

Strettamente riservato e confidenziale

8 Agosto 2007

Egr. Sigg.
Membri del Consiglio di Amministrazione
Fimit – Fondi Immobiliari Italiani Sgr SpA.
Via Giorgione, 59
00147 Roma

Egredi Membri del Consiglio di Amministrazione,

Opinione di congruità sul corrispettivo dell'offerta pubblica di acquisto volontaria avente ad oggetto le quote di Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito "Beta") (l'"Offerta") promossa da Chrysalis S.p.A. (di seguito "Chrysalis" o l'"Offerente") ai sensi dell'art. 102 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 ("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")

In data 26 luglio 2007 Chrysalis, una società per azioni di diritto Italiano partecipata al 30% da Scalescene Limited (veicolo societario appartenente al gruppo Lehman Brothers), per il 30% da Feidos S.p.A., per il 20% da Immobiliare Lombarda S.p.A., per il 10% da Sansedoni S.p.A. e per il 10% da Silvano Toti S.p.A. ha reso noto l'intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria su tutte le quote di Beta, fondo immobiliare gestito da FIMIT SGR – Fondi Immobiliari Italiani - Società di gestione del Risparmio S.p.A. (di seguito "Fimit" o l'"Emittente"), in conformità alle applicabili disposizioni di legge, al prezzo di Euro 1,213.00 per quota versato interamente in contanti e da cui saranno dedotti gli ammontari corrispondenti ad ogni eventuale distribuzione di proventi pro-quota ovvero ad ogni eventuale rimborso parziale pro-quota in favore dei quotisti di Beta nel periodo antecedente alla data di pagamento del prezzo (di seguito il "Corrispettivo"), tramite un comunicato (il "Comunicato dell'Offerente") in cui illustrava gli elementi essenziali e le finalità dell'Offerta.

Tramite il Comunicato dell'Offerente, inviato all'Emittente il successivo 27 luglio 2007, Chrysalis, ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37, comma 5 del Regolamento Emittenti, ha reso noto di aver depositato, in data 26 luglio 2007, presso la CONSOB il documento d'offerta relativo all'Offerta (il "Documento d'Offerta") ed ha indicato i termini e le condizioni essenziali dell'Offerta.



Inoltre, in data 30 luglio 2007, l'Offerente ha trasmesso a Fimit copia del Documento d'Offerta, conforme a quello depositato da Chrysalis presso la CONSOB; successivamente Chrysalis ha trasmesso a Fimit il Documento d'Offerta modificato ed integrato tenuto conto delle richieste pervenute dalla CONSOB.

L'offerta risulta soggetta al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi:

- che le adesioni abbiano ad oggetto un numero di quote pari ad almeno il 51% delle quote emesse;
- alla mancata effettuazione entro la data dell'avviso sui risultati dell'Offerta, da parte di Fimit o dell'assemblea dei partecipanti a Beta, di atti od operazioni che possano contrastare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima;
- (i) al mancato verificarsi, entro la data dell'avviso sui risultati dell'Offerta, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria di Beta come riflessa nel rendiconto al 31 dicembre 2006, e/o (ii) al mancato verificarsi di modifiche (o proposte di modifiche normative ufficialmente emesse dal Parlamento o dal Governo italiano) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare, 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 e/o degli altri diritti inerenti alle quote da parte dell'Offerente;

L'Offerente, salve comunque le proprie prerogative di quotista, ai sensi della normativa vigente e del regolamento di Beta, ove l'Offerta avesse successo, allo stato non intende proporre la sostituzione di Fimit come società di gestione.

Secondo quanto disposto dall'art. 103 del TUF e dall'art. 39 del Regolamento Emittenti, l'Emittente è chiamato a diffondere, nell'interesse dei quotisti di Beta, un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sull'Offerta entro il primo giorno utile per l'adesione.

Con riguardo alla prospettata operazione, il Consiglio di Amministrazione di Fimit ha deliberato di conferire a Rothschild S.p.A. (di seguito "Rothschild") l'incarico avente per oggetto il parere (di seguito anche l'"Opinione") sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo offerto ai detentori delle quote di Beta oggetto dell'Offerta.

Detto incarico è formalizzato con Rothschild con scambio di lettere del 7 agosto 2007, che si intendono qui espressamente ed integralmente richiamate ai fini della disciplina dei termini e delle condizioni che regolano il rapporto in forza del quale è stata resa la presente Opinione. Resta inteso che la forma e la sostanza dell'Opinione dipende dal giudizio esclusivo di Rothschild, la quale può qualificarla nella maniera che ritiene più appropriata.



Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla formulazione della presente Opinione, Rothschild si è basata sulle informazioni ricevute da Fimit o pubblicamente disponibili nonché su dati ed informazioni acquisiti nei colloqui con l'Alta Direzione di Fimit, che includono, tra l'altro, quanto segue:

- (a) Informazioni pubbliche relative a Beta da considerare rilevanti ai presenti fini, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato delle quote, i relativi volumi e la normale informativa riservata ai quotisti, comprensiva dei rendiconti di gestione del Fondo, del regolamento di gestione, del prospetto informativo, ecc. Sono state inoltre utilizzate banche dati specialistiche (*Bloomberg*) ed altre informazioni pubblicamente disponibili;
- (b) Bozza del Rendiconto di Beta al 30 giugno 2007;
- (c) Documento di Programmazione Fondo Beta datato 16 gennaio 2007, contenente (i) le linee guida strategiche di gestione, (ii) le operazioni autorizzate per l'esercizio 2007, e (iii) il business plan del fondo;
- (d) Relazione di stima dei cespiti di Beta al 30 giugno 2007 redatta dal collegio degli esperti indipendenti nelle persone degli Ing. Antonio De Maria, Ing. Roberto Granatelli e Ing. Paolo Marconi;
- (e) Comunicato dell'Offerente e bozza del Documento d'Offerta depositato alla Consob in data 26 luglio 2007 da parte dell'Offerente, come successivamente modificata ed integrata tenuto conto delle richieste dell'Autorità.

Rothschild ha assunto che tutte le informazioni fornite dall'Alta Direzione dell'Emittente, nonché tutte le informazioni pubblicamente disponibili, siano accurate, veritiere e complete e – in linea con l'incarico ricevuto - non si è impegnata in alcun modo a procedere alla verifica dell'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità dei rapporti giuridici sottesi all'attività svolta da Beta e in base ai quali sono state elaborate le informazioni storiche e prospettive acquisite.

Ogni stima e proiezione di carattere finanziario utilizzata da Rothschild ai fini della redazione dell'Opinione è stata predisposta e/o comunque fornita dall'Alta Direzione di Fimit ovvero acquisita da informazioni disponibili al pubblico, ovvero ricavata da assunzioni di Rothschild conseguenti ai colloqui intercorsi con l'Alta Dirigenza dell'Emittente. Rothschild non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime. Riguardo all'insieme delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali fornite dall'Emittente, inoltre, Rothschild ha assunto che siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi individuabili da Fimit. In particolare, Rothschild ha fatto affidamento sul fatto che non è stato omissso il riferimento ad alcun dato, evento o



situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite a Rothschild.

Rothschild nell'elaborare la propria opinione ha proceduto ad applicare diverse metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana e internazionale e che prendono in considerazione sia l'analisi dei fondamentali di Beta, sia i dati di mercato relativi ad attività finanziarie comparabili a quella oggetto di esame.

Le valutazioni contenute nell'Opinione sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data di redazione dell'Opinione. Rothschild non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendenti dall'intervallo temporale tra la data dell'Opinione e la data in cui l'Offerta sarà attuata. Poiché l'Opinione è riferita alle condizioni economiche e di mercato, generali e specifiche, attualmente esistenti, ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi non comporterà a carico di Rothschild alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare l'Opinione.

Le analisi valutative contenute nell'Opinione sono dunque basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse e, a fronte di eventuali variazioni nei mercati e nei settori di riferimento, potrebbero in futuro differire significativamente.

Fermo quanto precede, Rothschild non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui opera Beta o situazioni specifiche dell'Emittente e/o di Beta, che comportino modifiche nelle proiezioni economico-finanziarie e nelle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali posti alla base della presente Opinione. Pertanto, qualora si verificassero fatti o richieste sopra menzionati che comportino modifiche delle proiezioni economico-finanziarie e delle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Offerta, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Rothschild e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nella presente Opinione.

La presente Opinione è ad esclusivo uso e beneficio del Consiglio di Amministrazione di Fimit per la sola e specifica finalità sottesa al nostro incarico. Non è, pertanto, finalizzata ad un'analisi di merito dell'operazione proposta, agli effetti ed alle prospettive che dalla stessa derivano e/o possono derivare per Beta né può costituire una raccomandazione a qualsiasi quotista di Beta circa l'opportunità o meno di accettare il Corrispettivo.

Rothschild non si assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per danni che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni ivi contenute.



Il presente documento o parti dello stesso non possono, inoltre, essere riprodotti e/o divulgati, sotto qualsiasi forma senza il previo nostro consenso scritto fatto salvo il caso in cui ciò fosse richiesto da leggi o regolamenti o da richieste delle competenti autorità.

Infine, non viene espressa alcuna opinione sui prezzi di mercato ai quali le quote di Beta potranno trattare anche in seguito alla realizzazione dell'operazione.

Tenuto conto della finalità della presente Opinione, Rothschild ha analizzato e messo a confronto il Corrispettivo con la valorizzazione delle quote di Beta ricavabile principalmente:

- dal valore attuale netto dei flussi di cassa attesi per i quotisti, come previsti nel business plan di Beta predisposto da Fimit;
- dal Net Asset Value di Beta, così come individuato da Fimit sulla base della Relazione di Stima redatta dall'Esperto Indipendente al 30 giugno 2007;
- dall'analisi di multipli di mercato derivati dall'andamento di borsa di fondi immobiliari quotati ritenuti comparabili con Beta, con particolare riferimento alle quotazioni di detti fondi in rapporto al loro Net Asset Value;
- dall'andamento dei prezzi di mercato delle quote di Beta nel periodo precedente l'annuncio dell'Offerta;
- dall'analisi degli sconti o premi rispetto al Net Asset Value impliciti in transazioni recenti su fondi immobiliari comparabili a Beta

Sulla base di quanto sopra evidenziato e delle analisi condotte, Rothschild è dell'opinione che alla data della presente, il Corrispettivo, pari a Euro 1,213.00, offerto da Chrysalis sia congruo dal punto di vista finanziario per i detentori delle quote oggetto dell'Offerta.

Alessandro Daffina
Rothschild S.p.A.