2016 l’Offerente ha comunicato tramite la pubblicazione del Comunicato *ex art.* 102 del Testo Unico la propria decisione di promuovere l’Offerta, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti.

L’Offerta, che è rivolta a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto n. 1.263.194 Quote, pari al 60% delle Quote emesse dal Fondo Delta, al netto delle Quote detenute dalla SGR stessa in adempimento alle disposizioni di legge e del Regolamento del Fondo.

Si precisa che alla data del presente Comunicato la SGR detiene complessivamente n. 38.133 Quote, di cui n. 36.054 detenute in adempimento alle disposizioni di legge e del Regolamento del Fondo. La SGR, pertanto, detiene n. 2.079 Quote oggetto dell’Offerta. Inoltre, il fondo denominato “Gamma Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso”, anch’esso gestito dalla SGR, detiene n. 200.000 Quote del Fondo.

L’Offerta è promossa a un Corrispettivo Base pari a Euro 56,70 per ciascuna Quota portata in adesione all’Offerta (da cui saranno dedotti gli importi che, nelle more tra la Data di Annuncio e la Data di Pagamento (estremi inclusi), la SGR eventualmente distribuirà, a valere su ciascuna Quota portata in adesione, a titolo di proventi e/o di rimborso parziale pro quota e/o altri importi di pertinenza delle Quote del Fondo, ivi incluso, a titolo esemplificativo, a titolo di liquidazione anche parziale del valore della Quota), oltre al Corrispettivo Aggiuntivo il quale, come meglio *infra* specificato, sarà corrisposto solo al verificarsi di determinate circostanze.

In data 21 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT riunitosi presso gli uffici della SGR, in Milano, Via Brera n. 21, ha esaminato l’Offerta per deliberare in ordine al



Comunicato dell'Emittente. All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, approvato il presente Comunicato, contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del Testo Unico e 39 del Regolamento Emittenti.

Resta, peraltro, inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento d'Offerta, reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.



1 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT

1.1 *Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti*

Alla riunione del 21 luglio 2016 hanno partecipato, presenti di persona o in audio o video conferenza:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Gualtiero Tamburini (Amministratore indipendente);
- l'Amministratore Delegato, Emanuele Caniggia;
- i Consiglieri Stefania Boroli, Gianluca Grea (Amministratore indipendente), Rosa Maria Gulotta, Amalia Ghisani e Gianandrea Perco, in videoconferenza.

Erano inoltre presenti i Sindaci Effettivi Gian Piero Balducci e Annalisa Raffaella Donesana. Assente giustificato il Presidente del Collegio Sindacale Carlo Conte.

Nel contesto della riunione, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha dato notizia di essere portatore di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.

A meri fini di cautela, la deliberazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione previo parere positivo degli Amministratori indipendenti, avuto riguardo anche alla circostanza che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente potrebbe determinarsi a sostituire la SGR nella gestione del Fondo. Il preventivo parere positivo degli Amministratori indipendenti è stato, quindi, richiesto e reso quale presidio istruttorio aggiuntivo in considerazione delle circostanze dianzi indicate. Il Collegio Sindacale della SGR si è positivamente pronunciato in ordine alla correttezza del sopra indicato processo decisionale.

Per completezza, si segnala altresì che IDeA FIMIT ha attivato i presidi per la gestione dei conflitti di interesse previsti dalle procedure aziendali in relazione alla decisione di adesione o meno all'Offerta da parte del fondo denominato "Gamma Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", anch'esso gestito dalla SGR, che detiene n. 200.000 Quote del Fondo.

Nessuno dei Consiglieri ha partecipato ad alcun titolo a trattative per la definizione dell'Offerta.

1.2 *Documentazione esaminata*

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini del presente Comunicato, ha esaminato e valutato:

- il Comunicato *ex art.* 102 del Testo Unico, diffuso dall'Offerente in data 1 luglio 2016;
- il Documento d'Offerta, trasmesso alla SGR in data 15 luglio 2016 a seguito dell'approvazione di CONSOB con delibera n. 19669 del 15 luglio 2016, e in particolar modo i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente;
- la *Fairness Opinion* resa dall'Advisor Indipendente, come meglio descritto nel successivo Capitolo 4, Paragrafo 4.3.1, del presente Comunicato.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.



1.3 *Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione*

Ad esito dell'adunanza consiliare, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, per, *inter alia*, finalizzarne il testo conformemente con la bozza approvata, procedere alla pubblicazione del Comunicato medesimo e per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla CONSOB o da ogni altra autorità competente, ovvero effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale della SGR ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione, senza formulare alcun rilievo.



2 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta

Nel seguito vengono riportati, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente Capitolo 2, ivi incluse eventuali tabelle e schemi, sono tratte dal Documento d'Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

Per un'analisi dettagliata delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta, nonché dei termini e delle condizioni della stessa, si rinvia pertanto al Documento d'Offerta al quale occorre fare esclusivo riferimento.

2.1 L'Offerente

L'Offerta è promossa da Navona Value Opportunity S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Rue Guillaume Kroll n. 5, L-1882 Lussemburgo, iscritta nel Registro del Commercio e delle Società in Lussemburgo al n. B 205439, capitale sociale Euro 14.000, interamente sottoscritto e versato.

Il capitale sociale dell'Offerente è detenuto, rispettivamente da:

- (i) Burlington Loan Management Designated Activity Company ("**Burlington**"), titolare di una partecipazione rappresentante l'87,5% del capitale sociale dell'Offerente; Burlington è un veicolo di investimento di diritto irlandese con sede legale in Pinnacle 2, Eastpoint Business Park, Dublin 3 (Irlanda), il cui capitale sociale emesso è interamente detenuto da Deutsche International Finance (Ireland) Limited, in qualità di amministratore fiduciario (*trustee*) nell'interesse di talune organizzazioni registrate di beneficenza (*charity*) irlandesi; la gestione degli investimenti di Burlington è delegata a Davidson Kempner Capital Management LP ("**DKCM**"), società a responsabilità limitata (*limited partnership*) costituita ai sensi della legislazione del Delaware (USA), con sede legale in Delaware (USA) presso gli uffici di National Corporate Research, Ltd., 850 New Burton Road, Suite 201, Dover, Delaware 19904 (USA) e sede principale in 520 Madison Avenue, 30th Floor, New York, New York 10022 (USA), iscritta presso l'albo dei gestori finanziari tenuto dall'autorità di vigilanza statunitense SEC (*Securities Exchange Commission*);
- (ii) SP 101 Finance Ireland Limited ("**SP101**"), titolare di una partecipazione rappresentante l'11,05% del capitale sociale dell'Offerente; SP101 è un veicolo di investimento di diritto irlandese con sede legale in 3rd Floor, Europa House, Harcourt Centre, Harcourt Street, Dublin 2 (Irlanda), il cui capitale sociale è interamente detenuto da Walkers Ireland Shareholding Services Limited, in qualità di amministratore fiduciario (*trustee*) nell'interesse di talune organizzazioni registrate di beneficenza (*charity*) irlandesi; la gestione degli investimenti di SP101 è delegata a Capstone Equities Manager LLC ("**CEM LLC**"), società a responsabilità limitata (*limited liability company*) costituita ai sensi della legislazione del Delaware (USA), con sede legale in 545 Fifth Avenue, Suite 1209, New York, NY 10017 (USA) e iscritta presso l'albo dei gestori finanziari tenuto dall'autorità di vigilanza statunitense SEC (*Securities Exchange Commission*); e
- (iii) Capstone Equities Europe S.à r.l. ("**Capstone**"), titolare di una partecipazione rappresentante l'1,45% del capitale sociale dell'Offerente; Capstone è una società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) di diritto lussemburghese, con sede legale in Avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, iscritta presso il Registro Imprese del Lussemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés*) al n. B 199242; Capstone è un fondo di investimento lussemburghese anch'esso gestito da CEM LLC.



Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, in data 1 luglio 2016, Burlington, DKCM, SP SP101, Capstone e CEM LLC hanno raggiunto un accordo vincolante volto a regolare, tra l'altro, (i) il lancio dell'Offerta da parte dell'Offerente ai termini e alle condizioni di cui al Documento di Offerta, nonché (ii) gli impegni rispettivamente assunti da Burlington, SP101 e Capstone al fine di dotare l'Offerente delle necessarie risorse finanziarie per far fronte, in caso di buon esito dell'Offerta, agli obblighi di pagamento derivanti dall'Offerta, con riferimento sia al Corrispettivo Base sia al Corrispettivo Aggiuntivo (l'“**Accordo**”).

Alla data di pubblicazione del presente Comunicato, Burlington esercita singolarmente il controllo nei confronti dell'Offerente per il tramite di DKCM, in qualità di gestore della stessa.

Per maggiori informazioni sull'Offerente, si rinvia alla Sezione B., Paragrafo B.2, del Documento d'Offerta.

2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa

L'Offerta, che è rivolta a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto n. 1.263.194 Quote del Fondo Delta, ammesse alle negoziazioni sul MIV, pari al 60% delle Quote del Fondo emesse.

Nel caso in cui il numero delle Quote apportate in adesione fosse superiore alle Quote oggetto dell'Offerta (*i.e.*, 1.263.194 Quote), alle Quote portate in adesione verrà applicato uno dei criteri di riparto indicati del Documento d'Offerta. Il criterio di riparto applicato sarà individuato ad esito del Periodo di Adesione, una volta a conoscenza del numero complessivo delle Quote portate in adesione, del numero degli aderenti e delle Quote da ciascuno apportate.

Per maggiori informazioni sui criteri di riparto, si rinvia alla Sezione A., Paragrafo A.3 del Documento d'Offerta.

L'Offerta non ha ad oggetto le n. 36.054 Quote detenute dalla SGR in adempimento alle disposizioni di legge e del Regolamento del Fondo. Il numero di Quote oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione in relazione ad acquisti realizzati da parte dell'Offerente al di fuori dell'Offerta entro il termine del periodo di adesione alla stessa.

Per maggiori informazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C. del Documento d'Offerta.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 25 luglio 2016 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 12 agosto 2016, estremi inclusi, salvo proroga, della quale l'Offerente dovrà dare eventualmente comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti (*cf.* la Sezione F., Paragrafo F.1.1 del Documento d'Offerta).

Sulla base di quanto riportato nella Sezione A., Paragrafo A.2 del Documento d'Offerta, l'efficacia dell'Offerta è soggetta al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi o circostanze entro il termine previsto per ciascuno di essi:

- (a) che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Quote del Fondo tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, entro il termine del Periodo di Adesione, computando anche le Quote eventualmente acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta, almeno n. 631.597 Quote del Fondo, pari al 30% della totalità delle quote emesse dal Fondo (la “**Condizione sulla Soglia Minima di Adesione**”);
- (b) che, fino alle ore 7:59 del giorno di pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 18 agosto 2016, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla



normativa applicabile): (i) non si verifichino, a livello nazionale o internazionale, eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato (anche immobiliare) che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nel Resoconto Intermedio; e/o (ii) non intervengano modifiche (o proposte di modifiche ufficialmente presentate) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare ovvero non siano avviati procedimenti o emanati provvedimenti da parte delle autorità di vigilanza competenti ovvero non siano apportate modifiche al Regolamento del Fondo, tali da limitare o comunque pregiudicare l'acquisto delle Quote e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte dell'Offerente ovvero da ostacolare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima (“**Condizione MAC**”) È possibile, in via meramente esemplificativa, includere, tra gli eventi attinenti al contesto politico o economico, una crisi rilevante del credito o dei mercati finanziari anche in seguito all'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea, o l'uscita di uno o più paesi europei dalla cosiddetta “Euro Zona”, così come l'avvio di conflitti bellici che coinvolgano l'Italia e/o altri paesi europei;

- (c) che non siano presenti clausole nei finanziamenti erogati al Fondo che comportino un inadempimento ovvero una decadenza del beneficiario del finanziamento dal beneficio del termine in seguito (i) alla modifica della composizione dei titolari di Quote come contemplata dall'Offerta, o (ii) alla possibile sostituzione della SGR, nel caso in cui ciò avvenisse in futuro nel rispetto del Regolamento del Fondo e della normativa vigente, salvo che, entro le 7:59 del giorno di pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 18 agosto 2016, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), l'applicabilità di tali clausole non sia stata rinunciata dagli istituti finanziatori ai sensi dei suddetti contratti di finanziamento (la “**Condizione sui Finanziamenti**”);
- (d) che, fino alle ore 7:59 del giorno di pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 18 agosto 2016, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), non siano stati adottati provvedimenti e/o decisioni delle competenti autorità che possano incidere negativamente sull'operatività della SGR e/o del Fondo e/o l'avvio, inclusa la presentazione di istanze, di una procedura concorsuale relativa alla SGR e/o relativa all'insolvenza del Fondo;
- (e) che, fino alle ore 7:59 del giorno di pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 18 agosto 2016, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), (1) non si verifichino eventi o circostanze attinenti al Fondo, ovvero non siano compiuti da parte della SGR atti o attività: (i) comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo (con riferimento sia agli attivi sia alle passività) rispetto a quanto rappresentato nel Resoconto Intermedio, e (ii) che non siano stati debitamente resi noti al pubblico da parte della SGR prima della Data di Annuncio; a meri fini di chiarezza si precisa che tra gli eventi o gli atti comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo di cui al precedente punto (1) sono incluse eventuali distribuzioni di proventi e/o altre attività ai partecipanti e rimborsi anticipati delle Quote del Fondo di qualsiasi ammontare che fossero deliberati dalla SGR; e/o (2) non siano stati stipulati o eseguiti accordi o atti ai sensi della normativa applicabile, diversi da quelli che siano stati oggetto di informativa al pubblico da parte della SGR prima della Data di Annuncio: (i) attinenti alla disposizione di qualsiasi natura (anche di carattere preliminare vincolante) o alla costituzione di vincoli a favore di



terzi che abbiano ad oggetto parte delle attività del Fondo il cui valore di mercato, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2015, sia pari ad almeno il 2% del valore di mercato complessivo delle attività del Fondo a tale data; ovvero (ii) concernenti contratti di appalto per un corrispettivo unitario superiore a Euro 500.000,00 ovvero cumulativo superiore a Euro 2.000.000,00; ovvero (iii) comportanti l'acquisizione dei diritti di proprietà o di altri diritti reali di godimento, fatta eccezione per i contratti la cui stipulazione sia resa necessaria da norme di legge o di regolamento vincolanti ovvero derivanti da esigenze improcrastinabili con obiettivo carattere di urgenza per la salvaguardia dei beni, (complessivamente gli "Atti di Disposizione").

* * *

Se una o più delle Condizioni dell'Offerta di cui sopra non dovessero verificarsi, l'Offerente potrà rinunciare, a proprio insindacabile giudizio.

L'Offerente si riserva, infine, la facoltà di modificare i termini e le condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a proprio insindacabile giudizio, in tutto o in parte, in conformità alle previsioni dell'art. 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

L'Offerente – ai sensi dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti – qualora dovesse riscontrare che la Condizione sulla Soglia Minima non si sia verificata, si riserva, entro il giorno antecedente la data prevista per la chiusura del Periodo di Adesione (ossia l'11 agosto 2016), la facoltà di prorogare il Periodo di Adesione stesso, la cui durata massima non potrà comunque essere superiore, ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, a quaranta giorni di borsa aperta.

Per maggiori informazioni sull'Offerta e sulle Condizioni di efficacia della stessa, si rinvia alla Sezione A., Paragrafo A.1 e A.2 del Documento d'Offerta.

2.3 *Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento*

Come indicato nel Documento d'Offerta, il corrispettivo per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta è pari a (i) un corrispettivo in contanti pari ad Euro 56,70 (ovverosia il Corrispettivo Base), nonché (ii) un corrispettivo eventuale e variabile ulteriore rispetto al Corrispettivo Base (ovverosia il Corrispettivo Aggiuntivo).

Dal Corrispettivo Base saranno dedotti (i) eventuali proventi distribuibili di pertinenza di una Quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli aderenti all'Offerta tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento del Fondo, (ii) eventuali rimborsi parziali pro quota di pertinenza di una Quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli aderenti all'Offerta tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento del Fondo ed (iii) eventuali altri importi di pertinenza di una Quota del Fondo (ivi inclusa, senza limitazione alcuna, a titolo di liquidazione del valore della Quota) che dovessero essere corrisposti agli aderenti all'Offerta tra la Data di Annuncio (inclusa) e la Data di Pagamento (esclusa) ai sensi del Regolamento del Fondo.

L'Esborso Massimo, calcolato sull'ammontare totale delle Quote oggetto dell'Offerta e sul Corrispettivo Base, assumendo che tutte le Quote oggetto della stessa (ossia n. 1.263.194 Quote) siano portate in adesione all'Offerta, è pari ad Euro 71.623.099,80.



Il Corrispettivo Base offerto incorpora i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote per i seguenti periodi precedenti la Data di Riferimento:

Periodo di riferimento	Media Ponderata dei prezzi ufficiali(€/Quota)	Corrispettivo Base (€)	Premio incorporato nel Corrispettivo Base
12 mesi	42,38		33,8%
6 mesi	46,63		21,6%
3 mesi	48,65	56,70	16,6%
1 mese	52,86		7,3%
30 giugno 2016	52,22		8,6%

Fonte: FactSet

(*) I dati contenuti nella tabella sono riportati con riferimento al 30 giugno 2016, ultimo giorno di borsa aperta precedente la Data di Annuncio.

Come evidenziato dalla tabella seguente, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto, assumendo l'adesione all'Offerta con Data di Pagamento del Corrispettivo Base al 19 agosto 2016 (data convenzionalmente indicata esclusivamente ai fini della redazione della tabella che segue), risulta pari a -5,02%.

Assumendo invece la liquidazione del Fondo alla data di scadenza dello stesso, al NAV al 31 dicembre 2015, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto risulta pari a -0,43% (come riportato nella Relazione di Gestione):

Fondo	NAV(*) (€/Quota)	Corrispettivo Base (€ / quota)	Premio / (Sconto) NAV Corrispettivo Base	IRR aderendo all'Offerta Corrispettivo Base(1)	IRR in ipotesi di liquidazione del Fondo al NAV al 31/12/2015(*) (2)
Delta Immobiliare	91,697	56,70	-38,2%	-5,02%	-0,43%

Fonte: (*) Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015.

Note:

(1) Calcolato ipotizzando il pagamento del corrispettivo alla data del 19 agosto 2016.

(2) Rendimento ipotetico che si sarebbe realizzato in caso di liquidazione del Fondo al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante nella Relazione di Gestione, corrispondente ad Euro 91,697.

Come indicato nel Documento d'Offerta, in aggiunta al Corrispettivo Base, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente per ciascuna Quota portata in adesione un corrispettivo eventuale e variabile ulteriore rispetto al Corrispettivo Base, espresso in Euro, che dovrà essere pagato dall'Offerente agli aderenti all'Offerta qualora IDeA FIMIT, successivamente alla Data di Pagamento e sino alla data di conclusione della procedura di liquidazione del Fondo, effettivamente attribuisca e corrisponda all'Offerente, a valere su ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della Quota a scadenza del Fondo, somme in denaro complessivamente in misura pari o superiore agli importi eccedenti la somma di Euro 75,00 (gli "Importi Eccedenti") (l'"Evento Realizzativo").

Nel Documento d'Offerta si precisa che, nel caso in cui gli importi eventualmente attribuiti e corrisposti all'Offerente dalla SGR di cui sopra non superino complessivamente Euro 75,00, tali importi saranno trattenuti dall'Offerente e l'aderente non avrà diritto alla corresponsione del Corrispettivo Aggiuntivo.

Il Corrispettivo Aggiuntivo sarà determinato con le modalità indicata nel Documento d'Offerta (cfr. la Sezione E., Paragrafo E.1.3, del Documento d'Offerta).

L'entità, i termini e le modalità di pagamento del Corrispettivo Aggiuntivo stesso saranno indicati in un apposito avviso che l'Offerente provvederà - ogni qualvolta si verifichino i presupposti del



Corrispettivo Aggiuntivo - a pubblicare su almeno due quotidiani a diffusione nazionale entro 5 giorni di borsa aperta dalla definitiva determinazione e comunicazione da parte della SGR di quanto dovuto a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della Quota a scadenza del Fondo. Il pagamento del Corrispettivo Aggiuntivo sarà effettuato dalla Banca Depositaria agli aderenti, entro 5 giorni di borsa aperta dalla effettiva corresponsione da parte della SGR in favore dell'Offerente degli Importi Eccedenti, in esecuzione del mandato alla riscossione e al pagamento degli Importi Eccedenti conferito dall'Offerente alla Banca Depositaria ed in conformità alle istruzioni indicate dagli aderenti medesimi nelle relative schede di adesione all'Offerta. L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo Aggiuntivo ai sensi dell'Offerta si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme saranno trasferite secondo le modalità di cui sopra.

L'Offerente ha, inoltre, rappresentato nel Documento d'Offerta che alla Data di Annuncio il Corrispettivo complessivo dell'Offerta (ovverosia il Corrispettivo Base più il Corrispettivo Aggiuntivo), incorporerebbe i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiale delle Quote:

Periodo di riferimento	Media Ponderata dei prezzi ufficiali (€/Quota)	Corrispettivo complessivo (€)	Premio incorporato nel Corrispettivo complessivo
12 mesi	42,38		43,3%
6 mesi	46,63		30,2%
3 mesi	48,65	60,71	24,8%
1 mese	52,86		14,9%
30 giugno 2016	52,22		16,3%

Fonte: FactSet

(*) I dati contenuti nella tabella sono riportati con riferimento al 30 giugno 2016, ultimo giorno di borsa aperta precedente la Data di Annuncio.

(**) Si precisa che l'importo di Euro 60,71 costituisce mera esemplificazione di corrispettivo complessivo (Corrispettivo Base e Corrispettivo Aggiuntivo) assumendo che la procedura di liquidazione del Fondo avvenga interamente entro il 31 Dicembre 2017 e la SGR abbia corrisposto all'Offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di rimborso a scadenza, esclusivamente nell'ambito delle distribuzioni effettuate successivamente alla Data di Pagamento, un importo complessivamente pari al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante nella Relazione di Gestione, corrispondente ad Euro 91.697.

Sempre nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha evidenziato che il Corrispettivo dell'Offerta, comprensivo anche dell'eventuale Corrispettivo Aggiuntivo, nell'ipotesi di distribuzioni complessive pari al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015 (quantificato in Euro 60,71 per Quota per l'ipotesi in cui la distribuzione del NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015 avvenga interamente entro il 31 dicembre 2017), risulterebbe inferiore di Euro 30,988 rispetto al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015; in termini percentuali, il Corrispettivo (comprensivo sia del Corrispettivo Base sia del Corrispettivo Aggiuntivo) in tale esemplificazione presenterebbe uno sconto pari al 33,8% rispetto al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015.

Il Documento d'Offerta rappresenta infine che il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto, assumendo l'adesione all'Offerta con Data di Pagamento del Corrispettivo Base al 19 agosto 2016 (data convenzionalmente indicata esclusivamente ai fini della redazione della tabella che segue) e del Corrispettivo Aggiuntivo al 31 dicembre 2017 risulta pari a - 4,34%. Assumendo invece la liquidazione del Fondo alla data di scadenza dello stesso, al NAV al 31 dicembre 2015, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto risulta pari a -0,43% (come riportato nella Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015):

Fondo	NAV(*) (€ / quota)	Corrispettivo complessivo(1) (€ / quota)	Premio / (Sconto) NAV Corrispettivo Complessivo	IRR aderendo all'Offerta - Corrispettivo Complessivo(2)	IRR in ipotesi di liquidazione del Fondo al NAV al 31/12/2015*(3)
Delta Immobiliare	91,697	60,71	-33,8%	-4,34%	-0,43%



Fonte: (*) Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015.

Note:

(1) Corrispettivo complessivo assumendo che la procedura di liquidazione del Fondo avvenga interamente entro il 31 dicembre 2017 e la SGR abbia corrisposto all'Offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di rimborso a scadenza, esclusivamente nell'ambito delle distribuzioni effettuate successivamente alla Data di Pagamento, un importo complessivamente pari al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante nella Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015, corrispondente ad Euro 91,697.

(2) Calcolato ipotizzando il pagamento del corrispettivo alla data del 19 agosto 2016.

(3) Rendimento ipotetico che si sarebbe realizzato in caso di liquidazione del Fondo al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante nella Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015, corrispondente ad Euro 91,697.

Il Corrispettivo Base e il Corrispettivo Aggiuntivo si intendono al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che, nella misura in cui siano pertinenti all'Offerta, rimarranno a carico dell'Offerente. Le altre imposte, ivi inclusa l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovute, resteranno a carico degli aderenti all'Offerta.

Nel Documento d'Offerta si riporta, inoltre, un raffronto tra l'Offerta e l'Offerta GSF.

In particolare, il Corrispettivo Base offerto incorpora i seguenti premi rispetto al corrispettivo base dell'Offerta GSF:

Fondo	Corrispettivo Base	Corrispettivo base Offerta GSF (*)	Premio Corrispettivo Base vs. corrispettivo base Offerta GSF	Premio % Corrispettivo Base vs. corrispettivo base Offerta GSF
Delta Immobiliare	56,70	54,00	2,70	5,00%

Fonte: (*) Documento di Offerta GSF.

La tabella che segue mostra il confronto tra il Corrispettivo dell'Offerta (con riferimento sia al Corrispettivo Base, sia all'eventuale Corrispettivo Aggiuntivo) e il corrispettivo complessivo dell'Offerta GSF nell'ipotesi in cui la procedura di liquidazione del Fondo si sia conclusa entro il 31 dicembre 2017:

	Offerta GSF (*)		Offerta	
Corrispettivo Base	€ 54,00		€ 56,70	
Premio Offerta vs. Offerta GSF			5,00%	
	Soglia valore	Liquidazione entro il 2017	Soglia valore	Liquidazione entro il 2017
	75,00	20,0%	75,00	20,0%
	80,00	25,0%	80,00	25,0%
	90,00	30,0%	90,00	30,0%
Corrispettivo Aggiuntivo(1)	€ 4,01		€ 4,01	
Corrispettivo Complessivo	€ 58,01		€ 60,71	

Fonti: (*) Documento di Offerta GSF.

Note:

(1) Corrispettivo Aggiuntivo assumendo che la procedura di liquidazione del Fondo avvenga interamente entro il 31 dicembre 2017 e la SGR abbia corrisposto all'Offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di rimborso a scadenza, esclusivamente nell'ambito delle distribuzioni effettuate successivamente alla Data di Pagamento, un importo complessivamente pari al valore patrimoniale netto della Quota al 31 dicembre 2015, come risultante nella Relazione di Gestione, corrispondente ad Euro 91,697.

Le tabelle che seguono mostrano il confronto tra corrispettivo complessivo dell'Offerta (con riferimento sia al Corrispettivo Base, sia al Corrispettivo Aggiuntivo) e il corrispettivo complessivo dell'Offerta GSF in termini di sconto sul NAV del Fondo al 31 dicembre 2015.

Il Corrispettivo Base offerto risulta inferiore di Euro 34,997 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015 di pertinenza di ciascuna Quota, pari ad Euro 91,697 ("NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015"). In termini percentuali, come riportato nella seguente tabella, il



Corrispettivo Base presenta uno sconto pari al 38,2% rispetto al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015, diversamente dallo sconto incorporato nell'Offerta GSF, pari al 41,1%:

Fondo	NAV(*) (€ / quota)	Corrispettivo base Offerta GSF(**)	Corrispettivo Base	Premio / (Sconto) NAV corrispettivo base Offerta GSF (**)	Premio / (Sconto) NAV Corrispettivo Base
Delta Immobiliare	91,697	54,00	56,70	-41,1%	-38,2%

Fonte: (*) Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015; (**) Documento di Offerta GSF.

Il Corrispettivo dell'Offerta, comprensivo anche del Corrispettivo Aggiuntivo, nell'ipotesi sopra illustrata di distribuzioni complessive pari al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015 (quantificato in Euro 60,71 per Quota per l'ipotesi in cui la distribuzione del NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015 avvenga interamente entro il 31 Dicembre 2017), risulterebbe inferiore di Euro 30,988 rispetto al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015. In termini percentuali, come riportato nella seguente tabella, il Corrispettivo (comprensivo sia del Corrispettivo Base sia del Corrispettivo Aggiuntivo) in tale esemplificazione presenterebbe uno sconto pari al 33,8% rispetto al NAV Pro Quota al 31 dicembre 2015, diversamente dallo sconto incorporato nell'Offerta GSF, pari al 36,7%:

Fondo	NAV(*) (€ / quota)	Corrispettivo complessivo Offerta GSF(**)	Corrispettivo Complessivo	Premio / (Sconto) NAV corrispettivo complessivo Offerta GSF (**)	Premio / (Sconto) NAV Corrispettivo Complessivo
Delta Immobiliare	91,697	58,01	60,71	-36,7%	-33,8%

Fonte: (*) Relazione di Gestione al 31 dicembre 2015; (**) Documento di Offerta GSF .

La tabella seguente, inoltre, mostra il confronto tra il tasso interno di rendimento generato dal Fondo assumendo l'adesione all'Offerta e il tasso interno di rendimento generato dal Fondo assumendo l'adesione all'Offerta GSF.

Fondo	NAV(*) (€ / quota)	IRR aderendo all'Offerta GSF- (corrispettivo base Offerta GSF) (**) (1)	IRR aderendo all'Offerta (Corrispettivo Base)	IRR aderendo all'Offerta GSF- (corrispettivo complessivo Offerta GSF) (**) (1)	IRR aderendo all'Offerta (Corrispettivo Complessivo) (2)
Delta Immobiliare	91,697	-5,30%	-5,02%	-4,62%	-4,34%

Fonte: (*) Relazione di Gestione; (**) Documento di Offerta GSF.

Note:

Calcolato ipotizzando il pagamento del corrispettivo alla data del 31 luglio 2016, come riportato nel Documento di Offerta GSF.

Calcolato ipotizzando il pagamento del corrispettivo alla data del 19 agosto 2016.

Come evidenziato, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto, assumendo l'adesione all'Offerta con Data di Pagamento del Corrispettivo Base al 19 agosto 2016 (data convenzionalmente indicata esclusivamente ai fini della redazione della tabella che segue), risulta pari a -5,02%, diversamente dal tasso interno di rendimento incorporato nell'Offerta GSF, pari a -5,30%. Inoltre, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto, assumendo l'adesione all'Offerta con data di pagamento del Corrispettivo Base al 19 agosto 2016 (data convenzionalmente indicata esclusivamente ai fini della redazione della tabella che segue) e del Corrispettivo Aggiuntivo al 31 dicembre 2017, risulta pari a -4,34%, diversamente dal tasso interno di rendimento incorporato nell'Offerta GSF, pari a -4,62%.



Secondo quanto rappresentato nel Documento d'Offerta, l'Offerente farà fronte all'Esborso Massimo (pari a Euro 71.623.099,80) facendo ricorso a risorse finanziarie rappresentate da mezzi propri dei soci Burlington, SP101 e Capstone, che, con riferimento all'Esborso Massimo (calcolato sul Corrispettivo Base), sono state messe a disposizione dell'Offerente a titolo di aumento di capitale integralmente sottoscritto e liberato da Burlington, SP 101 e Capstone in proporzione alla propria partecipazione nell'Offerente in conformità alle previsioni di cui all'Accordo.

A garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo (calcolato sul Corrispettivo Base), in data 13 luglio 2016, l'Offerente ha conferito mandato irrevocabile a BNP Paribas di vincolare la somma di Euro 71.623.099,80, pari all'Esborso Massimo (calcolato sul Corrispettivo Base), depositata in un apposito conto aperto presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento, alla Data di Pagamento, del Corrispettivo Base per le Quote portate in adesione all'Offerta (la "**Somma Vincolata**"), conferendo a BNP Paribas istruzioni irrevocabili (in quanto conferite anche nell'interesse degli aderenti all'Offerta) di procedere, in nome e per conto dell'Offerente, alla Data di Pagamento, al pagamento del Corrispettivo Base delle Quote che saranno portate in adesione all'Offerta utilizzando a tal fine esclusivamente la Somma Vincolata. La Somma Vincolata ha caratteristiche di immediata liquidità ed è irrevocabilmente vincolata al pagamento, alla Data di Pagamento, del Corrispettivo Base dovuto dall'Offerente ai sensi dell'Offerta. A tale proposito, si segnala che BNP Paribas ha rilasciato in data 14 luglio 2016 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento sopra indicata ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti.

Con riferimento al Corrispettivo Aggiuntivo, al fine di assicurare l'esatto adempimento dell'obbligo di pagamento del Corrispettivo Aggiuntivo e l'assolvimento degli obblighi di cui all'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, in data 14 luglio 2016, l'Offerente ha conferito a BNP Paribas mandato e istruzioni irrevocabili a: (i) riscuotere e incassare i crediti futuri ed eventuali, connessi alla titolarità delle Quote acquistate dall'Offerente ad esito dell'Offerta e vantati nei confronti della SGR a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della Quota a scadenza del Fondo, e (ii) pagare agli aderenti all'Offerta il Corrispettivo Aggiuntivo (il "**Mandato e Istruzioni Irrevocabili Relativi al Corrispettivo Aggiuntivo**").

Come specificato nel Documento d'Offerta, al fine di garantire ulteriormente il pagamento del Corrispettivo Aggiuntivo in favore degli aderenti all'Offerta, l'Offerente ha assunto l'impegno di non alienare le Quote acquistate ad esito dell'Offerta, sino alla conclusione del procedimento di liquidazione del Fondo, salvo che l'eventuale successivo acquirente di dette quote (l' "**Acquirente**"), nell'ambito del relativo contratto di compravendita delle Quote:

- (i) abbia assunto, ai sensi dell'art. 1273, comma 2, cod. civ., l'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo Aggiuntivo, con la precisazione che, per effetto dell'adesione all'Offerta mediante sottoscrizione della scheda di adesione, ciascun aderente all'Offerta accetterà la natura liberatoria dell'assunzione di tale obbligo da parte dell'Acquirente a condizione che quest'ultimo abbia adempiuto a quanto previsto ai successivi punti (ii) e (iii);
- (ii) abbia dichiarato per iscritto di aderire al Mandato e Istruzioni Irrevocabili Relativi al Corrispettivo Aggiuntivo e di assumere incondizionatamente e irrevocabilmente tutti gli obblighi e di acquisire tutti i diritti previsti dal Mandato e Istruzioni Irrevocabili Relativi al Corrispettivo Aggiuntivo, ovvero, alternativamente, abbia conferito a BNP Paribas, al fine di garantire l'effettivo adempimento dell'obbligazione accollata di cui al precedente punto



- (i), mandato e istruzioni irrevocabili a termini e condizioni analoghe al Mandato e Istruzioni Irrevocabili Relativi al Corrispettivo Aggiuntivo; e
- (iii) abbia espresso l'impegno a non cedere le Quote oggetto dell'acquisto se non a ulteriori soggetti (gli "**Ulteriori Acquirenti**") che, a propria volta, abbiano assunto nei confronti dell'Offerente, dell'Acquirente e degli aderenti all'Offerta sia i medesimi impegni che l'Acquirente ha assunto, nell'ambito del relativo contratto di compravendita, ai sensi dei precedenti punti (i) e (ii) e del presente punto (iii), sia l'obbligo di comunicazione al mercato di cui al capoverso successivo.

Nel caso di alienazione delle Quote portate in adesione all'Offerta da parte dell'Offerente, dell'Acquirente o di eventuali successivi Ulteriori Acquirenti, il relativo venditore, all'atto della vendita, sarà tenuto a diffondere al mercato, mediante pubblicazione di un apposito comunicato stampa, un'informativa circostanziata che dia conto dell'identità dell'Acquirente o dell'Ulteriore Acquirente, del numero di Quote oggetto della vendita, e dell'avvenuta esecuzione degli obblighi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii).

Per maggiori informazioni sulle garanzie di esatto adempimento del Corrispettivo dell'Offerta si rinvia alle Sezioni F., Paragrafo F.10, e G., Paragrafo G.1, del Documento d'Offerta.

2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente

Motivazioni dell'Offerta

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento dell'Offerente volte, *inter alia*, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobili, idonee a generare flussi di cassa e realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti.

Ad avviso dell'Offerente, inoltre, l'Offerta gli permetterebbe di avere accesso iniziale all'investimento in un orizzonte temporale relativamente contenuto ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari di Quote.

L'Offerente reputa, inoltre, che l'investimento nelle Quote offrirebbe rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto e che i piani dichiarati dalla SGR nella Relazione di Gestione per la gestione del Fondo siano generalmente coerenti con la volontà dei titolari di Quote di realizzare pienamente il valore degli investimenti del Fondo entro il termine di durata del Fondo stesso.

Per maggiori informazioni sulle motivazioni dell'Offerta, si rinvia alla Sezione G., Paragrafo G.2.1, del Documento d'Offerta.

Programmi futuri dell'Offerente

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che intende, mediante l'Offerta, effettuare un investimento di natura principalmente finanziaria, arrivando tuttavia a detenere una partecipazione al Fondo tale da potere in ogni caso esercitare un'influenza sull'assemblea dei partecipanti.

Secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta, alla luce delle proprie politiche di investimento, in caso di buon esito dell'Offerta, l'Offerente intende mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente, in tutto o in parte, le Quote acquisite a seguito dell'Offerta prima che si chiuda la procedura di liquidazione del Fondo. In quest'ultimo caso, l'Offerente si impegna a far sì che l'eventuale cessionario delle Quote oggetto di cessione presti adeguate garanzie in favore di tutti gli aderenti all'Offerta ai fini del puntuale adempimento, al sorgere delle condizioni, dell'obbligo di pagamento del



Corrispettivo Aggiuntivo (si rinvia, in proposito, alla Sezione F., Paragrafo F.10 del Documento d'Offerta e al precedente Paragrafo 2.2 del presente Comunicato).

In relazione a quanto sopra, l'Offerente ha dichiarato nel Documento d'Offerta che auspica di poter condividere con la SGR, nell'interesse di tutti i partecipanti al Fondo e comunque nel pieno rispetto e riconoscimento dell'autonomia ed indipendenza della SGR, le proprie considerazioni in relazione alle strategie di gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare.

Più specificamente, avvalendosi dell'esperienza nel settore immobiliare di DKCM e CEM LLC, l'Offerente è disponibile a collaborare con la SGR, coerentemente con il miglior interesse di tutti i partecipanti al Fondo (ivi incluso, in caso di buon esito dell'Offerta, l'Offerente medesimo) e nel pieno rispetto dell'autonomia e indipendenza della SGR, nell'attuazione del programma di dismissione del portafoglio al fine di massimizzare la valorizzazione degli immobili in portafoglio, restando espressamente inteso che la gestione del Fondo (ivi inclusa qualsiasi decisione in relazione al portafoglio immobiliare) rimane di competenza e responsabilità esclusiva della SGR.

Alla Data di Pubblicazione del Documento di Offerta, l'Offerente non ha comunque preso alcuna decisione con riferimento all'eventuale sostituzione della SGR o in merito a qualsivoglia altra iniziativa che abbia ad oggetto il Fondo.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri dell'Offerente, si rinvia alla Sezione A., Paragrafo A.11, del Documento d'Offerta.

Ricostituzione del flottante

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere un numero di Quote del Fondo tale per cui il flottante venisse talmente ridotto da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca delle Quote del Fondo dalle negoziazioni in caso di mancato ripristino del flottante da parte dell'Offerente, ai sensi dell'art. 2.5.1 del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A..

Tuttavia, in considerazione del fatto che, nel caso di successo dell'Offerta, l'Offerente verrebbe a detenere un numero di Quote non eccedente il 60% della totalità delle Quote, al netto delle Quote detenute dalla SGR in adempimento degli obblighi di legge e del Regolamento del Fondo, ad avviso dell'Offerente la circostanza della riduzione del flottante in misura tale da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni potrebbe non verificarsi.

In ogni caso, l'Offerente non intende proporre iniziative volte ad ottenere la revoca dalla negoziazione sul MIV delle Quote del Fondo né, d'altra parte, intende ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni qualora, per qualsiasi ragione, tale circostanza dovesse verificarsi.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione G., Paragrafo G.3, del Documento d'Offerta.



3 Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti

3.1 Informazioni sui fatti di rilievo non indicati nel Resoconto Intermedio

Fermo restando quanto di seguito indicato, non vi sono informazioni su fatti di rilievo intervenuti successivamente al 31 marzo 2016 (data dell'ultimo resoconto intermedio di gestione) che non siano contenute nel Resoconto Intermedio del Fondo, tenuto anche conto della circostanza che il Resoconto Intermedio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT e pubblicato in data 11 maggio 2016.

Con valuta 25 maggio 2016 si è provveduto ad effettuare un rimborso volontario di capitale pari a Euro 7.000.000,00 con riferimento al finanziamento di cui al contratto sottoscritto in data 29 dicembre 2010 tra Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. (ora IDeA FIMIT) in qualità di società di gestione del Fondo, da una parte, e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI S.p.A., dall'altra. Alla data del presente Comunicato, pertanto, il debito residuo a valere sul predetto finanziamento è pari a Euro 12.421.882,00.

Come indicato nella Premessa A del presente Comunicato, in data 31 maggio 2016 GSF ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la propria decisione di promuovere l'Offerta GSF. Il Documento di Offerta GSF è stato approvato da CONSOB con delibera n. 19649 del 1 luglio 2016, e, medesima data, è stato pubblicato da GSF. Il periodo di adesione concordato con Borsa Italiana S.p.A. decorre dalle ore 8:30 dell'11 luglio 2016 alle ore 17:30 del 29 luglio 2016, estremi inclusi, salvo proroga.

In data 8 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato all'unanimità il Comunicato GSF che, in pari data, è stato pubblicato sul sito internet della SGR e del Fondo.

Per ulteriori informazioni in relazione all'Offerta GSF, nonché per prendere visione dei relativi documenti e comunicati, si rinvia al sito internet <http://www.opadelta.it>.

In data 11 luglio 2016, Mars Grafton S.à r.l. ("**Mars**") ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle quote del Fondo (l'"**Offerta Mars**"). In pari data, Mars ha altresì comunicato di aver depositato presso Consob il documento di offerta relativo all'Offerta Mars. Per ulteriori informazioni in relazione all'Offerta Mars, nonché per prendere visione dei relativi documenti e comunicati, si rinvia al sito internet <http://www.opadelta-mars.com>.

Con riguardo all'Offerta Mars, la SGR esprimerà le proprie valutazioni con le modalità e nei termini previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

3.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo

Come noto, in data 8 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della SGR, conformemente all'art. 14, comma 6, del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 maggio 1999, n. 228 e successive modificazioni ed integrazioni, all'art. 4.5 della Sez. II del Titolo V del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, nonché all'art. 4, comma 2), del Regolamento del Fondo, udito il parere conforme del Collegio Sindacale, ha deliberato l'esercizio della facoltà di proroga di durata del Fondo per un periodo di 3 anni sino al 31 dicembre 2017 per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.



4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo

4.1 Valutazione in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio

Come indicato nel precedente Capitolo 2, Paragrafo 2.2, del presente Comunicato, l'Offerente ha indicato una serie di condizioni cui è subordinata l'efficacia dell'Offerta, riservandosi la facoltà di rinunciarvi, subordinatamente al verificarsi di particolari eventi, e richiedendo la comunicazione di specifiche informazioni da parte del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT.

Nel prendere atto dei contenuti di ciascuna delle suddette Condizioni, si riportano, di seguito, le considerazioni e dichiarazioni del Consiglio di Amministrazione in merito ad alcune di esse.

(i) *Clausole dei contratti di finanziamento (Sezione A., Paragrafo A.2.1(c), del Documento d'Offerta)*

Quanto alla Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A., Paragrafo A.2.1(c), del Documento d'Offerta, si segnala che, alla data del presente Comunicato, è in vigore un contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 dicembre 2010 con Banca IMI S.p.A. (in qualità di banca agente) e Intesa Sanpaolo S.p.A. (in qualità di banca finanziatrice originaria) per un importo complessivo massimo pari ad Euro 46.346.236,00 con scadenza al 31 dicembre 2016 (il "Finanziamento"); alla data del presente Comunicato, gli importi residui in linea capitale ai sensi del Finanziamento ammontano a Euro 12.421.882,00.

Il Finanziamento prevede che il Fondo dovrà immediatamente provvedere al rimborso anticipato obbligatorio integrale nel caso in cui, tra l'altro, il mandato di gestione del Fondo conferito a IDeA FIMIT sia risolto o divenga inefficace, salvo il caso in cui IDeA FIMIT sia sostituita con altra società di gestione del risparmio di gradimento della banche finanziatrici. Si segnala, per completezza, che il suddetto contratto contiene un divieto di apportare modifiche al Regolamento che siano pregiudizievoli per gli interessi delle parti finanziarie (fatta eccezione per le modifiche necessarie ai sensi della normativa di volta in volta applicabile).

(ii) *Trasferimento di beni del Fondo (Sezione A., Paragrafo A.2.1(e), del Documento d'Offerta)*

Quanto alla Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A., Paragrafo A.2.1(e), del Documento d'Offerta, si segnala che, alla data del presente Comunicato e salvo quanto sia già stato oggetto di informativa al pubblico, non si sono verificati eventi o circostanze attinenti al Fondo, né sono stati compiuti dalla SGR atti o attività, comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo (con riferimento sia agli attivi che alle passività) rispetto a quanto rappresentato nel Resoconto Intermedio. In particolare, si precisa che, alla data del presente Comunicato e salvo quanto sia già stato oggetto di informativa al pubblico, non sono stati stipulati o eseguiti accordi o atti (i) attinenti ad atti di disposizione di qualsivoglia natura (anche di carattere preliminare vincolante) o alla costituzione di vincoli a favore di terzi che abbiano ad oggetto parte delle attività del Fondo il cui valore di mercato, al 31 dicembre 2015, sia pari al 2% del valore di mercato complessivo delle attività del Fondo a tale data; o (ii) concernenti contratti di appalto per un corrispettivo unitario superiore ad Euro 500.000,00 o cumulativo superiore ad Euro 2.000.000,00; ovvero (iii) comportanti l'acquisizione dei diritti di proprietà o di altri diritti reali di godimento. Si precisa, inoltre, che alla data del presente Comunicato e salvo quanto sia già stato oggetto di informativa al pubblico, la SGR non ha deliberato né la distribuzione di proventi e/o altre attività ai partecipanti del Fondo, né il rimborso anticipato delle Quote del Fondo.



4.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente

4.2.1 Motivazioni

Il Consiglio di Amministrazione prende atto della circostanza che l'Offerta risponde all'esigenza dell'Offerente di procedere, in conformità alle proprie strategie, all'investimento in attività finanziarie con sottostante beni immobili e che l'Offerente ritiene che l'investimento nelle Quote, in caso di buon esito dell'Offerta, possa offrire rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto dall'Offerente.

Al riguardo, la SGR condivide sostanzialmente le valutazioni espresse dall'Offerente nel Documento d'Offerta con riguardo alla circostanza che i piani dichiarati dalla SGR nella Relazione di Gestione per la gestione del Fondo siano generalmente coerenti con la volontà dei titolari di Quote di realizzare pienamente il valore degli investimenti del Fondo entro il termine di durata del Fondo stesso. La SGR ha agito e continuerà ad agire nella gestione del Fondo in un'ottica di creazione di valore per i partecipanti allo stesso.

4.2.2 Programmi

Come indicato al Paragrafo G.2.2 del Documento d'Offerta, l'Offerente auspica di poter condividere con la SGR, nell'interesse di tutti i partecipanti al Fondo e comunque nel pieno rispetto e riconoscimento dell'autonomia ed indipendenza della SGR, le proprie considerazioni in relazione alle strategie di gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare. Più specificamente, avvalendosi dell'esperienza nel settore immobiliare di DKCM e CEM LLC l'Offerente è disponibile a collaborare con la SGR, coerentemente con il miglior interesse di tutti i partecipanti al Fondo e nell'attuazione del programma di dismissione del portafoglio al fine di massimizzare la valorizzazione degli immobili in portafoglio.

Fermo quanto sopra indicato, la SGR, nel rispetto della sua piena autonomia gestionale, è disponibile a valutare eventuali suggerimenti concernenti le proprie scelte di gestione che pervengano da tutti i partecipanti al Fondo, attuali o futuri (ivi incluso l'Offerente), nel rispetto della predetta autonomia gestionale e nell'esclusivo interesse della generalità dei partecipanti al Fondo.

4.3 Valutazione del Corrispettivo dell'Offerta

4.3.1 Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata

Il Consiglio di Amministrazione, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Corrispettivo, ha conferito a Leonardo & Co. S.p.A. l'incarico di Advisor Indipendente con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

L'Advisor Indipendente è stato individuato in virtù dei requisiti di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni di cui lo stesso è dotato, idonei allo svolgimento dell'incarico e a supportare il Consiglio di Amministrazione nelle determinazioni relative alla valutazione della congruità del Corrispettivo. Si è tenuto, altresì, conto dell'adeguatezza della struttura organizzativa dell'Advisor Indipendente, dell'ampiezza e articolazione delle attività svolte dal medesimo, della pregressa esperienza nella redazione di *fairness opinions*, nonché della pluralità della clientela e della sua reputazione, conseguita in generale in Italia e a livello internazionale. L'Advisor Indipendente ha, altresì, rilasciato specifiche



dichiarazioni in merito all'assenza di circostanze note che ne compromettano l'indipendenza e/o possano dar luogo a conflitti di interessi tali da impedirgli di rendere la *Fairness Opinion*.

L'Advisor Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera del tutto autonoma e ha rilasciato la propria *Fairness Opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione in data 20 luglio 2016. Copia della *Fairness Opinion* è acclusa al presente Comunicato quale "Allegato A".

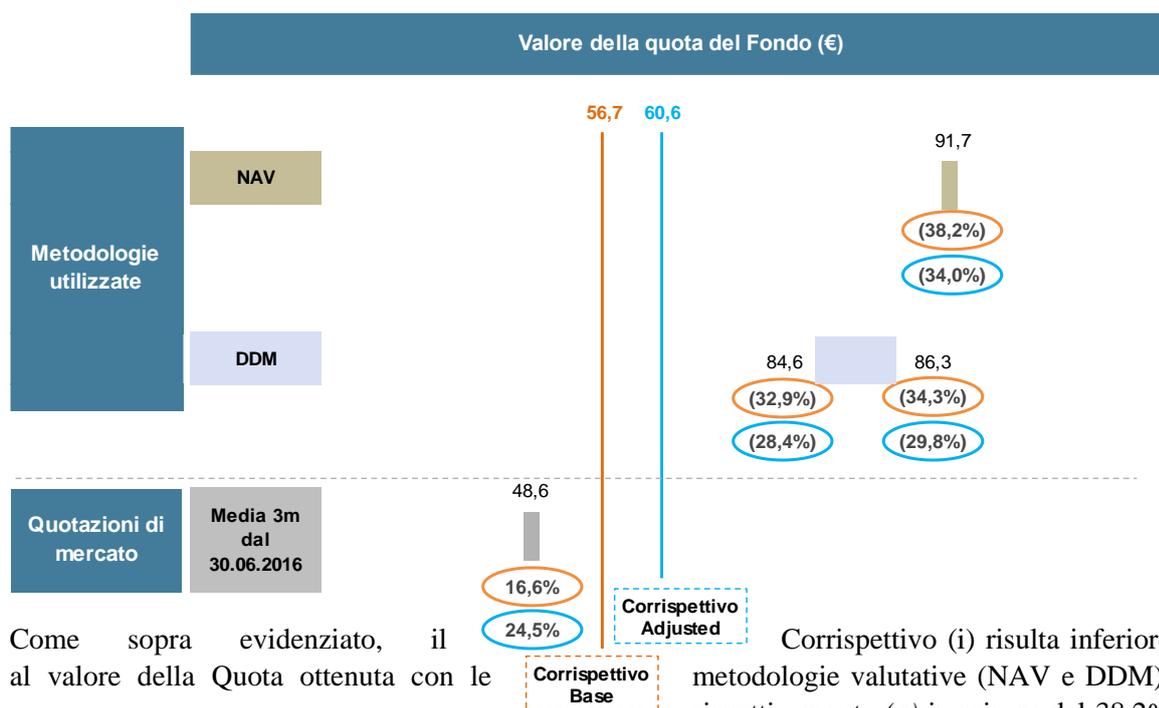
Le metodologie utilizzate dall'Advisor Indipendente per determinare il valore unitario della Quota del Fondo sono le seguenti:

- Metodo Patrimoniale (*Net Asset Value* – "NAV"), il quale si basa sulla rilevazione del NAV del Fondo al 31 dicembre 2015 che esprime il valore del Fondo stesso inteso come differenza tra valore di mercato delle attività, basato principalmente sulle perizie immobiliari predisposte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività.
- *Dividend Discount Model* ("DDM"), il quale si basa sulla rilevazione dei flussi attesi dai quotisti, come dividendi e rimborsi di capitale, così come determinati dal *management* della SGR nell'ambito del *business plan* del Fondo e sulla attualizzazione degli stessi, al momento di effettuazione dell'analisi.

Ai fini della propria analisi, l'Advisor Indipendente ha considerato sia il Corrispettivo Base sia un corrispettivo cosiddetto *adjusted* (il "**Corrispettivo Adjusted**") calcolato applicando quanto proposto dall'Offerente in termini di Corrispettivo Aggiuntivo ai proventi e ai rimborsi previsti dal *business plan* del Fondo. Ai fini del calcolo del Corrispettivo *Adjusted* tali somme sono state attualizzate utilizzando il medesimo tasso di attualizzazione utilizzato nell'ambito dell'applicazione del *Dividend Discount Model*.

L'Advisor Indipendente ha altresì analizzato transazioni comparabili, l'andamento di mercato della Quota del Fondo, il GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di fondi immobiliari italiani quotati, nonché il GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di società europee operanti nel settore *real estate* e *entertainment*.

La rappresentazione grafica che segue riproduce il valore della Quota del Fondo determinato sulla base delle due metodologie sopra indicate rispetto al Corrispettivo Base e al Corrispettivo *Adjusted*. Per completezza espositiva, la figura riporta anche il prezzo medio ponderato della Quota riscontrato nei tre mesi antecedenti alla Data di Riferimento, nonostante tale parametro non sia stato preso come riferimento ai fini della *Fairness Opinion*:



Come sopra evidenziato, il **Corrispettivo Base** risulta inferiore al valore della Quota ottenuta con le metodologie valutarie (NAV e DDM), rispettivamente (a) in misura del 38,2% quanto al Corrispettivo Base e 34,0% quanto al Corrispettivo Adjusted e (b) 32,9%-34,3% quanto al Corrispettivo Base e 28,4%-29,8% quanto al Corrispettivo Adjusted, nonché (ii) risulta superiore in misura pari al 16,6% quanto al Corrispettivo Base e 24,5% quanto al Corrispettivo Adjusted rispetto al prezzo medio ponderato della Quota riscontrato nei tre mesi antecedenti alla Data di Riferimento.

16,6% Premio/(Sconto) incorporato nel Corrispettivo Base

24,5% Premio/(Sconto) incorporato nel Corrispettivo Adjusted

Terminate le attività di verifica e valutazione, l'Advisor Indipendente ha concluso che:

“Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato nonché ai termini e condizioni del Mandato, sebbene occorra comunque considerare i risultati dell'analisi sopra richiamati al punto F.b), l'Advisor ritiene che, alla data del presente Parere e in relazione all'Offerta, il Corrispettivo sia non congruo dal punto di vista finanziario.

Fermo restando quanto sopra, si fa notare che i volumi rarefatti degli scambi registrati potrebbero rendere la successiva dismissione delle quote del Fondo difficoltosa, con una possibile penalizzazione sull'eventuale prezzo di vendita. Pertanto, l'Offerta rappresenta, una possibile modalità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire il loro investimento con un premio rispetto al prezzo di mercato delle singole quote antecedente all'annuncio dell'Offerta.”

Per maggiori informazioni, si rinvia alla *Fairness Opinion* acclusa al presente Comunicato sub “Allegato A”.

4.3.2 Valutazione del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT ha preso atto di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento d'Offerta con riguardo al Corrispettivo e delle considerazioni e conclusioni dell'Advisor Indipendente riflesse nella *Fairness Opinion*, della quale ha condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.



Il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nella *Fairness Opinion* coerente con la migliore prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

In linea con le risultanze della *Fairness Opinion*, il Consiglio di Amministrazione reputa **non congruo** il Corrispettivo, per le medesime ragioni riportate nel precedente Paragrafo 4.3.1 e meglio illustrate nell'“Allegato A” al presente Comunicato.



5 Valutazioni conclusive

Sulla base di tutto quanto sopra esposto e delle considerazioni svolte, fermo restando che una compiuta valutazione in merito alla convenienza economica dell'Offerta, ai fini dell'eventuale adesione alla stessa, compete esclusivamente ai titolari delle Quote, tenuto altresì conto della *Fairness Opinion* resa dall'Advisor Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT ritiene che il Corrispettivo offerto dall'Offerente non sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.

Cionondimeno, IDeA FIMIT rileva che, ai fini della decisione sull'adesione all'Offerta, che resta di esclusiva competenza dell'investitore, i destinatari dell'Offerta medesima dovranno ponderare la convenienza economica del Corrispettivo anche sulla base dell'orizzonte temporale delle proprie esigenze finanziarie, atteso che la SGR non presta alcuna assicurazione in ordine all'effettiva percezione, a esito del procedimento di liquidazione del Fondo, di un valore pari al NAV, attuale o prospettico, o al diverso importo derivante dall'applicazione del metodo valutativo *Dividend Discount Model*.

Inoltre, si rammenta che l'11 luglio 2016 è stata annunciata l'Offerta Mars (in relazione alla quale – tuttavia – CONSOB non ha alla data odierna ancora approvato il relativo documento di offerta) la quale, come sopra evidenziato, ha ad oggetto la totalità delle Quote e prevede un corrispettivo unitario pari a Euro 65,00.

L'incremento dei corsi di borsa della Quota e dei volumi degli scambi osservati successivamente alla Data di Annuncio appaiono influenzati dalla natura straordinaria dell'Offerta, che rappresenta per i titolari delle Quote una opportunità di uscita da un investimento con una bassa liquidità storica. In caso di mancato perfezionamento dell'Offerta, non si può escludere che i prezzi delle Quote possano ritornare a posizionarsi sui valori precedenti all'Offerta in termini di sconto sul NAV e il volume degli scambi potrebbe ridursi in maniera significativa.

Al riguardo, si ricorda che la scadenza del Fondo è attualmente fissata al 31 dicembre 2017: pertanto, in considerazione di un orizzonte temporale così ristretto, l'investitore dovrà tenere in considerazione che – anche alla luce della scarsa liquidità storicamente registrata dal Fondo – non vi è alcuna assicurazione che in caso di mancata adesione all'Offerta l'investitore sia in grado di realizzare il proprio investimento prima della data di scadenza del Fondo.

In particolare, nell'ambito della valutazione complessiva sull'Offerta, si ritiene opportuno sottolineare che l'investitore, non potendo ritenere certo un allineamento della redditività del proprio investimento rispetto ai valori espressi dal NAV attuale (o prospettico) ovvero dalla metodologia del *Dividend Discount Model*, è tenuto a considerare quanto segue:

- la SGR continuerà a operare con la massima determinazione per addivenire all'effettivo completamento della liquidazione del Fondo entro la relativa data di scadenza (*i.e.*, 31 dicembre 2017); ciononostante, la SGR non può assicurare l'effettivo completamento della liquidazione entro tale data. Si ribadisce che l'investimento in Quote del Fondo è esposto a diversi rischi dipendenti, tra l'altro, da fattori esterni quali, in via esemplificativa, l'andamento dei mercati finanziari, l'andamento del mercato immobiliare e delle locazioni, l'eventuale insolvenza dei conduttori degli immobili del Fondo e l'eventuale difficoltà nel reperire conduttori;
- ferme le valutazioni sopra esposte, l'Offerta costituisce tuttavia per gli investitori un'opportunità di uscita da un investimento con scarsa liquidità.



IDeA FIMIT_{sgr}

FondoDelta^δ

Il presente Comunicato, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito *internet* della SGR nella sezione *news* ed eventi, sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.fondodelta.it - Sezione comunicati stampa, www.fondodelta.it - Sezione Opa Fondo Delta-Offerta Navona Value Opportunity e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato all'indirizzo www.1info.it.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gualtiero Tamburini

Per ulteriori informazioni:

Comunicazione e Stampa IDeA FIMIT sgr

Marco Scopigno; m.scopigno@ideafimit.it

Beatrice Mori; b.mori@ideafimit.it

Tel. +39 06 68163206 / 348 0173826



IDeA FIMIT_{sgr}

FondoDelta^δ

Allegato A - *Fairness Opinion* resa da Leonardo & Co. S.p.A. in data 20 luglio 2016 a supporto della valutazione del Consiglio di Amministrazione



LEONARDO & CO.
in Association with Houlihan Lokey

Spettabile

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
Via Mercadante, 18
00198 Roma

Alla cortese attenzione del Consiglio Di Amministrazione

Roma, 20 luglio 2016

Oggetto: Parere di congruità finanziaria del Corrispettivo offerto per le quote del Fondo Delta Immobiliare oggetto dell'Offerta Pubblica di Acquisto annunciata da Navona Value Opportunity S.à r.l. in data 1 luglio 2016.

In data 1 luglio 2016 Navona Value Opportunity S.à r.l. (di seguito, l'“Offerente”) ha annunciato mediante comunicato (di seguito, il “Comunicato”) ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato (“TUF”) ed ai sensi dell'articolo 37, comma 1 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971 come successivamente modificato, la sua intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale (di seguito, l'“OPA” o l'“Offerta”) su massime n. 1.263.194 quote del FIA immobiliare *retail* di tipo chiuso denominato “Delta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (di seguito, il “Fondo”) gestito da IDeA FIMIT SGR S.p.A. (di seguito, “IDeA FIMIT” o la “SGR”) ad un prezzo pari a Euro 56,70 per ciascuna quota del Fondo portata in adesione (di seguito, il “Corrispettivo Base”). Inoltre, per ogni quota portata in adesione l'Offerente riconoscerà, in aggiunta al Corrispettivo Base, un corrispettivo eventuale e variabile (di seguito, il “Corrispettivo Aggiuntivo” e congiuntamente al Corrispettivo Base il “Corrispettivo”), calcolato in base ad una determinata percentuale - ponderata anche temporalmente - degli importi eccedenti la somma di Euro 75 (di seguito, gli “Importi Eccedenti”), che eventualmente la SGR, successivamente alla conclusione dell'Offerta e sino alla data di conclusione della procedura di liquidazione del Fondo, effettivamente attribuirà e corrisponderà all'Offerente medesimo, a valere su ciascuna quota portata in adesione, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della quota a scadenza del Fondo.

L'Offerta si configura quale offerta concorrente all'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale avente ad oggetto massime n. 1.263.194 quote del Fondo pari al 60% della totalità delle quote emesse dal Fondo, promossa da GSF Eagle Opportunity S.à r.l. (di seguito, l'“Offerta GSF Eagle Opportunity”), comunicata al mercato in data 31 maggio 2016.

In relazione all'Offerta, la SGR, con mandato conferito in data 20 giugno 2016 e successivamente integrato con lettera del 20 luglio 2016 (di seguito, il “Mandato”), ha richiesto a Leonardo & Co. S.p.A. (di seguito, l'“Advisor” o “Leonardo”) di assistere il proprio Consiglio di Amministrazione (di seguito, il “Consiglio di Amministrazione”) mediante rilascio di una *fairness opinion*, da un punto di vista finanziario, sul Corrispettivo offerto nell'ambito dell'OPA (di seguito, il “Parere”).

LEONARDO & CO. S.p.A.
Via Broletto, 46
20121 Milan, Italy
Tel +39 02 87331.1, Fax +39 02 87331.544
www.leonardo-co.com

P.iva e cod. fiscale 04917520969
Via G. Paisiello, 39
00198 Rome, Italy
Tel. +39 06 45211220, Fax +39 06 45211210
info@leonardo-co.com



A. Considerazioni di contesto, limitazioni ed esclusioni

Il presente Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato, regolatorie e legislative esistenti alla data del Parere, nonché sulle informazioni che sono state fornite all'Advisor sino a tale data. Eventi che si verificassero successivamente a tale data o informazioni che si rendessero disponibili successivamente a tale data potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del presente Parere, tuttavia - fatta salva la disponibilità a predisporre un eventuale parere integrativo di congruità del corrispettivo offerto in caso di rilancio da parte dell'Offerente - l'Advisor non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.

Il presente Parere è rilasciato in un contesto di incertezza politica, di volatilità dei mercati finanziari e di continua evoluzione del quadro normativo, fiscale, regolamentare e competitivo. Potenziali evoluzioni negative di uno o più degli aspetti sopra indicati e modifiche, successive alla data del Parere, degli aspetti strutturali del settore globale di riferimento, delle rispettive leggi e regolamenti - sia in Italia sia all'estero - potrebbero influire negativamente sulle determinanti di valore del Fondo modificando o annullando le conclusioni del presente Parere.

Il presente Parere è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Consiglio di Amministrazione in relazione all'Offerta e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto, né conferirà diritti o rimedi ai titolari di quote del Fondo o agli azionisti della SGR né ad alcun altro soggetto, né potrà essere usato a fini diversi rispetto a quanto specificato nel presente Parere.

L'Advisor non esprime alcuna indicazione in merito alla decisione del Consiglio di Amministrazione di esprimere il proprio motivato parere sull'Offerta o su qualsiasi altra operazione, decisioni tutte che restano nella piena ed esclusiva autonomia di giudizio del Consiglio di Amministrazione. L'Advisor non esprime alcuna opinione relativa agli eventuali futuri prezzi di mercato del Fondo dopo l'annuncio dell'Offerta e/o dopo il suo completamento.

Questo Parere non deve quindi essere considerato come un fattore determinante per il parere del Consiglio di Amministrazione. L'Advisor non autorizza terze parti diverse dal Consiglio di Amministrazione a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel presente Parere e declina espressamente ogni responsabilità per qualunque conseguenza direttamente od indirettamente derivante a qualunque titolo da un utilizzo del Parere per scopi e/o finalità diversi da quelli indicati.

Quale mandatario della SGR, l'Advisor percepisce un compenso per le proprie prestazioni, che non dipende dall'esito dell'Offerta. L'Advisor potrà, inoltre, fornire in futuro servizi di consulenza finanziaria alla SGR e/o al Fondo per i quali potrà ricevere compensi.

L'Advisor dichiara che, avendo applicato le proprie policy, alla data odierna non sussistono circostanze note che ne compromettano l'indipendenza e/o possano dar luogo a conflitti di interessi tali da impedire all'Advisor di rendere il presente Parere.

B. Assunzioni di lavoro

Nella predisposizione del presente Parere, l'Advisor ha:

- i) assunto, senza compiere alcuna verifica indipendente, la veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni di cui al successivo paragrafo C. L'Advisor, pertanto, non ha intrapreso alcun accertamento e/o valutazione indipendente della documentazione e delle informazioni utilizzate e, inoltre, non ha fornito, ottenuto o esaminato, per conto della SGR e/o del Fondo e/o del Consiglio di Amministrazione alcun parere



- specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, ambientali, informatici o fiscali. Il Parere, di conseguenza, non tiene in considerazione le possibili implicazioni riguardanti tali aspetti;
- ii) assunto che l'Offerta sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Comunicato e al Documento di Offerta (come di seguito definito) senza modifiche di alcun termine sostanziale degli stessi;
 - iii) assunto che le proiezioni economico-patrimoniali utilizzate siano state formulate secondo ragionevolezza sulla base delle migliori stime e opinioni, a oggi disponibili, del *management* della SGR e/o del Fondo;
 - iv) assunto che i valori degli immobili e dei diritti reali immobiliari indicati nella relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015 tengano conto degli accordi di rinegoziazione dei contratti di locazione relativi agli immobili a destinazione multisala cinematografica, stipulati in data 29 aprile 2016, ma con effetto a partire dal 1 gennaio 2015;
 - v) tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione esaminata, senza peraltro effettuare o esaminare alcun parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, ambientali, informatici o fiscali; l'analisi non ha quindi riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese) e pertanto l'Advisor non ha compiuto alcuna perizia indipendente sul valore delle singole attività e passività relative al Fondo (incluse le attività e passività fuori bilancio);
 - vi) assunto che nessuna informazione rilevante sia stata omessa o non fornita;
 - vii) assunto che tutte le approvazioni e autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie per il completamento dell'Offerta, sono state e/o saranno ottenute senza alcun effetto negativo sul Fondo e/o sull'Offerta nel suo complesso.

L'Advisor non si assume, pertanto, alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate, né fornisce alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo.

Inoltre, il presente Parere:

- i) non esprime, e non potrà in nessun modo essere inteso come raccomandazione o un invito, nei confronti di alcun soggetto, ad aderire, ovvero non aderire, all'Offerta o all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari del Fondo e/o della SGR e/o di ulteriori fondi dalla stessa gestiti;
- ii) non analizza né compara soluzioni alternative all'Offerta e/o gli effetti di qualsiasi altra operazione che il Fondo e/o la SGR avrebbe potuto perseguire. A tal riguardo si precisa che il presente Parere non tiene conto dell'offerta concorrente annunciata da Mars Grafton S.à r.l. sulle quote del Fondo in quanto la stessa non ha ancora ottenuto il relativo nulla osta da parte delle Autorità competenti.

C. Documentazione ed Informazioni Utilizzate

Il Parere e le considerazioni valutative ivi contenute sono basate unicamente sulla documentazione e sulle informazioni di seguito descritte:

- i termini e le condizioni dell'Offerta contenute nel Comunicato e nel documento di offerta inviatici da IDEa FIMIT in data 15 luglio 2016 (di seguito, il "Documento di Offerta");



- la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015;
- il resoconto intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016;
- il Regolamento del Fondo;
- il *business plan* del Fondo, approvato dalla SGR a febbraio 2016 (di seguito, il “Business Plan”) (ultimo *business plan* del Fondo, approvato dagli organi competenti dello stesso, alla data del presente Parere);
- altri dati forniti dalla SGR relativi al Fondo;
- l’andamento di mercato della quota del Fondo a partire dalla data di quotazione;
- le informazioni pubblicamente disponibili su offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari quotati di diritto italiano;
- le informazioni pubblicamente disponibili su società immobiliari italiane e/o europee quotate operanti in settori di attività ritenuti in linea di principio comparabili con quelli del Fondo;
- le informazioni pubblicamente disponibili sui fondi immobiliari quotati di diritto italiano;
- le ulteriori informazioni finanziarie pubblicamente disponibili ritenute appropriate dall’*Advisor*.

D. Principali elementi dell’Offerta

L’Offerta ha ad oggetto n. 1.263.194 quote del Fondo, che rappresentano il 60% delle quote emesse dal Fondo alla data del Comunicato (pari a n. 2.105.323). Pertanto l’Offerta ha ad oggetto il medesimo numero di quote oggetto dell’Offerta GSF Eagle Opportunity. Saranno comunque escluse dall’Offerta le quote del Fondo detenute dalla SGR ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari.

L’Offerente riconoscerà a ciascun soggetto che abbia aderito all’Offerta (di seguito, l’“Aderente”) per ciascuna quota portata in adesione:

- il Corrispettivo Base pari ad Euro 56,70 in contanti;
- Il Corrispettivo Aggiuntivo determinato sulla base delle modalità di seguito descritte.
 - Con riferimento agli Importi Eccedenti tra Euro 75 ed Euro 80 (estremo incluso), l’Offerente riconoscerà una percentuale dei predetti Importi Eccedenti rispettivamente pari a:
 - i. il 20 per cento dell’ammontare delle distribuzioni per quota tra Euro 75 ed Euro 80 che la SGR effettuerà in favore dell’Offerente, dalla data di pagamento del Corrispettivo Base sino al termine di scadenza del Fondo (ossia il 31 Dicembre 2017), a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della quota a scadenza del Fondo;
 - ii. il 18 per cento dell’ammontare delle distribuzioni per quota tra Euro 75 ed Euro 80 che la SGR effettuerà, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della quota a scadenza del Fondo, in favore



dell'Offerente dal 1° Gennaio 2018 e sino al 31 Dicembre 2019 nell'ipotesi in cui la liquidazione del Fondo si sia protratta oltre il termine di scadenza dello stesso.

- Con riferimento agli Importi Eccedenti tra Euro 80 (estremo escluso) ed Euro 90 (estremo incluso) l'Offerente riconoscerà una percentuale dei predetti Importi Eccedenti rispettivamente pari a:
 - i. il 25 per cento dell'ammontare delle distribuzioni per quota tra Euro 80 ed Euro 90 che la SGR effettuerà in favore dell'Offerente, dalla data di pagamento del Corrispettivo Base sino al termine di scadenza del Fondo (ossia il 31 Dicembre 2017), a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della quota a scadenza del Fondo;
 - ii. il 22,5 per cento dell'ammontare delle distribuzioni per quota tra Euro 80 ed Euro 90 che la SGR effettuerà in favore dell'Offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della quota a scadenza del Fondo, dal 1° Gennaio 2018 e sino al 31 Dicembre 2019 nell'ipotesi in cui la liquidazione del Fondo si sia protratta oltre il termine di scadenza dello stesso.
- Con riferimento agli Importi Eccedenti Euro 90 (estremo escluso) l'Offerente riconoscerà una percentuale dei predetti importi eccedenti rispettivamente pari a:
 - i. il 30 per cento dell'ammontare delle distribuzioni per quota superiori ad Euro 90 che la SGR effettuerà in favore dell'Offerente, dalla data di pagamento del Corrispettivo Base sino al termine di scadenza del Fondo (ossia il 31 Dicembre 2017), a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della Quota a scadenza del Fondo;
 - ii. il 27 per cento dell'ammontare delle distribuzioni superiori ad Euro 90 che la SGR effettuerà in favore dell'Offerente, a titolo di provento e/o di rimborso anticipato e/o di liquidazione del valore della quota a scadenza del Fondo, dal 1° Gennaio 2018 e sino al 31 Dicembre 2019 nell'ipotesi in cui la liquidazione del Fondo si sia protratta oltre il termine di scadenza dello stesso.

Relativamente alla sola parte del corrispettivo unitario riferibile al Corrispettivo Base, in caso di acquisto da parte dell'Offerente della totalità delle n. 1.263.194 quote oggetto dell'Offerta, l'esborso massimo complessivo dell'Offerente sarà pari ad Euro 71.623.099,80.

L'OPA è espressamente subordinata, *inter alia*, alle seguenti condizioni sospensive:

- il raggiungimento di un numero minimo di adesioni pari ad almeno n. 631.597 quote, pari al 30% del totale delle quote emesse dal Fondo;
- l'assenza di clausole, nei finanziamenti erogati al Fondo, che comportino un inadempimento ovvero una decadenza del beneficiario del finanziamento dal beneficio del termine in seguito (i) alla modifica della composizione dei titolari di quote come contemplata dall'Offerta, o (ii) alla possibile sostituzione della SGR, nel caso in cui ciò avvenisse in futuro nel rispetto del Regolamento del Fondo e della normativa vigente;
- l'assenza di accordi o atti di qualsiasi natura, stipulati o eseguiti, aventi ad oggetto (i) parte delle attività del Fondo il cui valore di mercato, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2015, sia pari ad almeno il 2% del valore di mercato complessivo delle attività del Fondo a tale data



LEONARDO & CO.

in Association with Houlihan Lokey

ovvero (ii) concernenti contratti di appalto per un corrispettivo unitario superiore a Euro 500.000,00 ovvero cumulativo superiore a Euro 2.000.000,00; ovvero (iii) comportanti l'acquisizione di diritti di proprietà o di altri diritti reali di godimento, fatta eccezione per i contratti la cui stipulazione sia resa necessaria da norme di legge o di regolamento vincolanti ovvero derivanti da esigenze improcrastinabili con obiettivo carattere di urgenza per la salvaguardia dei beni.

Sebbene alcune previsioni dell'Offerta siano richiamate e/o riassunte nel presente Parere, i termini e condizioni dell'Offerta medesima sono indicati più specificamente nel Comunicato e nel Documento di Offerta.

E. Il Fondo

Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fondi Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (oggi IDEa FIMIT) del 21 febbraio 2006 ed ha avviato la propria attività il giorno 22 dicembre 2006. Le quote del Fondo (codice ISIN: IT0004105273) vengono negoziate sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles - a partire dall'11 marzo 2009.

Al 31 dicembre 2015, il portafoglio/patrimonio immobiliare del Fondo era composto da 12 immobili con destinazione alberghiera, multisala cinematografica e uffici situati prevalentemente in centro e nord Italia, per circa 269.218 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa 200 milioni di Euro.

La scadenza del Fondo, originariamente stabilita al 31 dicembre 2014, è stata prorogata, dal Consiglio di Amministrazione della SGR, di ulteriori 3 anni (31 dicembre 2014) al fine di consentire il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (di seguito, il "Periodo di Grazia").

In data 12 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015. A tale data, il Valore Complessivo Netto del Fondo risultava pari ad Euro 193.051.034,00 corrispondente ad un valore netto unitario per ciascuna quota di Euro 91,697.

F. Analisi Valutativa

Al fine di esprimere il presente Parere, avuto riguardo alle caratteristiche proprie del Fondo, alla tipologia di attività di riferimento e dei settori in cui lo stesso opera, sono state utilizzate le seguenti metodologie:

a) Metodologie Utilizzate:

1. Metodo Patrimoniale (Net Asset Value - "NAV");
2. Dividend Discount Model ("DDM");

b) Ulteriori Informazioni Analizzate:

1. Transazioni comparabili;
2. Andamento di mercato della quota del Fondo;



3. Analisi del GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di fondi immobiliari italiani quotati;
4. Analisi del GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di società europee operanti nel settore *real estate ed entertainment*.

a) Metodologie Utilizzate

Di seguito si riportano i risultati ottenuti dall'applicazione di ciascuna metodologia utilizzata.

A tal riguardo si precisa che, ai fini dell'analisi, è stato considerato sia il Corrispettivo Base sia un corrispettivo cosiddetto adjusted (di seguito, il "Corrispettivo Adjusted") calcolato applicando quanto proposto dall'Offerente in termini di Corrispettivo Aggiuntivo ai proventi e ai rimborsi previsti dal Business Plan. Ai fini del calcolo del Corrispettivo Adjusted tali somme sono state attualizzate utilizzando il medesimo tasso di attualizzazione utilizzato nell'ambito dell'applicazione del DDM (vedi punto 2).

1) NAV

Il metodo patrimoniale si basa sulla rilevazione del NAV del Fondo che esprime il valore del Fondo stesso inteso come differenza tra valore di mercato delle attività, basato principalmente sulle perizie immobiliari predisposte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività.

Il NAV del Fondo ultimo disponibile (al 31 dicembre 2015), utilizzato ai fini del presente Parere, risulta pari ad Euro 193.051.034,00 equivalente ad un valore unitario di ciascuna quota pari ad Euro 91,697.

A tal proposito, occorre segnalare che eventi verificatesi successivamente al 31 dicembre 2015 relativi al Fondo e, in particolare, al patrimonio immobiliare del Fondo stesso, potrebbero avere un impatto sul NAV.

2) DDM

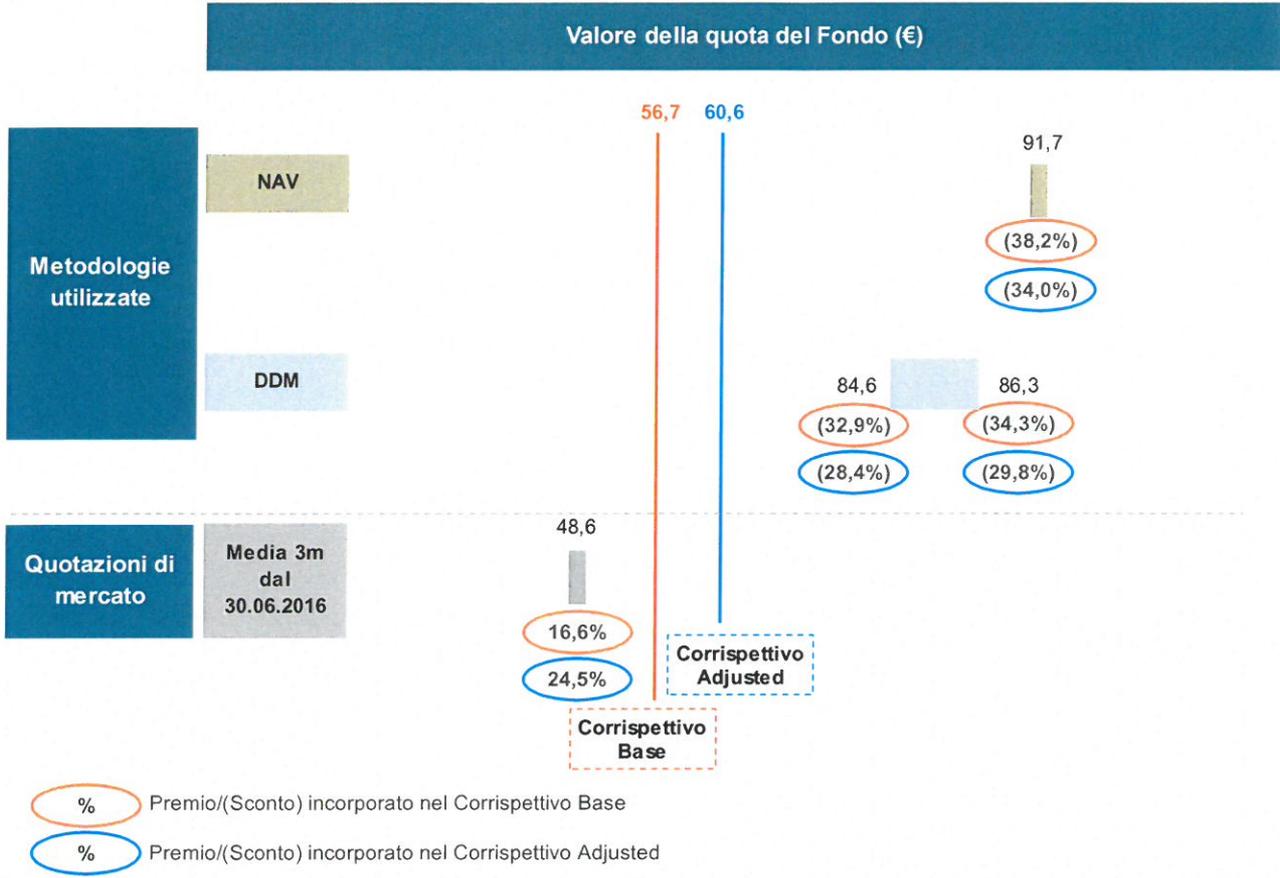
Il DDM si basa sulla rilevazione dei flussi attesi dai quotisti, come dividendi e rimborsi di capitale, così come determinati dal *management* della SGR nell'ambito del Business Plan e sulla attualizzazione degli stessi, al momento di effettuazione dell'analisi, ad un certo tasso di ritorno atteso dell'*equity*.

Il valore della quota del Fondo determinato mediante l'applicazione della metodologia DDM risulta compreso tra Euro 84,6 ed Euro 86,3 a seconda del tasso di attualizzazione utilizzato (compreso in un *range* tra il 7,1% ed il 9,3% circa).

A tal proposito si segnala che, ai fini del DDM, è stato utilizzato il Business Plan in quanto ultimo documento approvato dagli organi competenti del Fondo.

La figura che segue riporta graficamente il valore della quota del Fondo determinato sulla base delle due metodologie utilizzate rispetto al Corrispettivo Base e al Corrispettivo Adjusted. Per completezza espositiva, la figura riporta anche il prezzo medio ponderato della quota riscontrato nei tre mesi antecedenti all'ultimo giorno di borsa aperta prima dell'annuncio dell'OPA, nonostante tale parametro non sia stato, per le motivazioni meglio illustrate nel seguito, preso come riferimento ai fini del presente Parere.

Figura 1. Sintesi dei risultati ottenuti



Come evidenziato in Figura 1., si rileva che il Corrispettivo risulta inferiore al valore della quota del Fondo determinato sulla base delle metodologie utilizzate.

b) Ulteriori Informazioni Analizzate

In aggiunta a quanto sopra, si è ritenuto di analizzare le seguenti informazioni.

1. Transazioni comparabili.

In particolare sono stati esaminati i prezzi, e i relativi premi o sconti sul corso azionario, sul GAV (implicito) e sul NAV, corrisposti nell'ambito di altre offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano.

Non sono state, invece, considerate le offerte pubbliche di scambio aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano, anche a causa delle criticità riscontrabili nella assegnazione di un valore agli strumenti finanziari offerti nell'ambito delle stesse.





Da tale analisi si evince che le meno recenti offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano (effettuate nel periodo 2007-2010 e caratterizzate da limitati sconti (impliciti) rispetto al GAV ed al NAV) hanno riscontrato la “congruità” espressa dalla SGR interessata ed un elevato livello di adesione.

Le più recenti offerte pubbliche di acquisto, invece, (effettuate a partire dal 2014 e caratterizzate da significativi sconti (impliciti) rispetto al GAV ed al NAV) hanno riscontrato la “non congruità” espressa dalla SGR interessata ed un ridotto livello di adesione.

2. Andamento di mercato della quota del Fondo.

In particolare, è stato analizzato l’andamento di mercato della quota del Fondo dalla quotazione all’ultimo giorno di borsa aperta prima dell’annuncio dell’OPA. Tale scelta risponde all’esigenza di osservare l’andamento di un prezzo che non sia influenzato dall’Offerta. Da tale analisi si riscontrano significativi sconti delle quotazioni sul NAV. In particolare, lo sconto rispetto al NAV al 31 dicembre 2015 è risultato mediamente pari al 46,9% circa (sconto calcolato sulla base del prezzo medio ponderato riscontrato negli ultimi tre mesi dall’ultimo giorno di borsa aperta prima dell’annuncio dell’OPA).

Al riguardo, si evidenzia che i ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo e, più in generale, tutti i fondi immobiliari italiani quotati, possono limitare la significatività dei prezzi che si formano attraverso l’interazione di domanda ed offerta e portare alla determinazione di quotazioni di borsa non allineate con il valore fondamentale della quota. Inoltre, stante i ridotti volumi di cui sono espressione, potrebbe comunque risultare difficile monetizzare sul mercato quantitativi significativi di quote in tempi brevi.

3. Analisi del GAV(implicito)/NAV e relativi premi/sconti di fondi immobiliari italiani quotati.

In particolare, è stato analizzato l’andamento di mercato delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati ed il relativo sconto sul GAV (implicito) e sul NAV. Da tale analisi, si riscontrano significativi sconti delle quotazioni sia sul GAV che sul NAV. In particolare, lo sconto implicito medio e mediano rispetto al GAV al 31 dicembre 2015 dei fondi immobiliari quotati italiani è pari, rispettivamente, al 34,7% e al 35,8% circa (sconti calcolati sulla base della media ponderata delle quotazioni degli ultimi tre mesi).

Al riguardo si evidenzia che anche tale analisi risente delle problematiche di significatività determinate dalla scarsa liquidità delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati, illustrata al precedente punto 2.

4. Andamento di mercato e GAV(implicito)/NAV di società europee operanti nel settore *real estate* e *entertainment*.

In particolare, è stato osservato l’andamento di mercato delle azioni di società europee operanti nel settore *real estate* e *entertainment* che detengono ovvero gestiscono asset ritenuti, in linea di principio, comparabili al patrimonio del Fondo, ed il relativo sconto sul GAV e NAV.

A tal proposito, occorre far notare, comunque, che la comparabilità rispetto al Fondo di tali società risulta limitata, in quanto queste ultime sono titolari ovvero hanno in gestione asset localizzati in tutta l’Europa (e non solo in Italia) con mix funzionali non sempre omogenei.



G. Conclusioni

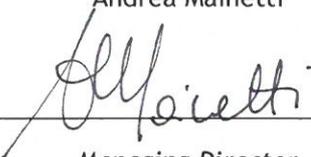
Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato nonché ai termini e condizioni del Mandato, sebbene occorra comunque considerare i risultati dell'analisi sopra richiamati al punto F.b), l'Advisor ritiene che, alla data del presente Parere e in relazione all'Offerta, il Corrispettivo sia non congruo dal punto di vista finanziario.

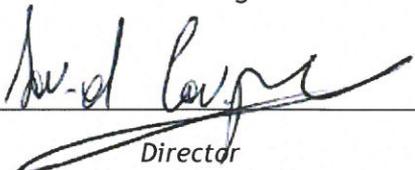
Fermo restando quanto sopra, si fa notare che i volumi rarefatti degli scambi registrati potrebbero rendere la successiva dismissione delle quote del Fondo difficoltosa, con una possibile penalizzazione sull'eventuale prezzo di vendita. Pertanto, l'Offerta rappresenta, una possibile modalità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire il loro investimento con un premio rispetto al prezzo di mercato delle singole quote antecedente all'annuncio dell'Offerta.

Leonardo & Co S.p.A.

André Pichler

Managing Director

Andrea Mainetti

Managing Director

David Caviglia

Director