

**DETERMINAZIONE n.9 5 del 12 LUG. 2016**

INPS - UFF. OO.CC. - Pervenuto il 12 LUG. 2016

**OGGETTO: Offerta Pubblica di Acquisto quote Fondo Alpha Immobiliare**

**IL PRESIDENTE**

**VISTO** il D.P.R. 30 aprile 1970 n.639;

**VISTA** la Legge 9 marzo 1989 n.88;

**VISTO** il D.Lgs 30 giugno 1994 n.479;

**VISTO** il D.P.R. 24 settembre 1997 n. 366;

**VISTO** l'art. 7, comma 8, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122;

**VISTO** il D.P.R. 16 febbraio 2015 con il quale il Prof. Tito Boeri è stato nominato, per la durata di un quadriennio a decorrere dalla data del decreto medesimo, Presidente dell'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale;

**VISTA** la deliberazione n. 1 del 16 febbraio 2016 con al quale è stato approvato dal Consiglio di Indirizzo e Vigilanza il Bilancio Preventivo dell'Inps per l'anno 2016;

**VISTO** il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", e successive modificazioni ed integrazioni, per le disposizioni applicabili alle società di gestione del risparmio, come modificato, da ultimo dal D.Lgs 4 marzo 2014, n.44;

**VISTA** la Delibera n.19094 dell'8 gennaio 2015, con la quale la Consob ha adottato modifiche al Regolamento di cui alla delibera del 14 maggio 1999, n.11971 (Regolamento Emittenti) ed al Regolamento di cui alla delibera 29 ottobre 2007, n.16190 (Regolamento Intermediari);

**VISTO** il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015, il quale abroga e sostituisce il previgente regolamento dell'8 maggio 2012 (Regolamento della gestione collettiva)

**VISTO** il provvedimento del 19 gennaio 2015, con il quale la Banca d'Italia e la Consob hanno approvato le modifiche al regolamento adottato congiuntamente

dalla medesima Autorità, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva, emanato ai sensi dell'art. 6 co 2 bis del TUF (Regolamento Congiunto);

**VISTO** il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n.30 del 5 marzo 2015, con il quale è stato adottato il "*Regolamento attuativo dell'art. 39 del decreto legislativo n.58 del 24 febbraio 1998 concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani*", abrogando contestualmente il preesistente Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione economica 24 maggio 1999, n. 228;

**PRESO ATTO** che a seguito della soppressione dell'Inpdap, l'Istituto possiede n. 31.289 quote del Fondo Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso, gestito da IDeA FIMIT SGR;

**RILEVATO** che il Fondo Alpha Immobiliare, primo fondo immobiliare ad apporto pubblico istituito, collocato e quotato in Italia, è stato istituito in data 1 marzo 2001 mediante l'apporto di un portafoglio di n.27 immobili di proprietà dell'Inpdap per un valore pari ad Euro 246.701.131,55 ed un importo pari ad Euro 12.986.368,45, ad integrazione dell'apporto immobiliare;

**RILEVATO** che a fronte del suo valore complessivo alla data di costituzione sono state emesse n. 103.875 quote del valore di Euro 2.500 ciascuna;

**TENUTO CONTO** che nel giugno 2002 il 70% del totale delle quote del Fondo è stato collocato presso investitori istituzionali e retail, ad un prezzo unitario pari ad Euro 2.600,00 e che a seguito del collocamento, l'Inpdap aveva mantenuto in proprietà n. 31.289 quote, pari al 30% del totale complessivo delle quote;

**PRESO ATTO** che nel corso degli anni il fondo ha assicurato significativi rendimenti attraverso la distribuzione periodica dei proventi maturati, il cui valore complessivo, dalla data di collocamento fino ad oggi è pari ad Euro 1.888,85 per ciascuna quota, e, per le n. 31.289 quote di proprietà dell'Istituto, assomma a Euro 59.100.227,65;

**PRESO ATTO** che al fine di evitare la concentrazione della dismissione degli immobili del fondo nella perdurante fase negativa del mercato immobiliare, in data 30 luglio 2012, il Consiglio di amministrazione della SGR ha prorogato la durata del fondo nel termine massimo consentito di ulteriori 15 anni rispetto all'originaria scadenza (giugno 2015), ferma restando la facoltà per la Società, di porre in liquidazione anticipata il fondo, nell'interesse dei partecipanti;

**PRESO ATTO** che il ricorso alla proroga era stato deliberato con opportuno anticipo rispetto alla naturale scadenza del Fondo, in modo da poter programmare le operazioni di valorizzazione previste e che, a seguito della proroga della durata del Fondo era stato, altresì, approvato il Business Plan 2013 del Fondo, volto a ridefinire le strategie di valorizzazione degli immobili in un orizzonte temporale sino a tutto il 2019;

**PRESO ATTO** che la scelta del ricorso alla proroga della durata del Fondo, anziché quella di avvalersi del cosiddetto "periodo di grazia" di tre anni, anch'esso previsto dal Regolamento, è riconducibile al fatto che il "periodo di grazia" avrebbe posto la SGR in una posizione commerciale di grande svantaggio nei confronti dei potenziali acquirenti, in considerazione del periodo di tempo limitato a disposizione per completare la dismissione di tutti i cespiti del Fondo;

**PRESO ATTO** che fin dall'approvazione del rendiconto di gestione al 31 dicembre 2012, le linee strategiche per le attività future del Fondo sono state improntate alle seguenti attività:

- *riscadenzamento delle vendite, con distribuzione volta a superare le attuali difficoltà del mercato e a consentire un'ulteriore valorizzazione degli immobili;*
- *indirizzo delle politiche di gestione in un'ottica più marcatamente liquidatoria, con completamento delle dismissioni entro il mese di dicembre 2019;*
- *regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione a fronte di attività di adeguamento tecnico-manutentivo, ovvero liberazione di alcuni immobili detenuti in assenza di titolo per la loro ristrutturazione e messa a reddito, ferme restando le azioni in corso volte al recupero delle morosità presenti sul Fondo e al miglioramento della redditività da locazione.*

**PRESO ATTO** che dal Rendiconto di Gestione al 31 dicembre 2015 risulta che il valore netto delle attività del Fondo (NAV) a tale data è pari a Euro 3.336,15 per quota e che, in occasione dell'approvazione del medesimo è stata deliberata la distribuzione di rimborsi parziali *pro-quota* per un valore di Euro 97,00 per quota, a seguito di disinvestimenti effettuati nel corso dell'anno;

**PRESO ATTO** che, sulla base del NAV al 31 dicembre 2015, il valore riferibile alle n. 31.289 quote di proprietà dell'Istituto, è pari a Euro 104.384.797,35;

**PRESO ATTO** che alla data del 31 dicembre 2015 gli immobili di proprietà del fondo sono sedici, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l. e che continua l'attività di commercializzazione promossa dalla SGR, anche attraverso l'attività di operatori commerciali, volta alla dismissione degli *asset* in portafoglio;

**PRESO ATTO** che, in occasione dell'approvazione del rendiconto di gestione al 31 dicembre 2015, le linee strategiche per le attività future del Fondo sono state così aggiornate:

- *rimodulazione delle vendite prevedendo la dismissione degli immobili in fase avanzata di commercializzazione nel medio periodo e posticipando la dismissione degli immobili che richiedono maggiori tempi per completare la valorizzazione;*
- *indirizzo delle politiche di gestione in un'ottica più marcatamente liquidatoria, con completamento delle dismissioni entro il mese di*

- dicembre 2019, ipotizzando quindi una liquidazione anticipata rispetto alla data di scadenza del Fondo;
- regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione a fronte di attività di adeguamento tecnico-manutentivo, ovvero liberazione di alcuni immobili detenuti in assenza di titolo per la loro ristrutturazione e messa a reddito, ferme restando le azioni in corso volte al recupero delle morosità presenti sul Fondo ed al miglioramento della redditività da locazione;
  - conseguimento del cambio di destinazione d'uso e successiva dismissione per gli immobili che, se ceduti nello stato attuale, genererebbero minori ritorni economici per il Fondo;
  - conseguente ripresa della distribuzione dei proventi e recupero delle mancate distribuzioni pregresse.

**PRESO ATTO** che, in data 18 maggio 2016, la società di diritto lussemburghese Blado Investments S.C.A., gestita da Blado General Partner e interamente detenuta da Elliott Associates L.P., ha depositato presso la CONSOB la comunicazione relativa all'intenzione di procedere ad una Offerta Pubblica di Acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le n. 103.875 quote del Fondo Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento di Tipo Chiuso realizzato e gestito da IDEA FIMIT Società di Gestione del Risparmio S.p.A., ai sensi dell'art. 102, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato ("TUF") e dell'art. 37 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato ("Regolamento Emittenti");

**RILEVATO** che, con la delibera n. 19635 del 17 giugno 2016, la CONSOB ha approvato il Documento di Offerta relativo all'Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria totalitaria avente ad oggetto le n. 103.875 quote del Fondo Alpha Immobiliare promossa da Blado Investments S.C.A., l'Offerta Pubblica di Acquisto e che, in data 20 giugno 2016, il predetto Documento di Offerta è stato pubblicato;

**RILEVATO** che l'Offerta che ha per oggetto la totalità delle quote del Fondo, prevede un corrispettivo pari ad Euro 1.156,25 per ciascuna quota portata in adesione all'Offerta ed è rivolta a tutti i titolari di quote, indistintamente e a parità di condizioni;

**RILEVATO** che il potenziale incasso derivante dall'adesione all'Offerta con le n. 31.289 quote di proprietà dell'Istituto sarebbe pari a Euro 36.1779.06,25, a fronte di un valore pari a Euro 104.384.797,35, determinato sulla base del NAV del Fondo al 31 dicembre 2015;

**PRESO ATTO** che il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana è ricompreso tra il 28 giugno 2016 ed il 20 luglio 2016, salvo proroga;

**RILEVATO** che, in data 27 giugno 2016, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ed integrato, sulla base del Documento di Offerta

pubblicato, il Consiglio di Amministrazione dell'emittente (IDeAFIMIT SGR SpA) ha diffuso il previsto "comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e la propria valutazione sulla medesima.";

**RILEVATO** che, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del corrispettivo offerto per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta (pari a Euro 1.156,25), il Consiglio di Amministrazione della SGR 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;

**RILEVATO** che, anche alla luce della *fairness opinion* resa dall'Advisor Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di IDeAFIMIT SGR SpA ha espresso la propria valutazione motivata sull'offerta, e, in particolare, sul corrispettivo alla base della stessa, ritenendolo non congruo;

**RILEVATO** che l'Offerta Pubblica di Acquisto avente ad oggetto le quote del Fondo Alpha Immobiliare è stata presentata contestualmente ad altre tre Offerte Pubbliche di Acquisto volontarie totalitarie aventi ad oggetto le quote dei fondi immobiliari chiusi quotati Mediolanum Real Estate (gestito da Mediolanum Gestione Fondi SGR), Polis (gestito da Polis Fondi SGR), Immobiliare Dinamico (gestito da Bnp Paribas Reim SGR), che non interessano direttamente l'Istituto, in quanto quotista del solo Fondo Alpha;


**RILEVATO** che tutte le SGR interessate, sulla base delle *Fairness Opinions* rese dai rispettivi Advisors Indipendenti hanno ritenuto non congruo, dal punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta, il Corrispettivo offerto;

**RILEVATO** che Tutte le *Fairness Opinions* rese dagli Advisors Indipendenti si sono fondate sui medesimi parametri:

- il valore delle quote dei Fondi determinato col metodo patrimoniale, costituito dal valore netto delle attività del Fondo (NAV) risultanti dai Rendiconti di gestione al 31 dicembre 2015.
- il valore delle quote dei Fondi determinato mediante l'applicazione della metodologia DDM, sulla base di tassi di attualizzazione diversi tra loro, ma compresi in un range tra il 6,4% e il 9,2%.

**PRESO ATTO** che, sulla base del NAV al 31 dicembre 2015, il valore riferibile alle n. 31.289 quote di proprietà dell'Istituto, è pari a Euro 104.384.797,35, mentre, sulla base del corrispettivo offerto, pari a Euro 1.156,25, il potenziale incasso derivante dall'adesione all'Offerta con le n. 31.289 quote di proprietà dell'Istituto sarebbe pari a Euro 36.1779.06,25;

**PRESO ATTO** degli esiti della cessione dell'immobile situato a Roma - via Cavour 5/via Filippo Turati 38 - 40, nel mese di luglio 2015, riportati nel Rendiconto di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2015;



**PRESO ATTO** degli esiti della liquidazione dell'intero portafoglio immobiliare del fondo "Olinda - Fondo Shops", nel mese di luglio 2014, riportati nel Documento di Offerta pubblicato dall'Offerente;

**VISTA** la relazione predisposta sull'argomento dalla Direzione Generale;

**Su proposta** del Direttore Generale:

**DETERMINA**

- Di non aderire all'Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria totalitaria avente ad oggetto le n. 103.875 quote del Fondo Alpha Immobiliare promossa da Blado Investments S.C.A..

IL PRESIDENTE  
Prof. Tito Michele Boeri

