



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT

SUPPLEMENTO AL PROSPETTO

RELATIVO ALL' OFFERTA AL PUBBLICO E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI QUOTE DEL FONDO
COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO

IMMOBILIARE DINAMICO

Supplemento al Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione depositato presso la Consob in data 27 aprile 2012 a seguito di nulla osta comunicato con nota del 19 aprile 2012.

Il presente Supplemento al Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione è stato depositato presso la Consob in data 28 settembre 2012.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione e del presente Supplemento non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il presente Supplemento ha riguardo all'offerta al pubblico e ammissione alle negoziazioni di quote del Fondo relativa al periodo 1° ottobre 2012 – 31 dicembre 2012 ed integra le informazioni contenute nel Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione pubblicato in data 27 aprile 2012. In esso sono rappresentate le informazioni che hanno subito modifiche o richiedono integrazioni rispetto a quanto contenuto nel Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione.

Qualsiasi decisione di investire nelle quote del Fondo deve basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione completo in tutte le sue parti, ivi incluso il presente Supplemento.

INDICE

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA.....	3
NOTA DI SINTESI	3
<i>Caratteristiche del Fondo</i>	3
<i>Patrimonio del Fondo e indebitamento</i>	4
<i>Informazioni sulle emissioni e sui rimborsi di quote già effettuati</i>	4
PARTE I	6
CARATTERISTICHE DEL FONDO, MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE E SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	6
A) INFORMAZIONI GENERALI	6
1. <i>La SGR</i>	6
8. <i>Regime fiscale</i>	6
PARTE II INFORMAZIONI SPECIFICHE SULL'OFFERTA E SULL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI, COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO, DATI STORICI DI ANDAMENTO E COSTI EFFETTIVI DEL FONDO	22
A) INFORMAZIONI SULL'OFFERTA, SULLE EMISSIONI SUCCESSIVE E I RIMBORSI ANTICIPATI DI QUOTE E SULL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI	22
1. <i>Informazioni specifiche sull'offerta</i>	22
2. <i>Informazioni sulle emissioni successive/rimborsi anticipati di quote</i>	22
B) INFORMAZIONI SUL FONDO.....	23
4. <i>Composizione del patrimonio del Fondo e informazioni sulla gestione</i>	23

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

Durata del Fondo	31 dicembre 2020
Periodo di offerta	1° ottobre 2012– 31 dicembre 2012
Patrimonio netto del Fondo al 30 giugno 2012	euro 354.370.832
Variazione patrimonio netto del Fondo a seguito emissione di quote periodo di offerta 1° maggio 2012 – 30 giugno 2012	=
Numero complessivo delle quote in circolazione al 30 giugno 2012	1.454.927
Valore netto della quota al 30.6.2012	euro 243,566
Valore di mercato della quota	disponibile sul sito web www.borsaitaliana.it
Ammontare massimo nuova emissione di quote periodo di offerta 1° ottobre 2012- 31 dicembre 2012	euro 5.000.000,00
Ammontare minimo di sottoscrizione	1 quota

Valore di mercato della quota rilevato al 27 settembre 2012 sul segmento MIV di Borsa Italiana era pari ad Euro 65,55. In proposito, si fa rinvio al paragrafo del Prospetto "Rischi connessi alla durata dell'investimento e alla quotazione".

NOTA DI SINTESI

Caratteristiche del Fondo

Principali caratteristiche del Fondo	
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2020
Emissioni di quote successive a quella iniziale	il Fondo è stato collocato in sede di prima emissione dal 16 novembre 2004 al 31 marzo 2005 sono inoltre previste riaperture semestrali delle sottoscrizioni, al 1° maggio ed al 1° ottobre di ogni anno
Rimborsi anticipati	con la medesima frequenza ed in coincidenza delle emissioni successive di quote del Fondo è possibile richiedere alla SGR il rimborso anticipato di tutte o parte delle quote possedute; la SGR darà corso alle richieste di rimborso nei limiti degli importi rivenienti dalle richieste di nuove sottoscrizioni
Ammissione alla quotazione	con provvedimento n. 6970 del 20 aprile 2011, Borsa Italiana ha disposto l'ammissione delle quote del Fondo alla quotazione ufficiale di borsa sul MIV; le negoziazioni delle quote del Fondo hanno avuto inizio in data 3 maggio 2011.
Possibilità di sottoscrizione mediante conferimento di beni	non prevista

Patrimonio del Fondo e indebitamento

Le disponibilità finanziarie rivenienti al Fondo dal collocamento delle quote sono impiegate per il pagamento del prezzo di acquisto delle attività di cui si compone il Fondo nonché per le attività di valorizzazione e manutenzione degli immobili detenuti.

Il patrimonio del Fondo al 30 giugno 2012, data di riferimento dell'ultimo prospetto contabile disponibile, era investito, direttamente o per il tramite di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (di seguito, "OICR"), per il 97,46 (novantasette/46) % del proprio valore complessivo in beni immobili. La percentuale del patrimonio del Fondo investita in beni immobili è calcolata quale rapporto tra valore degli immobili, delle partecipazioni in società immobiliari, degli strumenti finanziari direttamente o indirettamente rappresentativi di investimenti immobiliari e il valore totale dell'attivo del Fondo.

La Parte II del Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione (di seguito il "Prospetto") fornisce una dettagliata descrizione del patrimonio del Fondo e degli indirizzi gestionali. In particolare, il Fondo detiene 24 (ventiquattro) distinti immobili con destinazioni varie, in varie regioni d'Italia. Alla data del 30 giugno 2012, il Fondo ha effettuato investimenti in quote di OICR di diritto italiano ed estero nonché in titoli emessi da società immobiliari. Tali operazioni sono dettagliatamente descritte nel paragrafo 4 della Parte II del Prospetto.

Informazioni sulle emissioni e sui rimborsi di quote già effettuati

Il valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2012, data di riferimento dell'ultimo prospetto contabile disponibile, era pari ad euro 354.370.832,00 (trecentocinquantaquattromilionitrecentosettantamilaottocentotrentadue/00).

Alla medesima data, il patrimonio del Fondo era suddiviso in 1.454.927 quote di eguale valore e che conferiscono i medesimi diritti. Il valore netto unitario delle quote era pari ad euro 243,566 (duecentoquarantatre/566). Il valore nominale delle quote è pari ad euro 250,00 (duecentocinquanta/00).

Il Fondo ha riaperto le sottoscrizioni nei periodi 1° maggio – 30 giugno e 1° ottobre – 31 dicembre degli anni 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 e nel periodo 1° maggio – 30 giugno dell'anno 2012.

La seguente tabella evidenzia, per ciascun periodo di offerta, il numero di quote collocate e rimborsate ed il controvalore delle quote collocate al netto dei rimborsi effettuati.

Periodo d'offerta	Data di richiamo degli impegni	N. quote collocate (1)	N. quote rimborsate	Valore unitario delle quote (2)	Controvalore quote collocate al netto dei rimborsi (3)
16 novembre 2004 – 31 marzo 2005	20 aprile 2005	522.800,00	–	€ 250,00	€ 130.700.000,00
1 maggio 2006 – 30 giugno 2006	11 settembre 2006	207.690	10.053	al 30 giugno 2006 € 265,840	€ 52.566.545,04
1 ottobre 2006 – 31 dicembre 2006	12 aprile 2007	160.022	7.392	al 31 dicembre 2006 € 261,621	€ 39.950.551,27
1 maggio 2007 – 30 giugno 2007	11 settembre 2007	211.243	14.069	al 30 giugno 2007 € 274,134	€ 54.090.665,23
1 ottobre 2007 – 31 dicembre 2007	14 aprile 2008	204.427	15.557	al 31 dicembre 2007 € 278,931	€ 52.725.086,44
1 maggio 2008 – 30 giugno 2008	11 settembre 2008	198.081	31.490	al 30 giugno 2008 € 282,588	€ 47.165.723,16
1 ottobre 2008 – 31 dicembre 2008	14 aprile 2009	117.921	39.693	al 31 dicembre 2008 € 280,009	€ 22.015.688,024
1 maggio 2009 – 30 giugno 2009	10 settembre 2009	54.507	43.946	al 30 giugno 2009 € 269,208	€ 2.961.411,836

1 ottobre 2009 – 31 dicembre 2009	12 aprile 2010	24.895	44.702	Al 31 dicembre 2009 € 262,552	€ - 5.083.001,469
1 maggio 2010 – 30 giugno 2010	10 settembre 2010	22.630	43.537	Al 30 giugno 2010 € 260,337	€ - 5.442.865,659
1 ottobre 2010 – 31 dicembre 2010	12 aprile 2011	18.340	37.190	Al 31 dicembre 2010 € 257,444	€ - 4.756.643,400
1 maggio 2011 – 30 giugno 2011	12 settembre 2011	701	701	Al 30 giugno 2011 € 259,027	€ 1.815,590* *L'importo corrisponde alla commissione di "uscita" anticipata
1 ottobre 2011 – 31 dicembre 2011	NA	0	0	Al 31 dicembre 2011 € 257,894	0
1 maggio 2012 – 30 giugno 2012	NA	0	0	Al 30 giugno 2012 € 243,566	0

(1) Il dato è comprensivo delle quote sottoscritte dalla SGR.

(2) Il valore della quote è espresso al netto del provento, ove distribuito, relativo al semestre di riferimento.

(3) L'importo è comprensivo dell'onere di "uscita" anticipata corrisposto dai sottoscrittori al Fondo per le quote rimborsate.

In conformità con quanto previsto dall'articolo 12, comma 2-ter del Decreto del Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica n. 228 del 24 maggio 1999, come modificato e integrato dal Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 197 del 5 ottobre 2010, la SGR darà corso alle richieste di rimborso anticipato esclusivamente entro il limite del valore delle quote di nuova sottoscrizione. Le richieste di rimborso anticipato di quote eccedenti il valore delle nuove sottoscrizioni saranno soddisfatte secondo le modalità descritte dall'art. 30 del Regolamento di gestione e meglio illustrate nel paragrafo 12.7 della Parte del Prospetto.

Alla data di pubblicazione del presente Supplemento al Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione, il patrimonio del Fondo ammonta ed euro 354.370.832,00 (trecentocinquantaquattromilionitrecentosettantamilaottocentotrentadue/00), suddiviso in 1.454.927 quote.

PARTE I

CARATTERISTICHE DEL FONDO, MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE E SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

A) INFORMAZIONI GENERALI

1. **La SGR**

1.2 Organo amministrativo

La composizione del Consiglio di Amministrazione, nominato dall'Assemblea dei soci della SGR in data 12 aprile 2011 per il triennio 2011/2013, con scadenza dell'incarico alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2013, ha subito le seguenti modifiche:

- cessazione dalla carica del Consigliere Indipendente Gualtiero Tamburini;
- nomina del Consigliere Indipendente Annapaola Negri - Clementi.

Di seguito si riporta la qualifica e le principali esperienze professionali del nuovo componente del Consiglio di Amministrazione.

Annapaola Negri - Clementi

- laurea in giurisprudenza presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Milano;
- consigliere di amministrazione di Aedes S.p.A. - società immobiliare quotata in borsa - dal 30 aprile 2009 ad oggi e di Neptunia S.p.A. società immobiliare partecipata al 50% da Aedes S.p.A. da maggio 2011 ad oggi, Vice Presidente non esecutivo del consiglio di amministrazione di Aedes S.p.A. dal 9 settembre 2009 al 30 aprile 2012;
- membro del Comitato Scientifico di Nedcommunity, Associazione degli Amministratori indipendenti e non esecutivi dal 2007 nonché socio fondatore e membro del Comitato Scientifico di Argis, dal 2007 ad oggi;
- da gennaio 2011 Socio Fondatore di "Negri-Clementi – Studio Legale Associato".

8. Regime fiscale

8.1 Si forniscono di seguito le informazioni in merito al trattamento fiscale del Fondo e al regime fiscale dei suoi partecipanti in relazione all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana. Tali informazioni non rappresentano, tuttavia, in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

8.2 Normativa previgente

La normativa fiscale dei fondi immobiliari, dall'emanazione del D.L. n. 351 del 25 settembre 2001 (artt. 6 e successivi), è stata più volte oggetto di interventi legislativi, che hanno apportato sostanziali modifiche.

In particolare, il D.L. 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla L. 6 agosto 2008, n. 133, ha iniziato il processo di riforma fiscale dei fondi immobiliari diversi da quelli quotati e da quelli con un patrimonio superiore a 400 milioni di Euro, i quali continuavano ad essere esenti dalle imposte sui redditi, sulle attività produttive e sul patrimonio.

In sostanza, sui proventi e i plusvalori realizzati da tali ultimi fondi non si applicava alcuna imposizione, mentre, a partire dal 2008 per i fondi diversi da quelli quotati oppure da quelli con patrimonio superiore a 400 milioni di Euro, il legislatore aveva introdotto un'imposta sostitutiva dell'1% sull'ammontare netto del patrimonio gestito, sempreché questi rientrassero in una delle due tipologie: «fondi a ristretta base partecipativa» e «fondi familiari».

I fondi a ristretta base partecipativa sono quelli le cui quote sono detenute da meno di 10 partecipanti.

La normativa introdotta dal D.L. n. 112/2008 escludeva, tuttavia, dall'imposta sostitutiva dell'1% anche i fondi a ristretta base partecipativa, ove almeno il 50% delle quote di tali fondi fosse detenuto da uno o più dei soggetti di seguito elencati:

- Fondi pensione;
- OICR;
- Soggetti esteri residenti in Stati o territori che consentono un adeguato scambio d'informazioni;
- Imprese;
- Enti Pubblici;
- Enti non commerciali;
- Enti di previdenza obbligatoria.

I fondi «familiari» sono i fondi speculativi ovvero i fondi riservati – trattasi dei fondi istituiti rispettivamente ai sensi degli artt. 15 e 16 del Regolamento del Ministero del Tesoro e del Bilancio e della Programmazione Economica del 24 maggio 1999, n. 228 – in cui una o più persone fisiche legate fra loro da rapporti di parentela (entro il terzo grado) o affinità (entro il secondo grado):

- detengono più dei due terzi delle relative quote di partecipazione; ovvero
- controllano società ed enti che detengono, a loro volta, più dei due terzi delle quote di partecipazione nei predetti fondi ovvero hanno una partecipazione agli utili superiore al 50% in dette società o enti; ovvero
- siano disponenti o beneficiari di trust, i quali detengono, a loro volta, più dei due terzi delle quote di partecipazione negli anzidetti fondi.

I fondi «familiari», come sopra definiti, erano dunque soggetti all'imposta sostitutiva dell'1%, salvo che le quote fossero relative a:

- imprese commerciali residenti;
- stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti.

Com'è evidente, il legislatore aveva escluso dalla penalizzazione dell'imposta sostitutiva i fondi a ristretta base partecipativa e quelli «familiari» le cui quote erano detenute nell'esercizio d'impresa, (rispettivamente, per almeno il 50% e per i due terzi) nella considerazione che in tali ipotesi il trattamento agevolato previsto per i fondi è di fatto annullato: i proventi derivanti dai fondi concorrono, infatti, alla formazione del reddito d'impresa e sono quindi soggetti alle ordinarie imposte sui redditi.

L'art. 32 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla L. 30 luglio 2010, n. 122 ha portato a compimento il disegno di riforma avviato con il citato D.L. n. 112/2008, introducendo una nuova definizione di fondo comune d'investimento che specifica, con maggiore precisione, la funzione economica del fondo, e ne rafforza i principi di:

- raccolta del risparmio tra pluralità di investitori;
- investimento del patrimonio raccolto sulla base di predefinite politiche di investimento;
- gestione nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi.

Le modifiche apportate alla normativa regolamentare agiscono quindi alla fonte del «fenomeno dei fondi immobiliari cosiddetti «veicolo», contrastando l'utilizzo strumentale dei fondi comuni immobiliari a ristretta base partecipativa finalizzato al godimento dei benefici fiscali previsti dall'attuale normativa» (cfr. la relazione governativa al D.L. n. 78/2010).

In tale ottica, si comprende l'abrogazione dell'imposta sostitutiva dell'1% sul patrimonio introdotta nel 2008 come deterrente per la costituzione dei «fondi a ristretta base partecipativa» e dei «fondi familiari», poiché tali fondi, non essendo più compatibili con la nuova disciplina regolamentare, non possono più *ab origine* beneficiare del favorevole trattamento fiscale previsto per i fondi immobiliari.

Con l'intervento del 2010, quindi, i fondi comuni d'investimento immobiliare tornavano ad essere completamente esenti dalle imposte sui redditi e dall'imposta regionale sulle attività produttive, nonché dalle imposte sul patrimonio.

L'esenzione sui proventi generati dai fondi immobiliari si accompagna a tutta una serie di esenzioni relative ai prelievi alla fonte normalmente previsti per talune tipologie di reddito da essi percepiti.

In particolare, è disposta la non applicazione delle ritenute previste dall'art. 26, commi 2, 3, 3-bis e 5, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, e dall'articolo 10-ter della legge 23 marzo 1983, n. 77, vale a dire:

- la ritenuta sugli interessi dei depositi e conti correnti bancari di banche residenti e non e di quelli postali e la maggiorazione del 20% in caso di rimborso anticipato di obbligazioni emesse da non residenti;
- la ritenuta sulle operazioni di riporto, pronti contro termine su titoli e valute e prestito titoli;
- la ritenuta sui dividendi indipendentemente dalla percentuale di partecipazione e sugli altri redditi di capitale, nonché quelli percepiti sui redditi di capitale corrisposti dai fondi comuni di diritto estero armonizzati e non.

Le «altre» ritenute (diverse da quelle sopra elencate) previste sui redditi di capitale percepiti dal fondo si applicano a titolo d'imposta.

Il riferimento è – ad esempio – alle ritenute applicabili sui proventi derivanti:

- dalle obbligazioni diverse da quelle emesse dai cosiddetti grandi emittenti D.Lgs. n. 239/1996;
- dalle accettazioni bancarie;
- dalle cambiali finanziarie;
- dai titoli atipici, ivi compresi i proventi dei fondi immobiliari esteri.

8.3 *Normativa vigente.*

8.3.1 **Fiscalità del Fondo**

Il regime fiscale di favore previsto per i fondi immobiliari, applicabile in presenza dei requisiti soggettivi di cui *infra*, è stabilito dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del D.L. n. 351/2001, di seguito delineato.

Ai fini delle imposte dirette, i fondi immobiliari sono esenti dall'Imposta sul Reddito delle Società (Ires) e dall'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (Irap). Il vantaggio fiscale connesso all'utilizzo dei «fondi comuni» per l'investimento in immobili non tuttavia è circoscritto meramente ai minori carichi tributari che ne derivano ai fini delle imposte sui redditi (Ires ed Irpef) e dell'Irap. Benefici fiscali sono previsti per i fondi comuni d'investimento immobiliare anche per le imposte indirette: vale a dire ai fini dell'Iva, dell'imposta di registro, dell'imposta ipotecaria e catastale.

In materia di **Iva**, ad esempio, sebbene sia disposta l'esclusione della soggettività passiva per il fondo immobiliare, l'art. 8 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351 delinea un regime fiscale speciale, che consente al fondo di recuperare il tributo assolto sulle operazioni di acquisizione del patrimonio immobiliare e su quelle relative agli interventi edilizi eseguiti su tale patrimonio.

In termini maggiormente espliciti, l'art. 8 sopra richiamato attribuisce, in via esclusiva, la soggettività passiva ai fini dell'Iva alla Società di Gestione del Risparmio che ha istituito il fondo, disponendo che la SGR:

- applica separatamente l'Iva in capo a ciascun fondo ai sensi dell'articolo 36 del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633;
- detrae separatamente per ciascun fondo gestito l'Iva comunque assolta sugli acquisti di immobili e in relazione agli interventi di manutenzione degli stessi secondo le disposizioni dettate dagli articoli 19 e seguenti del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

I vantaggi fiscali ai fini dell'Iva non sono tuttavia confinati alla possibilità di detrarre l'imposta relativa alle operazioni di acquisto degli immobili e di manutenzione degli stessi, ma attengono altresì alle procedure semplificate per il recupero dell'eventuale eccedenza d'Iva a credito rilevata dalla SGR con riferimento ai fondi gestiti, nonché alla rimozione di molti degli adempimenti, spesso onerosi, previsti in via ordinaria per gli altri soggetti passivi Iva.

Il riferimento è, ad esempio, alla disposizione dell'art. 8 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351 secondo la quale gli immobili che costituiscono il patrimonio del fondo e le spese di manutenzione effettuate sono considerati, ai fini dell'art. 38-bis del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, beni ammortizzabili.

Il disposto del menzionato art. 8 – in parte riproducendo il disposto dell'art. 15, comma 8, della L. n. 86 del 1994 – ha il chiaro obiettivo di ridimensionare il problema finanziario tipico degli investimenti immobiliari, vale a dire l'originarsi di rilevanti crediti Iva nella fase iniziale dell'attività, che si appalesano spesso di difficile e lunga recuperabilità.

Il rinvio all'art. 38-bis D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 persegue dunque tale obiettivo, poiché consente di ottenere il rimborso annuale dell'imposta relativa all'acquisto o importazione di beni ammortizzabili e il rimborso relativo a periodi inferiori all'anno (cosiddetto «rimborso infrannuale»), qualora ricorrano le condizioni previste dalla legge, ovvero quando gli acquisti e le importazioni di beni ammortizzabili superino i due terzi degli acquisti ed importazioni imponibili ai fini Iva.

Inoltre, il predetto art. 8 stabilisce che ai rimborsi dell'Iva «*si procede entro e non oltre sei mesi dalla scadenza del termine di presentazione della dichiarazione annuale, senza presentazione delle garanzie ordinariamente previste*».

La circolare n. 47/E dell'8 agosto 2003 ha, in proposito, precisato che detto termine deve intendersi riferito unicamente ai rimborsi annuali per i quali, in assenza di una specifica previsione, si sarebbe applicato l'ordinario termine, di cui all'art. 38-bis del D.P.R. n. 633 del 1972, di tre mesi decorrenti dalla scadenza del termine di presentazione della dichiarazione annuale. In ogni caso, considerato che un'eventuale ritardo nell'esecuzione del rimborso non ne inficia la validità, è da ritenere che il predetto termine sia ordinario, e non sia previsto a pena di decadenza. Al riguardo, occorre tener presente che l'art. 52 della L. 21 novembre 2000, n. 342, integrando le disposizioni del secondo comma del citato art. 38-bis, consente il rimborso infrannuale delle eccedenze a credito Iva anche nelle ipotesi di acquisto di beni ammortizzabili. Pertanto, si ritiene che l'esonerazione dalla presentazione delle predette garanzie sia applicabile anche alle istanze di rimborso infrannuale.

Con riferimento poi alle **imposte che gravano sui trasferimenti ai fondi del patrimonio immobiliare**, sono previsti numerosi regimi agevolativi quale, ad esempio, quello delineato dall'articolo **14-bis**, commi 10 e 11, della legge 25 gennaio 1994, n. 86, in relazione agli immobili o ai diritti reali immobiliari apportati per almeno il 51% dallo Stato, da enti previdenziali pubblici, da regioni, da enti locali e loro consorzi, nonché da società interamente possedute, anche indirettamente, dagli stessi soggetti.

Per gli apporti di tale natura, è dovuta un'imposta sostitutiva di Euro 516,46, in luogo delle ordinarie imposte di registro, ipotecaria e catastale e dell'imposta comunale sull'incremento di valore degli immobili.

Il regime di cui al menzionato art. 14-bis prevede anche un'agevolazione ai fini delle imposte sui redditi, nella fase di trasferimento del compendio immobiliare al fondo. In particolare:

- i predetti apporti non danno luogo a redditi imponibili (né ovviamente a perdite deducibili) per l'apportante al momento del trasferimento del compendio immobiliare al fondo comune d'investimento;
- le quote ricevute in cambio dell'immobile o del diritto oggetto di apporto mantengono, sempre ai fini delle imposte sui redditi, il medesimo valore fiscalmente riconosciuto anteriormente all'apporto.

Un altro regime agevolativo è delineato dall'art. 8, comma 1-bis, del D.L. 25 settembre 2001, n. 351 (introdotto dall' art. 3-quater, comma 1, D.L. n. 220/2004) per gli apporti ai fondi immobiliari costituiti da una **pluralità di immobili prevalentemente locati** al momento dell'apporto.

L'agevolazione riguarda sia le cosiddette **imposte d'atto** (imposta di registro, ipotecaria e catastale), sia l'(eventuale) **Iva** applicabile agli apporti aventi le caratteristiche sopra precisate. In termini più espliciti, il regime in argomento dispone:

- l'esclusione di dette operazioni di apporto dal campo di applicazione dell'Iva;
- l'applicazione ad esse delle imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa di Euro 168 ciascuna.

In proposito, occorre osservare che il regime di favore in argomento non è applicabile agli apporti di immobili prevalentemente locati al momento dell'apporto, qualora siano effettuati da soggetti «privi di partita Iva», mentre è estesa anche agli apporti posti in essere dagli enti di previdenza obbligatoria pubblici e privati (comprese le Casse di Previdenza dei liberi professionisti di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509) dall'articolo 38, comma 11, del D.L. n. 78/2010.

Ove non trovi applicazione uno dei regimi speciali relativi al trasferimento degli immobili al fondo, è prevista un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) nella misura del 20%, in luogo dell'ordinaria tassazione, sulle plusvalenze realizzate all'atto dell'apporto ai fondi immobiliari di immobili o diritti reali immobiliari, ai sensi del comma 140 dell'articolo 1 della legge 27 dicembre 2006, n. 296 e successive modificazioni;

Sempre in tema di imposte gravanti sui trasferimenti immobiliari, occorre dar menzione all'agevolazione disposta dall'**art. 10-ter, D.L. 4 luglio 2006, n. 223**, ai fini delle imposte d'atto.

Nei dettagli, l'art. 10-ter citato dispone che le cessioni di beni immobili strumentali (quelle di cui all'articolo 10, primo comma, numero 8-ter, del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633), anche se assoggettate all'imposta sul valore aggiunto, beneficiano del dimezzamento delle aliquote delle imposte ipotecaria e catastale nel caso in cui intervengano quali acquirenti ovvero venditori i «*fondi immobiliari chiusi disciplinati dall'articolo 37 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, e dall'articolo 14-bis della legge 25 gennaio 1994, n. 86, e successive modificazioni, le, come modificate dal comma 10-bis del presente articolo*».

In sostanza, sulle predette cessioni di immobili strumentali si applicano le imposte ipotecarie e catastali con l'aliquota, rispettivamente, dell'1,5% e dello 0,5%, in luogo di quelle ordinarie del 3% e dell'1%.

8.3.2 Fiscalità dei partecipanti

La fiscalità dei proventi conseguiti dai partecipanti muta a seconda che tali proventi siano pagati dalla SGR (*Redditi di capitale*) piuttosto che riconosciuti al titolare delle quote in occasione della vendita delle stesse (*Redditi diversi*).

A. Redditi di capitale

Sui proventi percepiti in costanza di partecipazione al Fondo, nonché sulla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo di sottoscrizione o acquisto delle stesse è applicata dalla società di gestione del Fondo, ovvero dal soggetto presso cui le quote sono depositate, nei casi in cui esse siano immesse in un sistema di deposito accentrato, una ritenuta nella misura del **20%**.

Il costo di sottoscrizione o acquisto è documentato dal partecipante che, in mancanza di documentazione, può avvalersi di una dichiarazione sostitutiva.

La predetta ritenuta è a titolo di acconto nei confronti di:

- imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale;
- società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate ai sensi dell'articolo 5 del TUIR;
- società ed enti indicati nelle lettere a) e b) del comma 1 dell'articolo 73 del TUIR;
- stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto articolo 73.

La ritenuta è applicata, invece, a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

La ritenuta alla fonte si applica anche se i proventi sono percepiti in relazione a quote detenute nell'ambito delle gestioni patrimoniali di portafoglio con opzione per l'applicazione del regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7 del D.L. n. 461/1997.

La ritenuta non è operata sui proventi percepiti dai fondi pensione di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 e dagli organismi d'investimento collettivo del risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal TUF, ossia da fondi mobiliari aperti e chiusi, da SICAV e fondi immobiliari. Pertanto, ai fini dell'applicazione della ritenuta in argomento i predetti soggetti sono trattati come soggetti "lordisti".

B. Redditi diversi

Ai redditi realizzati per effetto della negoziazione delle quote di partecipazione in fondi immobiliari si applica l'imposta sostitutiva del 20% ai sensi degli articoli 5, 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, secondo il regime dichiarativo, amministrato o gestito.

Si ricorda che, a decorrere dal 1° luglio 2011, il regime del risparmio amministrato è il cd. «regime naturale», vale a dire che è applicato anche in mancanza di opzione.

Se tali redditi sono conseguiti nell'esercizio d'impresa si applicano le ordinarie disposizioni del TUIR.

8.4 Regime fiscale dei partecipanti che possiedono quote superiori al 5%

Il regime fiscale del Fondo e dei suoi partecipanti sopra delineato è applicabile sempreché siano verificati i requisiti di pluralità dei partecipanti e di autonomia di gestione della SGR individuati dall'art. 1, comma 1, lett. j) del D.L. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria).

In assenza dei requisiti previsti, non sarebbe, infatti, possibile attribuire lo *status* di fondo comune di investimento e, pertanto, sotto un profilo fiscale non trova applicazione la disciplina fiscale prevista per gli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliare di cui al citato D.L. n. 351/2001 e successive modificazioni.

Con riferimento ai fondi per i quali i predetti requisiti sono invece sussistenti, l'art. 32 del D.L. 78/2010 ha disposto che i redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei rendiconti di gestione sono imputati per trasparenza ai partecipanti **che possiedono quote di partecipazione in misura superiore al 5% del patrimonio del fondo**.

La percentuale di partecipazione al fondo è rilevata al termine del periodo d'imposta o, se inferiore, al termine del periodo di gestione del fondo, in proporzione alle quote di partecipazione da essi detenute. Ai fini della verifica della percentuale di partecipazione nel fondo si tiene conto delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona. Si tiene altresì conto delle partecipazioni imputate ai familiari indicati nell'articolo 5, comma 5, del Tuir (approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917).

Il partecipante è tenuto ad attestare alla società di gestione del risparmio la percentuale di possesso di quote di partecipazioni detenute ai sensi del predetto comma.

Per gli investitori non istituzionali residenti in Italia che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dei fondi non istituzionali, i redditi conseguiti dal fondo immobiliare, ancorché non percepiti, sono – come detto – imputati per trasparenza ai partecipanti in proporzione alle loro quote di partecipazione e concorrono alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti stessi.

Tale regime si applica ai proventi rilevati nei rendiconti di gestione, a partire da quello relativo al 31 dicembre 2011.

I redditi imputati per trasparenza rientrano nella categoria dei redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1, lettera g), del TUIR, poiché, in ogni caso, derivanti dalla partecipazione ad OICR. Per essi è prevista una particolare modalità di determinazione. In termini espliciti, detti redditi sono determinati escludendo

dal risultato della gestione i proventi e gli oneri da valutazione maturati ma non realizzati. Tuttavia, nel periodo d'imposta in cui avviene la cessione dei beni da parte del Fondo cui le predette plusvalenze/minusvalenze da valutazione si riferiscono, l'intera plusvalenza/minusvalenza realizzata confrontando il corrispettivo di cessione con il costo storico di acquisto concorre a formare il reddito del partecipante per la quota ad esso riferibile in ragione della misura della sua partecipazione al fondo.

L'eventuale risultato della gestione negativo è:

- irrilevante per il partecipante che non detiene l'investimento nell'esercizio di attività d'impresa;
- rilevante nei limiti e alle condizioni previste per il reddito d'impresa, per i partecipanti che detengono l'investimento nell'esercizio di attività commerciali.

Al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal Fondo, il sostituto d'imposta applica provvisoriamente la ritenuta del 20% di cui all'articolo 7 del D.L. n. 351 del 2001, atteso che la verifica della percentuale detenuta deve essere svolta alla fine del periodo d'imposta. In tale momento, ove il partecipante risulti titolare di una partecipazione superiore al 5%, le ritenute subite sono scomputabili dalle imposte sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

Nei confronti dei partecipanti che, invece, al predetto termine risultino detentori di una partecipazione non rilevante (inferiore al 5%), la tassazione operata dal sostituto d'imposta deve ritenersi definitiva, sempreché, naturalmente, si tratti di soggetti che non detengono la partecipazione nell'esercizio di attività d'impresa.

Qualora siano distribuiti proventi già imputati per trasparenza in periodi d'imposta precedenti, il sostituto d'imposta disapplica la ritenuta.

In caso di cessione, il comma 4 dell'articolo 32 del D.L. n. 78/2010, assimila le quote di partecipazione superiori al 5% del patrimonio del fondo alle quote di partecipazione qualificate in società ed enti commerciali indicati nell'articolo 5 del TUIR. Pertanto, la plusvalenza realizzata da un soggetto che non detiene l'investimento nell'esercizio di attività d'impresa concorre a formare il reddito complessivo nella misura del 49,72%, ai sensi dell'articolo 68, comma 3, del TUIR.

Per tali soggetti, in caso di cessione della quota di partecipazione al Fondo, il costo è aumentato dei redditi imputati per trasparenza ed è diminuito dei proventi distribuiti fino a concorrenza dei predetti redditi.

Per i soggetti che detengono l'investimento nell'esercizio di attività d'impresa si applicano le ordinarie disposizioni del TUIR relative alla determinazione del reddito d'impresa e, in caso di cessione della quota di partecipazione al Fondo, il costo è aumentato o diminuito, rispettivamente, dei redditi e delle perdite imputati per trasparenza ed è altresì diminuito dei proventi distribuiti fino a concorrenza dei predetti redditi. Resta inteso che, in caso di cessione della quota, non trova applicazione il regime di cui all'articolo 87 del TUIR per difetto del requisito prevista dal comma 1, lettera d), del medesimo articolo (esercizio di impresa commerciale).

8.5 Partecipanti "non residenti"

È previsto (comma 3, articolo 7, D.L. n. 351/2001) un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti, quali:

- fondi pensione e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR;
- enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- Banche centrali od organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

Il regime di esenzione non si rende applicabile ai soggetti diversi da quelli sopra elencati e non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tranne alcuni casi particolari.

Relativamente ai proventi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera g), del TUIR derivanti dalla partecipazione al Fondo percepiti dagli investitori istituzionali non residenti di cui al comma 3 dell'art. 32, del D.L. n. 78/2010, come modificato dall'art. 8, comma 8, lett. a), D.L. 13 maggio 2011, n. 70, convertito, con modificazioni, dalla L. 12 luglio 2011, n. 106, si applica la ritenuta a titolo d'imposta del 20% di cui all'articolo 7, comma 1, del citato D.L. n. 351/2001 ovvero, se residenti in Paesi con i quali è in vigore una Convenzione contro le doppie imposizioni, la minore aliquota convenzionale prevista dall'articolo 11 delle convenzioni concluse dall'Italia che siano conformi al modello di Convenzione OCSE.

Sui redditi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera g), del TUIR percepiti da investitori non residenti non istituzionali che possiedono una quota di partecipazione superiore al 5% si applica comunque una ritenuta a titolo d'imposta del 20% al momento della loro corresponsione con le modalità di cui all'articolo 7 del D.L. n. 351/2001.

Se l'investitore, che detiene una partecipazione superiore al 5%, risiede in un Paese con il quale l'Italia ha stipulato una Convenzione contro le doppie imposizioni si applica l'eventuale minore aliquota convenzionale prevista dall'articolo 11 della Convenzione stessa.

Per quanto riguarda i redditi diversi derivanti dalla negoziazione delle quote in fondi immobiliari, conseguiti dai soggetti non residenti, si rende applicabile la disposizione contenuta nell'articolo 23, comma 1, lettera f), del TUIR.

L'articolo 5, comma 5, del D.Lgs. n. 461/1997, prevede un apposito regime di non imponibilità per le predette plusvalenze realizzate da soggetti che risiedono in Paesi "white list".

Si applicano anche le disposizioni contenute nelle convenzioni contro le doppie imposizioni che riservano allo Stato di residenza del cedente l'imposizione esclusiva delle plusvalenze realizzate sulle partecipazioni cedute.

La Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012 schematizza il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi immobiliari percepiti da soggetti residenti e non residenti in una tabella che di seguito si riporta.

	Partecipazione inferiore o uguale al 5%	Partecipazione superiore al 5%
Investitore istituzionale di cui all'art. 32, comma 3 D.L. 78/2010 residente	Ritenuta 20% (art. 7 D.L. 351/2001)	Ritenuta 20% (art. 7 D.L. 351/2001)
Altri soggetti residenti	Ritenuta 20% (art. 7 D.L. 351/2001)	Tassazione per trasparenza
Soggetti non residenti di cui al comma 3 dell'articolo 7 D.L. 351/2001	Esenzione (art. 7 D.L. 351/2001)	Esenzione (art. 7, comma 3, D.L. 351/2001)
Investitore istituzionale di cui all'art. 32, comma 3 D.L. 78/2010 non residente (diverso da soggetti esenti)	Ritenuta 20% (art. 7 D.L. 351/2001) o aliquota convenzionale	Ritenuta 20% (art. 7, comma 1, D.L. 351/2001) o aliquota convenzionale
Altri soggetti non residenti	Ritenuta 20% (art. 7 D.L. 351/2001) o aliquota convenzionale	Ritenuta 20% (art. 32, comma 4, D.L. 78/2010) o aliquota convenzionale

8.6 Regime del risparmio amministrato

In relazione ai partecipanti che conferiscono agli intermediari finanziari (banche, SIM etc.) l'incarico di amministrare ovvero di gestire il proprio portafoglio titoli, le modalità di tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle quote di fondi immobiliari differiscono a seconda del rapporto instaurato con l'intermediario e del regime fiscale opzionale scelto dall'investitore.

Con riferimento ai rapporti di custodia e amministrazione le predette plusvalenze, in linea di principio, ricadono nel cosiddetto regime del «risparmio amministrato», di cui all'art. 6 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461.

Sulla base di tale regime, le plusvalenze sono soggette all'imposta sostitutiva del 20%, al momento della cessione – o, comunque, del realizzo – delle quote di partecipazione in fondi immobiliari. In caso di realizzo di minusvalenze, queste possono essere scomutate da eventuali plusvalenze realizzate nelle successive operazioni (effettuate nell'ambito dello stesso rapporto) del medesimo periodo d'imposta o dei successivi, ma non oltre il quarto.

L'imposta sostitutiva è applicata e versata dall'intermediario finanziario al quale è stato conferito il mandato di custodia e amministrazione.

Con la precedente normativa, l'imposta sostitutiva era stata elevata, a decorrere dal 22 agosto 2008, dal 12,5% al 20%, ma unicamente per le plusvalenze derivanti dalla cessione di quote dei Fondi a ristretta base partecipativa o di quelli familiari.

Nell'ipotesi in cui l'investitore avesse (precedentemente) realizzato delle minusvalenze in relazione alla cessione di altri titoli anch'essi detenuti nell'ambito del medesimo rapporto, tali plusvalenze sarebbero state tassate al 12,50% (ovvero 20%) solo per la parte che eccedeva le minusvalenze riportate.

Con le modifiche introdotte dall'art. 2, D.L. 13 agosto 2011, n. 138, convertito con la legge 14 settembre 2011, n. 148, le predette aliquote differenziate sono state definitivamente unificate e fissate al 20%.

Occorre da ultimo osservare che, nel caso di esercizio dell'opzione per il regime del «risparmio amministrato», i predetti proventi non devono essere ulteriormente assoggettati ad imposizione, né evidenziati nella dichiarazione dei redditi. È inoltre garantito l'anonimato, atteso che il sostituto d'imposta, che applica la ritenuta ovvero l'imposta sostitutiva, non deve comunicare all'anagrafe tributaria i nominativi dei soggetti che li percepiscono.

Tuttavia, il cliente può optare per il cosiddetto regime della «dichiarazione»

L'investitore deve cioè indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate e applicare l'imposta sostitutiva sulle medesime, al netto delle minusvalenze della stessa natura precedentemente realizzate.

L'eventuale minusvalenza da negoziazione può essere portata in diminuzione delle successive plusvalenze della stessa natura realizzate nello stesso periodo d'imposta ovvero, se e nella misura in cui non siano state dedotte da successive plusvalenze realizzate nel medesimo periodo, è riportabile e deducibile nei successivi, ma non oltre il quarto.

Esempio. Tassazione delle plusvalenze nel «risparmio amministrato»

	Ante riforma 2010		Post riforma 2010	Post riforma 2011
	Fondi familiari o a ristretta base partecipativa	Altri fondi	Tutti i fondi	Tutti i fondi
Plusvalenza da cessione quote Fondi Immobiliari	150.000	150.000	150.000	150.000
Minusvalenze	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)
Base imponibile	50.000	50.000	50.000	50.000
Aliquota d'imposta	20%	12,5%	12,5%	20%

Imposta sostitutiva	10.000	6.250	6.250	10.000
---------------------	--------	-------	-------	--------

8.7 Regime del risparmio gestito

Ai sensi e per gli effetti del comma 2 dell'art. 7 del D.lgs. 21.11.1997, n. 461 e successive modificazioni, l'investitore, con riferimento ai redditi di capitale conseguiti di cui all'art. 44 del TUIR e ai redditi diversi di natura finanziaria derivanti dalla cessione di partecipazioni non qualificate e dagli altri strumenti finanziari di cui alle lett. da *c-ter*) a *c-quinquies*) dell'art. 67 del TUIR può optare per il c.d. regime del "risparmio gestito". La peculiarità di tale regime è rappresentata dalla circostanza che le plusvalenze (e le minusvalenze) rilevanti sono sia quelle realizzate per effetto della cessione delle quote, sia quelle maturate, quelle cioè generate dal diverso valore delle quote alla fine dell'anno rispetto a quello attribuito all'inizio dello stesso periodo.

Inoltre, tali plusvalenze (ovvero minusvalenze) non sono soggette autonomamente a tassazione: esse si sommano algebricamente a tutte le plusvalenze e minusvalenze realizzate e maturate nell'anno con riferimento agli altri titoli compresi nella gestione individuale, con talune eccezioni (non sono – ad esempio - computabili le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate di cui all'art. 67, comma 1, lett. c, TUIR, e di quelle in società residenti nei cd. paradisi fiscali di cui all'art. 68, comma 4 del TUIR.

L'opzione, qualora esercitata, è valida fino a revoca. Ove l'investitore non eserciti l'opzione per il regime del risparmio gestito contestualmente alla sottoscrizione del presente contratto, la stessa potrà essere esercitata dall'investitore entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo di imposta successivo.

8.8 IVA

Come già accennato *supra*, la SGR è, ai sensi dell'art. 8 del D.L. n. 351/2001, soggetto passivo di IVA relativamente alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi attinenti alle operazioni del Fondo. La determinazione e la liquidazione dell'imposta avviene separatamente rispetto a quella dovuta per l'attività della SGR e degli altri fondi immobiliari gestiti, mentre la liquidazione ed il versamento viene effettuato cumulativamente per la SGR e i fondi dalla stessa gestiti. Il suddetto art. 8 prevede inoltre alcune agevolazioni in relazione ai crediti IVA generatisi in capo al Fondo. Con specifico riferimento alle modalità di recupero dell'imposta pagata sugli acquisti, è previsto che i rimborsi dell'IVA si provvede entro e non oltre sei mesi, senza presentazione delle garanzie previste dall'art. 38-bis del Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633.

L'articolo 10, comma 1, n. 1), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, esenta dall'imposta sul valore aggiunto la gestione dei fondi comuni di investimento. Pertanto, sono esenti le prestazioni, finalizzate alla realizzazione del processo produttivo legato alla gestione del fondo comune di investimento, poste in essere dalla società di gestione del risparmio.

I successivi nn. 8), 8-bis) e 8-ter) recano, invece, la disciplina Iva delle cessioni e delle locazioni immobiliari effettuate dai Fondi.

In proposito, il D.L. n. 83/2012, convertito nella legge n. 134/2012, ha apportato significativi cambiamenti riguardo alla predetta disciplina. In particolare, l'art. 9 del predetto decreto, rimodulando i nn. 8), 8-bis) e 8-ter) dell'art. 10 del D.P.R. n. 633/1972, ha introdotto nuove ipotesi di imponibilità IVA su esplicita opzione del cedente ovvero del locatore.

Nel prosieguo si analizzano nel dettaglio le suddette novità.

Cessioni di fabbricati abitativi (art. 10, comma 1, n. 8 bis , del D.P.R. n. 633/1972)

Come già anticipato, il D.L. n. 83/2012 ha esteso le ipotesi di imponibilità, sia relativamente alle cessioni di fabbricati abitativi sia a quelle di fabbricati strumentali.

Riguardo alle cessioni di fabbricati abitativi, le modifiche introdotte dal decreto consentono la possibilità di esercizio dell'opzione per l'imponibilità IVA da parte dell'impresa di costruzione ovvero di

ristrutturazione nell'ipotesi in cui la cessione avviene oltre i 5 anni dalla data di ultimazione della costruzione ovvero dell'intervento di recupero. L'esercizio dell'opzione va dichiarata nel relativo atto di cessione. Viceversa, le cessioni effettuate, dalle suddette imprese, entro i 5 anni, rimangono imponibili per obbligo.

Rimangono, in ogni caso, esenti da IVA le cessioni di fabbricati abitativi effettuate dalle imprese diverse da quelle di costruzione ovvero di ristrutturazione. Pertanto, a tali soggetti non è consentito l'esercizio dell'opzione per l'imponibilità della cessione ai fini dell'imposta.

Inoltre, la legge n. 134/2012, che ha convertito il D.L. n. 83/2012, ha introdotto un'ulteriore ipotesi di imponibilità su opzione relativamente alle cessioni di immobili destinati ad alloggi sociali (ex D.M. 22.04.2008), da chiunque effettuate.

Occorre, infine, notare che l'art. 9, comma 1, lettera b) del D.L. n. 83/2012 ha introdotto il meccanismo dell'inversione contabile in relazione alle cessioni dei fabbricati abitativi e strumentali rispetto alle quali il soggetto cedente abbia esercitato l'opzione per l'imponibilità ai fini dell'IVA. Anteriormente al decreto, il "reverse charge" trovava applicazione solo nell'ipotesi di cessione di fabbricati strumentali.

La tabella sottostante illustra la nuova normativa con riferimento alle cessioni di fabbricati abitativi.

Cessione di fabbricati abitativi				
Cedente	Tipologia di cessione	Ante DL n. 83/2012	Post DL n. 83/2012	Note
Impresa di costruzione o di ristrutturazione	Entro 5 anni dall'ultimazione della costruzione o ristrutturazione	Imponibile per obbligo	Imponibile per obbligo	Il regime impositivo non è stato modificato dal DL n. 83/2012
	Oltre i 5 anni dall'ultimazione della costruzione o ristrutturazione	Esente da IVA	Imponibile per opzione	Con il DL n. 83/2012, l'opzione è possibile solo per le cessioni effettuate da imprese di costruzione/ristrutturazione
Impresa diversa dal costruttore o ristrutturatore	Qualsiasi tipologia di cessione (diversa da alloggi sociali)	Esente da IVA	Esente da IVA	Le cessioni effettuate dall'impresa diversa dal costruttore/ristrutturatore sono in ogni caso esenti da IVA
Qualsiasi cedente	Alloggi sociali	Imponibile per opzione dal 24.01.2012 (ex DL n. 1/2012)	Imponibile per opzione	Dal 26.06.2012 al 11.08.2012 l'imponibilità per opzione era prevista solo se la cessione era operata dall'impresa di costruzione/ristrutturazione. Con il DL n. 83/2012 viene ripristinata l'imponibilità per opzione per le cessioni di alloggi sociali da chiunque effettuate

Dal punto di vista dell'imposta di registro, imposta ipotecaria e catastale il D.L. n. 83/2012 non ha introdotto modifiche, pertanto:

- le cessioni fuori campo IVA rimangono soggette ad imposta di registro, ipotecaria e catastale proporzionali;
- le cessioni esenti da Iva, in base alla nuova formulazione dell'art. 10, comma 1, n. 8 bis del DPR 633/1972) sono soggette ad imposta di registro, ipotecaria e catastale proporzionali;
- le cessioni imponibili IVA rimangono soggette ad imposta di registro, ipotecaria e catastale fisse.

Cessioni di fabbricati strumentali (art. 10, comma 1, n. 8 ter , del D.P.R. n. 633/1972)

Relativamente ai fabbricati strumentali, il D.L. n. 83/2012 ha notevolmente semplificato la relativa disciplina. Le cessioni di tali fabbricati da parte delle imprese di costruzione ovvero di ristrutturazione effettuate entro il quinquennio dall'ultimazione della costruzione ovvero della ristrutturazione sono imponibili, mentre le cessioni effettuate dalle medesime imprese, oltre il termine dei 5 anni, sono imponibili previo esercizio dell'opzione nell'atto di cessione.

Viceversa, nell'ipotesi di impresa cedente diversa da quelle appena menzionate, l'imponibilità ai fini IVA è prevista solo in seguito all'esercizio dell'opzione nell'atto di cessione.

Il D.L. ha, inoltre, eliminato le due fattispecie di imponibilità obbligatorie che si realizzavano nell'ipotesi di cessione operata a favore di soggetti non passivi ai fini IVA ovvero soggetti con pro-rata inferiore al 25%. Le suddette fattispecie, in base alla nuova disciplina, sono imponibili per opzione nell'ipotesi di cedente diverso dall'impresa di costruzione ovvero ristrutturazione e per le cessioni operate dalle imprese di costruzione ovvero ristrutturazione oltre il termine dei 5 anni dall'ultimazione dei lavori.

La tabella sottostante illustra la nuova normativa con riferimento alle cessioni di fabbricati strumentali.

Cessione di fabbricati strumentali				
Cedente	Tipologia di cessione	Ante DL n. 83/2012	Post DL n. 83/2012	Note
Impresa di costruzione o di ristrutturazione	Entro 5 anni dall'ultimazione della costruzione o ristrutturazione	Imponibile per obbligo	Imponibile per obbligo	Con l'entrata in vigore del DL n. 83/2012 l'imponibilità per opzione è stata estesa alle cessioni oltre il termine dei 5 anni dall'ultimazione dei lavori
	Oltre i 5 anni dall'ultimazione della costruzione o ristrutturazione	Esente da IVA	Imponibile per opzione	
	Entro i 5 anni dall'ultimazione della costruzione o ristrutturazione a cessionari non IVA o con pro-rata <= 25%	Imponibile per obbligo	Imponibile per obbligo	Tali fattispecie con l'introduzione del DI n. 83/2012 sono state eliminate
	Oltre i 5 anni dall'ultimazione della costruzione o ristrutturazione a cessionari non IVA o con pro-rata <= 25%	Esente da IVA	Imponibile per opzione	

Impresa diversa dal costruttore o ristrutturatore	Qualsiasi tipologia di cessione	Esente da IVA	Imponibile per opzione	Le cessioni effettuate dall'impresa diversa dal costruttore/ristrutturatore sono esenti da IVA salvo l'esercizio dell'opzione di imponibilità
---	---------------------------------	---------------	------------------------	---

Dal punto di vista dell'imposta di registro, imposta ipotecaria e catastale il D.L. n. 83/2012 non ha introdotto modifiche, pertanto:

- le cessioni fuori campo IVA, rimangono soggette ad imposta di registro, ipotecaria e catastale proporzionali;
- cessioni imponibili o esenti sono soggette ad imposta di registro fissa mentre rimangono soggette ad imposta di registro fissa.

Locazioni di immobili abitativi e strumentali (art. 10, comma 1, n. 8, del D.P.R. n. 633/1972)

Il D.L. n. 83/2012 conferma quale regola generale il regime di esenzione per le locazioni di immobili sia abitativi sia strumentali.

Tuttavia, la nuova disciplina consente la possibilità di esercitare l'opzione per l'imponibilità IVA in determinate situazioni. In particolare:

- per gli immobili abitativi qualora il locatore sia l'impresa di costruzione ovvero di ristrutturazione;
- per gli immobili strumentali locati da qualsiasi impresa;
- infine per gli alloggi sociali locati anch'essi da qualsiasi impresa.

Dunque, l'imponibilità IVA, previo esercizio dell'opzione, è stata estesa alle imprese di costruzione ovvero di ristrutturazione in relazione alle locazioni di immobili sia strumentali sia abitativi, nonché di alloggi sociali; alle imprese diverse dalle precedenti di optare per l'imponibilità in relazione alle sole locazioni di alloggi sociali e fabbricati strumentali.

Infine, il D.L. n. 83/2012 ha eliminato, con esclusivo riferimento ai fabbricati strumentali, le due previgenti ipotesi di imponibilità per obbligo nell'ipotesi di conduttore soggetto non IVA o con pro-rata inferiore al 25%. Le suddette fattispecie rientrano nell'ipotesi generale di imponibilità IVA su opzione operante per tutte le locazioni di fabbricati strumentali.

La tabella sottostante illustra la nuova normativa con riferimento alle cessioni di fabbricati sia strumentali sia abitativi.

Locazione di fabbricati				
Locatore	Tipologia di locazione	Ante DL n. 83/2012	Post DL n. 83/2012	Note
Impresa di costruzione o di ristrutturazione	Abitativo	Esente da IVA	Imponibile per opzione	Il DL n. 83/2012 introduce l'ipotesi di imponibilità su opzione per qualsiasi tipo di locazione operata dall'impresa di costruzione/ristrutturaz.
	Strumentale	Esente da IVA	Imponibile per opzione	

Impresa diversa dal costruttore o ristrutturatore	Abitativo	Esente da IVA	Esente da IVA	Il regime impositivo introdotto non è stato modificato dal DL n. 83/2012
	Strumentale	Imponibile per opzione	Imponibile per opzione	
Qualsiasi locatore	Abitativo locato per un periodo non inferiore a 4 anni in attuazione di piani di edilizia residenziale convenzionata	Imponibile per opzione (ex DL n. 1/2012)	Imponibile per opzione se locato dall'impresa di costruzione/ristrutturazione	L'imponibilità per opzione introdotta dal DL n. 1/2012 può confluire, se la locazione è operata dall'impresa costruttrice o ristrutturatrice, nella nuova generale ipotesi di imponibilità per opzione prevista dal DL n. 83/2012
Qualsiasi locatore	Strumentale locato a conduttore soggetto non IVA o con pro-rata <= 25%	Imponibile per obbligo	Imponibile per opzione	Il DL n. 83/2012 elimina l'imponibilità per obbligo per queste due fattispecie e confluiscono nell'ipotesi generale di imponibilità per opzione per le locazioni strumentali
Qualsiasi locatore	Alloggio sociale	Imponibile per opzione (ex DL n. 1/2012)	Imponibile per opzione	L'ipotesi di imponibilità per opzione è stata estesa anche qualora il locatore sia un'impresa diversa da quella di costruzione/ristrutturaz.

Dal punto di vista dell'imposta di registro, imposta ipotecaria e catastale, il D.L. n. 83/2012 non ha introdotto modifiche, pertanto:

- per le locazioni di fabbricati abitativi:
 - fuori campo IVA, sono soggette ad imposta di registro proporzionale;
 - esenti da IVA, sono soggette ad imposta di registro fissa;
 - imponibili IVA, sono soggette ad imposta di registro fissa;
- per le locazioni di fabbricati strumentali:
 - fuori campo IVA, sono soggette ad imposta di registro proporzionale;
 - esenti da IVA o imponibili IVA, sono soggette ad imposta di registro proporzionale.

Il comma 1-bis dell'articolo 8 del decreto legge n. 351 del 2001 prevede che gli apporti ai fondi immobiliari chiusi, costituiti da una pluralità di immobili prevalentemente locati al momento dell'apporto, si considerano compresi tra le operazioni di conferimento di azienda o di rami di azienda. Pertanto, detti apporti sono esclusi dal campo di applicazione dell'IVA e dai connessi obblighi formali. Il citato articolo 8 del decreto legge n. 351 del 2001 stabilisce che la società di gestione, nell'ambito della contabilità

separata relativa a ciascun fondo, può detrarre ai sensi dell'articolo 19 del D.P.R. n. 633 del 1972 l'imposta pagata per gli acquisti di immobili, nonché per la manutenzione degli stessi.

Nello specifico, per ciascun fondo, trova piena applicazione la disciplina del cosiddetto pro rata di cui al comma 5 del medesimo articolo 19 e del successivo articolo 19-bis, comma 2, del D.P.R. n. 633 del 1972. Ai fini del calcolo del pro rata non si tiene conto delle operazioni esenti indicate ai numeri da 1) a 9) dell'articolo 10, comma 1, del D.P.R. n. 633 del 1972, qualora non rientrino nell'attività caratteristica del fondo o risultino accessorie ad operazioni imponibili (per i fondi immobiliari l'attività caratteristica è costituita dall'investimento in via prevalente in beni immobili, diritti reali immobiliari, nonché dall'acquisto di partecipazioni in società immobiliari e di titoli rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione). Ai sensi del citato articolo 8 del decreto legge n. 351 del 2001, viene stabilito che gli immobili che costituiscono il patrimonio del fondo e le spese di manutenzione effettuate sono considerati, ai fini dell'articolo 38-bis del D.P.R. n. 633 del 1972, beni ammortizzabili, rendendosi così applicabile la disciplina di cui all'articolo 30, comma 3, lettera c), dello stesso D.P.R. n. 633 del 1972, che consente di ottenere il rimborso annuale dell'imposta relativa all'acquisto o importazione di beni ammortizzabili, nonché il rimborso relativo a periodi inferiori all'anno. A tali rimborsi d'imposta si procede entro e non oltre sei mesi dalla scadenza del termine di presentazione della dichiarazione annuale, senza presentazione delle garanzie ordinariamente previste. Il comma 2 del medesimo articolo 8 dispone che la società di gestione, in alternativa alla richiesta di rimborso, può utilizzare gli importi a credito IVA, riferibili alle operazioni imputate al fondo d'investimento immobiliare, in tutto o in parte, in compensazione delle imposte e contributi ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241, senza tener conto del limite fissato dall'articolo 25, comma 2, dello stesso decreto (euro 516.456,90).

Reverse charge

Il Ministero dell'economia e delle finanze, con decreto del 25 maggio 2007, ha introdotto con decorrenza 1° ottobre 2007 l'applicazione del meccanismo dell'inversione contabile ("reverse charge") per talune operazioni di cessione di fabbricati strumentali. Attraverso l'applicazione del citato meccanismo, l'imposta sul valore aggiunto, invece di essere addebitata in fattura al cessionario dal cedente che la riscuote e la versa all'erario, è applicata direttamente dal cessionario. Il reverse charge, infatti, impone al cessionario l'obbligo di integrare la fattura emessa dal cedente con l'indicazione dell'imposta e di annotarla sia nel registro delle fatture emesse sia nel registro degli acquisti; tale duplice annotazione consente, in sede di liquidazione del tributo, la compensazione dell'imposta a debito con quella a credito, sempreché non sussistano limitazioni al diritto della detrazione dell'IVA.

Restano invece soggette alle ordinarie regole di applicazione dell'imposta le cessioni di fabbricati strumentali effettuate – ad esempio – da imprese di costruzione, o da quelle che vi hanno effettuato interventi di recupero, entro 5 (cinque) anni dalla data di ultimazione della costruzione o dell'intervento, nonché le cessioni di fabbricati abitativi soggette all'imposta.

L'applicazione del "reverse charge" è stata dapprima modificata, con effetto 1° marzo 2008, dalla legge Finanziaria, la quale all'art. 1, comma 156, prevede che anche le cessioni di immobili strumentali effettuate nei confronti di soggetti IVA con limitato diritto alla detrazione (pro rata di detraibilità pari o inferiore al 25%) sono soggette al meccanismo dell'inversione contabile.

Successivamente, l'art. 9, comma 1, lett. b), D.L. 22 giugno 2012, n. 83, in vigore dal 26 giugno 2012, convertito dalla L. 7 agosto 2012, n. 134, ha ulteriormente modificato la disciplina del *reverse charge* disponendo l'applicazione dell'inversione contabile a tutte le cessioni di fabbricati o di porzioni di fabbricati, siano essi abitativi o strumentali, per le quali nel relativo atto il cedente abbia espressamente manifestato l'opzione per l'imposizione.

8.9 IMU

L'Imposta Municipale Propria è introdotta dagli articoli 8 e 9 del D.Lgs. n. 23 del 14 marzo 2011 a decorrere dal 2012.

A norma dell'articolo 8 comma 1 del D.Lgs. 23/2011, l'IMU:

- sostituisce l'ICI;
- in relazione alla componente immobiliare, sostituisce l'IRPEF e le relative addizionali dovute sui redditi fondiari relativi a beni immobili non locati.

La SGR assolve, per conto del Fondo, gli obblighi di dichiarazione e di versamento dell'IMU dovuta in riferimento agli immobili posseduti.

PARTE II

INFORMAZIONI SPECIFICHE SULL'OFFERTA E SULL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI, COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO, DATI STORICI DI ANDAMENTO E COSTI EFFETTIVI DEL FONDO

A) INFORMAZIONI SULL'OFFERTA, SULLE EMISSIONI SUCCESSIVE E I RIMBORSI ANTICIPATI DI QUOTE E SULL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

1. Informazioni specifiche sull'offerta

1.2 Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, per l'emissione di quote dal 1° ottobre al 31 dicembre 2012, un ammontare compreso fra euro 0,00 (zero/00) e 5.000.000,00 (cinquemilioni/00). L'ammontare minimo per la sottoscrizione delle quote del Fondo è pari a 1 (una) quota.

2. Informazioni sulle emissioni successive/rimborsi anticipati di quote

2.1 Il Fondo ha riaperto le sottoscrizioni nei periodi 1° maggio – 30 giugno e 1° ottobre – 31 dicembre degli anni 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 e nel periodo 1° maggio – 30 giugno dell'anno 2012.

2.2 La seguente tabella evidenzia, per ciascun periodo di offerta, il numero di quote collocate e rimborsate ed il controvalore delle quote collocate al netto dei rimborsi effettuati.

Periodo d'offerta	Data di richiamo degli impegni	N. quote collocate (1)	N. quote rimborsate	Valore unitario delle quote (2)	Controvalore quote collocate al netto dei rimborsi (3)
16 novembre 2004 – 31 marzo 2005	20 aprile 2005	522.800,00	–	€ 250,00	€ 130.700.000,00
1 maggio 2006 – 30 giugno 2006	11 settembre 2006	207.690	10.053	al 30 giugno 2006 € 265,840	€ 52.566.545,04
1 ottobre 2006 – 31 dicembre 2006	12 aprile 2007	160.022	7.392	al 31 dicembre 2006 € 261,621	€ 39.950.551,27
1 maggio 2007 – 30 giugno 2007	11 settembre 2007	211.243	14.069	al 30 giugno 2007 € 274,134	€ 54.090.665,23
1 ottobre 2007 – 31 dicembre 2007	14 aprile 2008	204.427	15.557	al 31 dicembre 2007 € 278,931	€ 52.725.086,44
1 maggio 2008 – 30 giugno 2008	11 settembre 2008	198.081	31.490	al 30 giugno 2008 € 282,588	€ 47.165.723,16
1 ottobre 2008 – 31 dicembre 2008	14 aprile 2009	117.921	39.693	al 31 dicembre 2008 € 280,009	€ 22.015.688,024
1 maggio 2009 – 30 giugno 2009	10 settembre 2009	54.507	43.946	al 30 giugno 2009 € 269,208	€ 2.961.411,836
1 ottobre 2009 – 31 dicembre 2009	12 aprile 2010	24.895	44.702	Al 31 dicembre 2009 € 262,552	€ - 5.083.001,469
1 maggio 2010 – 30 giugno 2010	10 settembre 2010	22.630	43.537	Al 30 giugno 2010 € 260,337	€ - 5.442.865,659
1 ottobre 2010 – 31 dicembre 2010	12 aprile 2011	18.340	37.190	Al 31 dicembre 2010 € 257,444	€ - 4.756.643,400
1 maggio 2011 – 30 giugno 2011	12 settembre 2011	701	701	Al 30 giugno 2011 € 259,027	€ 1.815,590* *L'importo corrisponde alla commissione di "uscita" anticipata

1 ottobre 2011 – 31 dicembre 2011	NA	0	0	Al 31 dicembre 2011 € 257,894	0
1 maggio 2012 – 30 giugno 2012	NA	0	0	Al 30 giugno 2012 € 243,566	0

(1) Il dato è comprensivo delle quote sottoscritte dalla SGR.

(2) Il valore della quote è espresso al netto del provento, ove distribuito, relativo al semestre di riferimento.

(3) L'importo è comprensivo dell'onere di "uscita" anticipata corrisposto dai sottoscrittori al Fondo per le quote rimborsate.

2.4 Alla data di pubblicazione del presente supplemento al Prospetto d'offerta e di ammissione alla negoziazione, il patrimonio del Fondo, comprensivo degli oneri di "uscita" anticipata corrisposti dai sottoscrittori al Fondo per le quote rimborsate, ammonta ad euro 354.370.832,00 (trecentocinquantaquattromilionitrecentosettantamilaottocentotrentadue/00), suddiviso in 1.454.927 quote.

In conformità con quanto previsto dall'articolo 12, comma 2-ter del D.M. 228/99, la SGR darà corso alle richieste di rimborso anticipato esclusivamente entro il limite del valore delle quote di nuova sottoscrizione. Le richieste di rimborso anticipato di quote eccedenti il valore delle nuove sottoscrizioni saranno soddisfatte secondo le modalità descritte dall'art. 30 del Regolamento di gestione

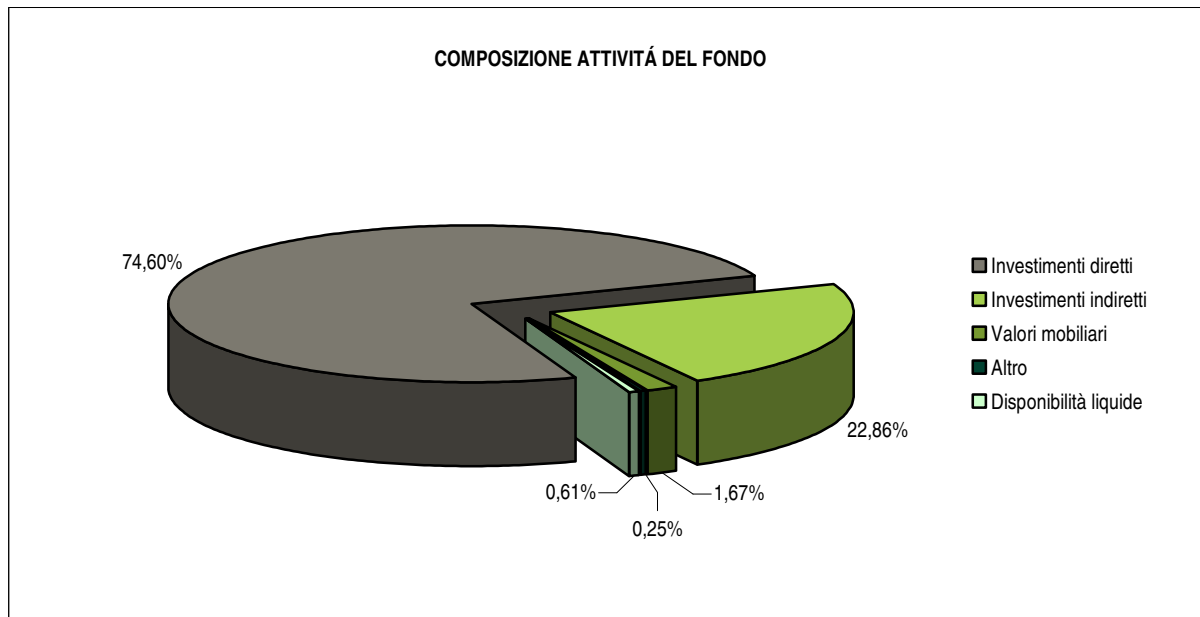
2.7 Con riferimento alle richieste di rimborso effettuate dal 1° ottobre 2012 al 31 dicembre 2012, il valore unitario della quota rilevante per le sottoscrizioni, nonché per il calcolo dell'importo da rimborsare (il "**Valore di Riferimento**"), sarà costituito dal valore unitario della quota risultante dal rendiconto annuale al 31 dicembre 2012, al netto in tale ultimo caso dei proventi di cui sia stata eventualmente deliberata la distribuzione.

B) INFORMAZIONI SUL FONDO

4. *Composizione del patrimonio del Fondo e informazioni sulla gestione*

4.1 Al 30 giugno 2012, data di riferimento dell'ultimo prospetto contabile disponibile, il valore complessivo netto del Fondo era pari ad euro 354.370.832,00 (trecentocinquantaquattromilionitrecentosettantamilaottocentotrentadue/00). Il patrimonio del Fondo era suddiviso in 1.454.927 quote di eguale valore e che conferiscono i medesimi diritti. Il valore nominale delle quote è pari ad euro 250,00 (duecentocinquanta/00). Il valore netto unitario delle quote al 30 giugno 2012 era pari ad euro 243,566 (duecentoquarantatre/566).

4.2 Alla medesima data, il totale delle attività del Fondo era pari ad euro 476.923.859,00 (quattrocentosettantaseimilioninovecentoventitremilaottocentocinquantanove/00). Di seguito, si rappresenta schematicamente la composizione del Fondo al 30 giugno 2012.



Il grafico sopra riportato rappresenta la composizione delle attività del Fondo al 30 giugno 2012 e tiene conto del risultato dell'apertura nel periodo dal 1° maggio 2012 al 30 giugno 2012.

4.3 Successivamente alla data di pubblicazione del Prospetto d'offerta, non sono state concluse operazioni di acquisizione immobiliare.

4.6 Le altre passività del Fondo al 30 giugno 2012 sono le seguenti:

- debito d'imposta per euro 19.163,00 (diciannovemilacentosessantatre/00);
- ratei e risconti passivi per euro 852.708,00 (ottocentocinquantaduemilasettecentotto/00); costituiti da costi/oneri di competenza del periodo inerenti alla gestione immobiliare, a interessi passivi su finanziamenti ipotecari ed a ricavi non di competenza del periodo inerenti la gestione locativa;
- altre passività per euro 1.681.156,00 (unmilioneiseicentottantunomilacentocinquantasei/00) relative a:
 - debiti verso fornitori per euro 999.505,79 (novecentonovantanovemilacinquecentocinque/79);
 - fatture da ricevere per forniture di competenza del primo semestre per euro 524.388,77 (cinquecentoventiquattromilatrecentottantotto/77);
 - debiti verso la SGR per euro 4.772,62 (quattromilasettecentosettantadue/62);
 - debiti verso banca depositaria per euro 20.562,55 (ventimilacinquecentosessantadue/55);
 - anticipi da inquilini, depositi cauzionali e relativi interessi maturati al termine dell'esercizio per euro 131.926,27 (centotrentunomilanovecentoventisei/27).

BNP Paribas REIM SGR p.A.
 L'Amministratore Delegato
(Ivano Ilardo)