
***"Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso"***

RENDICONTO AL 30/6/2006

-
- ***Relazione degli Amministratori***
 - ***Rendiconto al 30/6/2006***
 - ***Nota integrativa***

***Relazione degli Amministratori
al Rendiconto al 30 giugno 2006***

| | |
|---|------------------|
| <i>1. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO</i> | <i>2</i> |
| <i>A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE</i> | <i>2</i> |
| <i>B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</i> | <i>3</i> |
| <i>2. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE</i> | <i>7</i> |
| <i>3. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</i> | <i>7</i> |
| <i>4. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL SEMESTRE CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR</i> | <i>8</i> |
| <i>5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE</i> | <i>9</i> |
| <i>6. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI COMPRESI DERIVATI</i> | <i>11</i> |
| <i>7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI</i> | <i>13</i> |
| <i>8. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE</i> | <i>14</i> |

1. Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del primo semestre del terzo anno di operatività del Fondo Beta Immobiliare (di seguito "**Fondo Beta**" o "**il Fondo**") è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

Nel corso del primo semestre del 2006 sono stati stipulati nuovi quattro contratti di locazione che hanno permesso una seppur lieve riduzione degli spazi ancora disponibili e del rendimento di alcuni immobili.

In particolare si fa riferimento agli immobili siti in Perugia via Scarlatti 35, in Roma via Bargoni 8/78 e in Roma via Belluzzi 11/31.

Inoltre si è provveduto a regolarizzare alcune posizioni di indennità di occupazione ancora presenti nel portafoglio immobiliare del Fondo. In particolare, per l'immobile sito in Roma, via Farini 40, il rapporto locativo con il Ministero degli Interni, a seguito dell'annullamento da parte della Corte di Appello di Roma della condizione sospensiva posta sullo stipulando contratto di locazione tra la società "Tritorn" (venditrice dell'immobile ad INPDAP, precedente proprietario) e la Prefettura, ha subito una variazione, passando da indennità di occupazione a contratto vigente.

Alla chiusura del semestre risultano vigenti n. 155 contratti per n. 114 conduttori di cui n. 99 privati e n. 15 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del periodo sono cessati tre contratti.

L'importo dei canoni di locazione di competenza del semestre ammonta a 10,864 milioni di euro, mentre il valore contrattuale annuo dei contratti in essere alla data del 30/06/2006 risulta essere pari a 21,962 milioni. I rapporti con la Pubblica Amministrazione hanno generato circa il 62% del totale dei canoni di locazione o delle indennità del periodo.

Al 30/6/2006 la superficie lorda degli immobili in portafoglio ammontava a 321.243 mq; di essa quella locabile, escluse quindi le parti comuni, a 237.989 mq e quella locata a 217.668 mq. Risultava quindi messo a reddito circa il 91,5% delle superfici "utili", in linea con il dato al 31/12/2005.

Crediti verso locatari

I crediti verso locatari del Fondo Beta sono attribuibili per circa l'80% ai locatari pubblici e per il 20% ai locatari privati. L'importo dei crediti per fatture emesse al 30/6/2006, pari a 14,569 milioni di euro, è aumentato (+5,178 milioni) rispetto al dato al 31/12/2005, pari a 9,391 milioni di euro.

Nel corso del semestre, infatti, si è provveduto ad emettere fatture anticipate su richiesta della Pubblica Amministrazione, al fine di rispettare le scadenze prefissate di pagamento dei contratti in essere con il Fondo, ma anche con la necessità di ridefinire i contratti di locazione in essere o le posizioni in indennità di occupazione, attività cui il Fondo si sta dedicando con grande impegno.

*Per quanto riguarda i dati analitici relativi alla situazione creditoria del Fondo si rinvia a quanto riportato nella Nota Integrativa a commento della sottovoce **G6 "Crediti verso locatari"**.*

Manutenzioni Straordinarie

Si è dato seguito alle opere di valorizzazione e messa a norma del patrimonio immobiliare in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo. Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nel semestre ammontano a 1,463 milioni di euro. I fabbricati sui quali sono stati sostenuti gli oneri più significativi sono quelli siti in Roma in Via Bargoni 8/78, in Via Longoni 53/59 e in Via Cavour 6.

Per quanto concerne gli edifici siti in Roma, Via Rasella 37 e 41, sono già state avviate verifiche tecnico-urbanistiche, volte a verificare il potenziale di trasformazione del complesso costituito dai due immobili contigui, attualmente sfitti (fatta eccezione per una porzione occupata abusivamente nell'immobile di via Rasella 41 ed in procinto di essere recuperata tramite un'azione di sfratto). Lo scopo di tali verifiche è quello della valorizzazione dei due edifici considerando la possibile trasformazione degli stessi in residenziale, attraverso la variazione dell'attuale destinazione d'uso delle unità immobiliari attualmente destinate ad uffici, per procedere alla successiva vendita. Le spese previste ammontano a circa due milioni di euro.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

La gestione del Fondo è caratterizzata da analisi, valutazione e studio di opportunità di investimento e disinvestimento al fine di mantenere ad una *asset allocation* di elevata qualità e rendimento.

Coerentemente con le politiche di disinvestimento, sono state effettuate le seguenti vendite:

- in data 28 giugno 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 63,770 milioni di euro, del complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour, iscritto a 62,5 milioni di euro¹, alla società veicolo "Via Cavour S.r.l."; per la descrizione dell'operazione si veda quanto riportato di seguito;
- inoltre si è proceduto, in data 26 giugno 2006, alla vendita di una porzione immobiliare facente parte di un fabbricato sito in Roma, Viale Europa n. 62.

In data 20/6/2006 è stata accettata la proposta irrevocabile di acquisto dell'immobile sito in Roma, via Fattiboni 103/145 con il versamento da parte del promissorio acquirente di una caparra confirmatoria di 300 mila euro. La stipula dell'atto di compravendita è prevista entro il 30 settembre 2006.

Per i dettagli economici delle singole operazioni si fa rinvio al "prospetto dei cespiti disinvestiti" riportato nella Sezione II della Nota integrativa.

Per quanto riguarda le politiche di investimento il Fondo ha valutato numerose opportunità, sia tramite acquisto diretto, sia tramite partecipazioni a gare o a bandi, anche in compartecipazione con altri operatori del settore. La principale iniziativa posta in essere nel semestre è comunque la seguente.

Via Cavour S.r.l.

Nel corso del semestre l'operazione di maggior rilievo è risultata senz'altro quella relativa all'acquisizione del complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour/Via Lanza/Largo Visconti Venosta/Via Sforza.

Si ricorda che il Fondo Beta, in data 31 ottobre 2005 è risultato aggiudicatario della gara per l'acquisizione del suddetto complesso immobiliare, per un importo pari ad euro 62,5 milioni di euro. L'atto di compravendita è avvenuto in data 30 gennaio 2006.

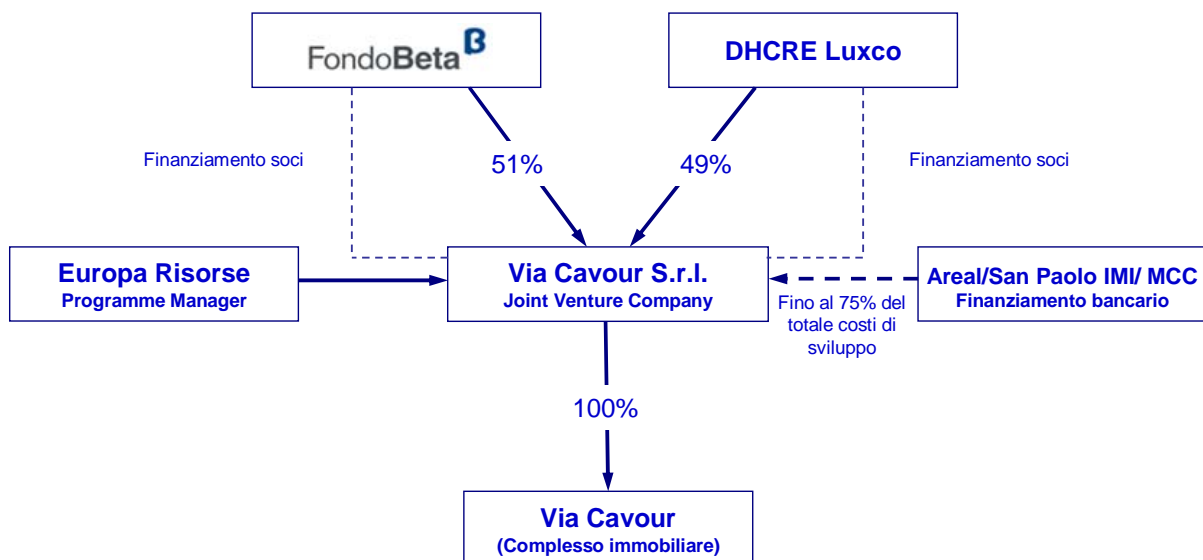
Il Fondo Beta, ha poi perfezionato la cessione del suddetto complesso immobiliare ad una Società Veicolo denominata "Via Cavour S.r.l.", partecipata al 51% dal Fondo stesso. Lo scopo dell'operazione è quello della valorizzazione in partnership dell'immobile di via Cavour mediante la trasformazione ed il frazionamento in unità residenziali per la successiva vendita.

Tale società veicolo è stata creata in *joint venture* con il *developer* internazionale Doughty Hanson & Co. European Real Estate II LP, detentore del restante 49% del capitale per il tramite della controllata DH Residencia S.àr.l.

¹ Si ricorda che il valore di 62,5 milioni di euro era inserito nella voce B3 "Altri immobili" del rendiconto al 31/12/2005, in quanto trattavasi di acconto prezzo; il rogito è stato stipulato in data 30/1/2006

Via Cavour S.r.l. sarà finanziata tramite capitale proprio, finanziamento soci a titolo oneroso e finanziamenti bancari.

Di seguito viene riportato lo schema della SPV che è stata costituita:



La cessione dei sei edifici a prevalente destinazione d'uso uffici, che costituiscono l'intero complesso ha generato per il Fondo una plusvalenza di 1,270 milioni di euro.

*Per ulteriori informazioni relative all'investimento si rinvia a quanto riportato nella Nota Integrativa a commento della sottovoce **A1 "Partecipazioni di controllo"**.*

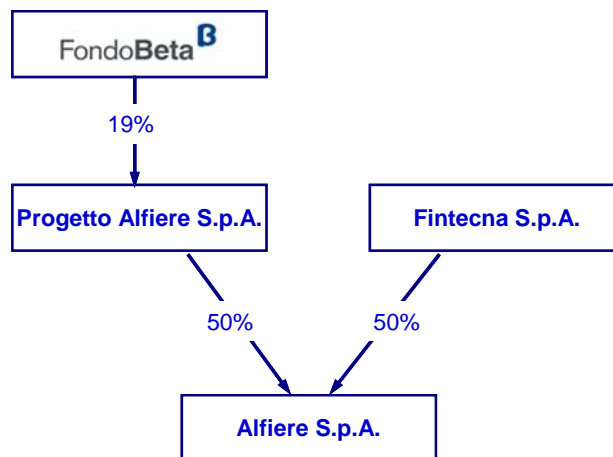
Progetto Alfieri

Altro rilevante progetto di valorizzazione cui il Fondo Beta partecipa è quello relativo al cosiddetto "Progetto Alfieri".

Si rammenta, che il Fondo Beta, nel corso del 2005, ha acquisito una partecipazione non di controllo, pari al 19%, in una società immobiliare denominata, "Progetto Alfieri S.p.A." che a sua volta partecipa al 50% del capitale della società "Alfiere S.p.A."

Quest'ultima società risulta essere proprietaria del complesso immobiliare acquisito da Fintecna S.p.A. e conosciuto come le "Torri dell'EUR", sito in Roma, Viale Europa 242 ed è strumentale alla realizzazione del progetto che prevede la valorizzazione e riqualificazione del suddetto complesso.

Per maggior chiarezza, si riporta di seguito un grafico rappresentativo della struttura dell'operazione.



Nuova fiera di Roma

Per quanto riguarda gli investimenti, in data 15 dicembre 2005, fu stipulato un contratto preliminare di compravendita per l'acquisto di un'area sita in località Ponte Galeria, in Roma, a destinazione edificatoria direzionale e/o ricettiva compatibile con l'edificazione di tre distinti immobili, nell'ambito dell'intervento denominato Programma degli interventi "Nuova Fiera di Roma". La caparra confirmatoria che il Fondo aveva versato alla società "AGA S.r.l." ammontava a 8 milioni di euro.

La SGR, in considerazione dell'attuale capacità finanziaria dei fondi gestiti, sia in termini di liquidità e sia di potenziale indebitamento, sta valutando la possibilità che tale iniziativa prosegua in una logica di coinvestimento paritetico.

In particolare, il conferimento dell'immobile, all'atto del rogito, previsto per l'autunno 2006, potrebbe avvenire a favore di un SPV partecipato dai Fondi gestiti secondo una quota di partecipazione del 25%.

Per quanto riguarda il dettaglio del portafoglio immobiliare alla data di chiusura del Rendiconto, si rinvia, invece, alla tabella "elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo" allegata alla Nota Integrativa.

2. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 21 febbraio 2006, il Consiglio d'Amministrazione ha approvato il rendiconto annuale del Fondo al 31 dicembre 2005 (NAV pari a 329,7 milioni di euro, per un valore unitario di 1.228,280 euro, con un incremento del valore della quota rispetto al valore di apporto del 22,83%). Il Consiglio ha anche deliberato di procedere alla distribuzione agli aventi diritto di un provento unitario di 168,50 euro per quota. Tale primo provento, espressione di un rendimento lordo pari al 15,3% rispetto al prezzo di collocamento (1.100 euro), è il risultato della gestione ordinaria del Fondo, che negli esercizi 2004 e 2005 ha generato un utile distribuibile rispettivamente pari a 34,1 milioni di euro e 11,1 milioni di euro.

In data 19/12/2005 il Consiglio di Amministrazione aveva deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del Fondo, per adeguarlo alle disposizioni contenute nel Provvedimento Banca d'Italia del 14/4/2005. La SGR si era impegnata con le competenti Autorità a dare corso a tali modifiche in occasione dell'Offerta di vendita e quotazione. Le principali modifiche attengono:

- all'introduzione dell'Assemblea dei Partecipanti e le modalità di funzionamento della stessa;
- alla possibilità di effettuare operazioni in conflitto di interessi e parti correlate;
- alla disciplina degli investimenti in partecipazioni in società immobiliari;
- all'eliminazione della comunicazione alla Banca d'Italia della decisione del Consiglio di Amministrazione di discostarsi dalle valutazioni dell'Esperto Indipendente.

L'istanza all'Autorità di Vigilanza per le suddette modifiche è stata inoltrata in data 26/1/2006.

Banca d'Italia, con nota del 6 giugno 2006, ha comunicato la necessità di acquisire ulteriori elementi informativi, in particolare per ciò che concerne la parte relativa all'assemblea dei partecipanti. L'iter autorizzativo è quindi ancora in corso.

Si rammenta, infine, che il Fondo è regolarmente rientrato, entro la scadenza del 30 giugno 2006, nei limiti dell'affidamento sotto forma di scoperto di conto corrente che Banca di Roma S.p.A. aveva temporaneamente aumentato da 25 a 45 milioni di euro, per permettere al Fondo la distribuzione dei proventi. Anzi, alla data del 30 giugno, il Fondo presenta una rilevante liquidità disponibile, frutto della gestione corrente ma, soprattutto, della cessione dell'immobile di Via Cavour.

3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

In data 20 giugno 2006 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il revised budget del Fondo confermando le linee strategiche già approvate in data 13 febbraio 2006 dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, è stato ampliato ed accelerato il piano di dismissione precedentemente autorizzato e che prevede di procedere all'alienazione di alcuni altri immobili secondo le linee strategiche del Fondo.

Di seguito si riportano le strategie generali di investimento immobiliare del Fondo.

Beta è un fondo "short"; l'obiettivo che il Fondo si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote, da realizzarsi prevalentemente attraverso forme di investimento/disinvestimento con caratteristiche aderenti alla filosofia del fondo.

Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

1. ottimizzazione del patrimonio immobiliare esistente mediante riqualificazione e gestione dinamica del portafoglio;
2. completamento di un programma di disinvestimenti orientati prioritariamente verso:
 - gli immobili di piccole dimensioni;
 - gli immobili localizzati in zone non prioritarie;
 - gli immobili sfitti;
 - gli immobili pluri-locatari
3. investimenti immobiliari, anche attraverso veicoli societari, orientati a immobili già locati o con concrete prospettive di locazione e/o di valorizzazione, comunque compatibili con la durata del fondo.

I nuovi investimenti saranno finanziati sia mediante l'utilizzo della liquidità riveniente dalle dismissioni, sia tramite l'utilizzo della leva finanziaria entro i limiti imposti dalla normativa vigente.

Saranno attuate operazioni di sviluppo in ottica di *trading*.

Si ricorda che la gestione economica e finanziaria prevede una distribuzione sistematica dei proventi ai portatori delle quote.

4. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel semestre con altre società del Gruppo di Fimit SGR

La società di gestione del risparmio del Fondo Beta appartiene al Gruppo Bancario Capitalia. I rapporti intrattenuti nel semestre dal Fondo Beta con altre società del Gruppo sono di seguito indicati.

Banca di Roma S.p.A. svolge la funzione di Banca Depositaria, come da incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione della Fimit il 18 febbraio 2003 e formalizzato in data 13 giugno 2003 con la sottoscrizione della Convenzione. E' in corso di perfezionamento la stipula di una nuova Convenzione alla luce del mutato quadro normativo e delle modalità di scambio di informazioni tra le due parti.

In data 20/3/2006 è stato rinnovato, sempre con Banca di Roma S.p.A., una linea di credito sottoforma di scoperto di c/c a revoca fino a 25 milioni di euro (più ulteriori 20 milioni con scadenza 30 giugno 2006) e di ulteriori 5 milioni di euro per rilascio garanzie bancarie (fidejussioni) per il Fondo, con un miglioramento delle condizioni applicate. Il tasso passivo è ora pari al tasso Euribor 1 mese, 1° giorno lavorativo del mese, aumentato dello 0,50%, anziché del 1%.

E' stata adeguata la convenzione per lo svolgimento da parte del Servizio Revisione Interna di MCC S.p.A. della funzione di controllo interno della società e dei fondi gestiti; in particolare il Consiglio di Amministrazione in data 13 febbraio 2006 ha approvato la proposta relativa al corrispettivo, a carico della SGR, da riconoscere per il servizio che precedentemente era svolto a titolo gratuito.

Capitalia S.p.A. opera quale *specialist* delle quote del Fondo, in virtù dell'incarico conferito in data 16/3/2005.

Tutti i rapporti intrattenuti con le parti correlate prevedono rigorosamente condizioni di mercato.

5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

L'evento più importante che ha richiamato maggiormente l'attenzione da parte degli operatori del settore immobiliare, e quindi anche delle SGR gestrici di fondi immobiliari, è stata, nell'ambito della cosiddetta "manovra bis", la normativa relativa all'IVA del settore immobiliare, di cui all'art. 35, commi 8 e 9, del decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, pubblicato sulla G.U. n. 153 del 4 luglio 2006, che ha modificato il regime fiscale delle operazioni aventi ad oggetto i fabbricati.

La prima versione del decreto era molto penalizzante ai fini delle imposte indirette sulle operazioni immobiliari, anche poste in essere dai fondi.

In particolare, secondo la nuova normativa, sarebbero divenuti esenti da IVA:

- i canoni di locazione su ogni tipologia di fabbricato (art. 10, n. 8 del DPR n. 633/1972);
- i corrispettivi delle cessioni di fabbricati, tranne di quelli ceduti entro cinque anni dalla data della costruzione o dell'intervento dalle imprese costruttrici degli stessi o dalle imprese che vi hanno eseguito opere di recupero edilizio ai sensi dell'art. 31, primo comma, lettere c), d) ed e) della legge 5 agosto 1978, n. 457 (ora art. 3, comma 1, lettere c), d) ed e) del DPR 6 giugno 2001, n. 380).

Conseguentemente, a partire dalla data di entrata in vigore del provvedimento in oggetto:

- gli atti di compravendita degli immobili posti in essere dai fondi immobiliari sarebbero stati assoggettati ad imposta di registro, ipotecaria e catastale per un totale del 10% del prezzo di transazione;
- i canoni di locazione sarebbero divenuti esenti da IVA e assoggettati ad imposta di registro del 2% sull'ammontare del canone annuo;
- si sarebbe dovuto procedere alla retrocessione all'Erario dell'IVA detratta sugli acquisti di immobili avvenuti nei dieci anni precedenti, per la quota proporzionale alla scadenza del decennio (la cosiddetta "rettifica della detrazione" prevista dall'articolo 19-bis2 per il mutato regime fiscale dei beni immobili).

Fimit ha stimato gli effetti che la manovra avrebbe avuto sui Fondi gestiti. Per quanto riguarda il Fondo Beta, complessivamente si è determinato un costo "immediato" di 1,439 milioni² di euro, più una *liability* potenziale sul valore degli immobili, considerato l'onere del 10% che avrebbero dovuto sostenere i potenziali acquirenti degli immobili.

Non appena varata la manovra, i corsi dei titoli delle società immobiliari e dei fondi immobiliari quotati hanno subito una forte correzione negativa.

Alla luce di quanto sopra, si è instaurato, da una parte, un confronto Associazioni-Governo per richiedere la modifica sostanziale del provvedimento e, dall'altra, una fitta corrispondenza tra le società colpite e la CONSOB, sugli effetti della manovra e sull'opportunità di comunicare i dati al mercato relativi a tali effetti.

Il Vice Ministro dell'Economia e Finanze, Vincenzo Visco, a seguito degli incontri avuti con le Associazioni diramava in data 11 luglio un comunicato nel quale, prendendo atto e condividendo i conteggi a supporto delle tesi sostenute dalle rappresentanze del settore real estate, preannunciava una radicale riforma della manovra.

A conferma di ciò, in data 18 luglio il Governo ha presentato una serie di emendamenti al testo originario del decreto che "ridimensionano" la manovra IVA a carico del settore immobiliare, seppur presentando aggravio di oneri per gli operatori, e recepiscono gran parte delle istanze del settore in merito; in particolare ci si riferisce:

- al mantenimento del regime IVA per le locazioni e le cessioni di fabbricati strumentali, effettuate nei confronti dei seguenti soggetti (per gli altri soggetti sono esenti per definizione):
 - soggetti con detraibilità dell'IVA fino al 25%;

² Corrispondente allo 0,37% del NAV al 31/12/2005

- operatori non soggetti IVA o privati;
 - altri soggetti, se il locatore o il cedente manifestano l'opzione per l'imponibilità dell'operazione;
- all'applicazione del regime esente alle cessioni di fabbricati di uso abitativo, salvo se effettuate da imprese costruttrici che hanno ultimato gli interventi da meno di 4 anni e per le locazioni, chiunque sia il soggetto locatore;
- all'applicazione dell'imposta di registro in misura dell'1% sui canoni di locazione di immobili strumentali, anche se assoggettati ad IVA e del 2% se abitativi;
- all'inasprimento delle imposte ipotecarie e catastali sulle compravendite di immobili strumentali dal 3% al 4%, a prescindere dal regime IVA applicato;
- alla previsione dell'applicazione delle imposte ipotecarie e catastali in misura ridotta per le operazioni effettuate dai fondi immobiliari (2%, anziché 4%) a decorrere dal 1° ottobre 2006, esclusivamente per gli immobili strumentali.

Alla luce dei suddetti emendamenti del testo originario del decreto, le quotazioni dei titoli "real estate", hanno manifestato un'evidente ripresa. Al riguardo si rinvia a quanto accennato al successivo § 7.

Dette modifiche sono entrate in vigore in data 12 agosto 2006, giorno successivo alla data di pubblicazione della legge di conversione n. 248 del 4 agosto 2006 sulla Gazzetta Ufficiale.

In data 20/6/2006 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di stipulare un contratto di affidamento dei servizi di *facility management* con la società di ingegneria INGENIUM RE S.r.l. Lo scopo di tale iniziativa è quello di trasferire ad un soggetto terzo la parte più significativa delle attività di *facility management* mantenendo presso la direzione tecnica la gestione del *property management*.

Il contratto è stato formalizzato in data 1/8/2006.

6. Operatività posta in essere su strumenti finanziari compresi derivati

Nel corso del semestre non sono state effettuate ulteriori operazioni su strumenti finanziari compresi derivati, questi ultimi peraltro implicitamente esclusi dal Regolamento del Fondo.

Per quanto riguarda le partecipazioni nelle società "Via Cavour S.r.l." e "Progetto Alfieri S.p.A.", si rinvia al § 1, lettera B).

Con riferimento alla delibera del Consiglio d'Amministrazione del 23 giugno 2005, si riportano, comunque, in dettaglio i nuovi limiti d'investimento in strumenti finanziari validi per il Fondo Beta.

Obbligazionario

Tipologia: Titoli di Stato e obbligazioni quotati sui mercati regolamentati a tasso fisso e a tasso variabile denominati in euro con un rating singola A o superiore da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Fitch Ratings, Moody's, Standard & Poors

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del fondo acquirente
unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

OICR Immobiliari

Tipologia: Quote di Fondi Comuni di Investimento Immobiliari denominati in euro e quotati sui mercati regolamentati

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del fondo acquirente
max 20% delle quote del fondo acquisito

Altri OICR

Tipologia: Quote di Fondi Comuni di Investimento denominati in euro, obbligazionari e bilanciati, quotati sui mercati regolamentati

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del fondo acquirente
unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

Azioni quotate immobiliari

Tipologia: azioni denominate in euro di società quotate sui mercati regolamentati attive nel settore immobiliare (investimenti e servizi)

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del fondo acquirente
max 2% del capitale della Società acquisita

Altre azioni quotate

Tipologia: azioni denominate in euro di società quotate sui mercati regolamentati

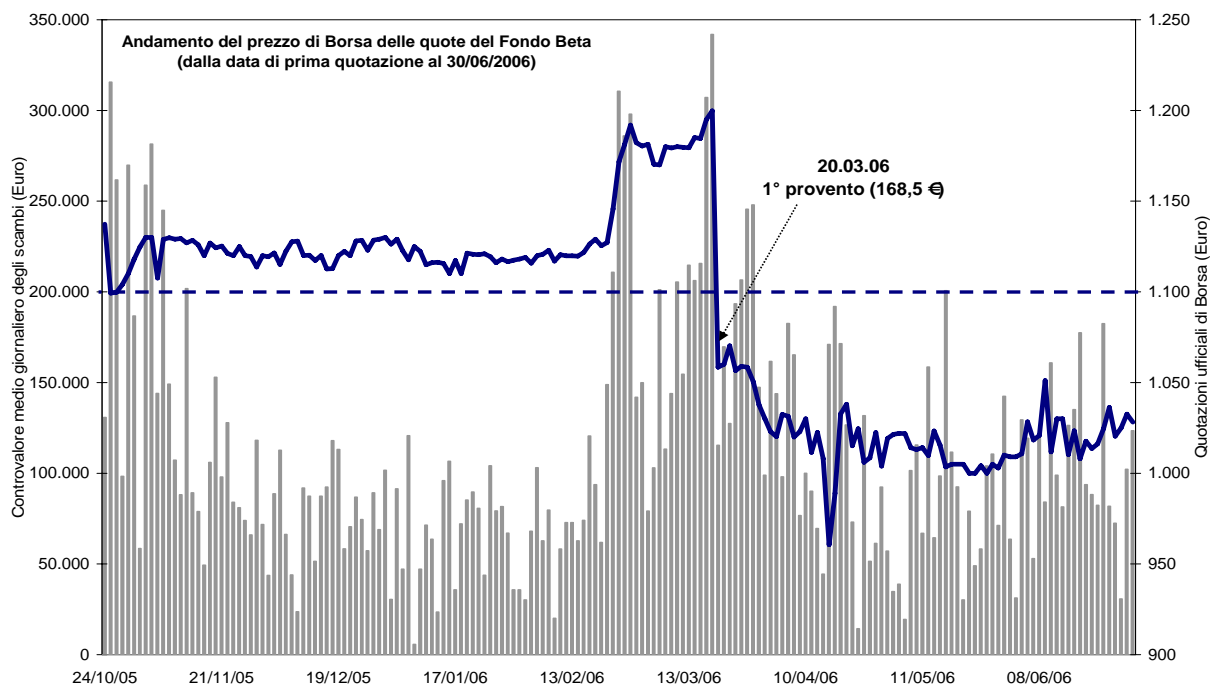
Limiti quantitativi: max 2% del totale attivo del fondo acquirente
max 1% del capitale della Società acquisita
unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

7. Performance del Fondo, andamento del valore della quota sul mercato e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota, si fa rinvio alla Nota Integrativa, e più precisamente alla Parte A, § da 1 a 3. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ovvero il 1° gennaio 2004, al 30 giugno 2006, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da 268.474.000 euro a 298.664.684 euro. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 1.112,453 euro con un incremento del 11,25%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 168,50 euro a quota, che hanno inciso per il 16,85% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore è pari al 28,10%. Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita e del valore al 30 giugno 2006, risulta essere del 10,59%.

Di seguito si rappresenta l'evoluzione dei prezzi e dei volumi dal giorno di prima quotazione (24 ottobre 2005) al 30 giugno 2006.



Come accennato al § 5, i corsi dei titoli immobiliari hanno subito, in conseguenza dell'entrata in vigore del decreto n. 223/2006, un'immediata correzione negativa. Tali effetti si sono mitigati al momento del comunicato del Vice Ministro Visco (11 luglio) e, all'approvazione da parte della Camera dei Deputati del decreto nella nuova versione (3 agosto), il trend si è invertito.

In particolare, la quotazione di Beta dalla data del 3 luglio alla data del 11 luglio, è passato da 1.048,00 euro a 910,00 euro (-13,17%). Di contro, dopo un livellamento della quotazione intorno a 970,00 euro mantenuto per il periodo di discussione alle camere del nuovo testo legislativo, essa ha avuto un rialzo e in data 21 agosto si è attestata a 1.030,00 euro (+13,18% rispetto al valore di 910,00 euro).

Le quote del Fondo Beta possono essere scambiate (conferendo ordine di compravendita a qualsiasi banca o intermediario finanziario abilitato), presso il segmento MTF Classe 2 di Borsa Italiana. Il codice di negoziazione è QFBET e il codice ISIN è IT0003497721.

Si evidenziano alcuni *ratio* elaborati sulla base dei dati del Rendiconto che esprimono in modo sintetico, ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso nel semestre.

| Indicatore | Descrizione | Valore |
|---|---|---------------|
| ROE semestrale | Utile 1° semestre 2006/NAV inizio esercizio 2006 | 4,29% |
| ROA semestrale | Risultato gestione immobiliare/valore immobili ³ | 7,25% |
| <i>Dividend yield</i> | Provento ⁴ /prezzo della quota al 30.6.2006 | 1,72% |
| <i>Price/earning</i> | Prezzo della quota al 30.6.2006/utile 1° semestre per quota | 19,52 |
| Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari | Valore immobili/ totale attività | 76,85% |
| Valore medio beni immobili ⁵ | Valore immobili/n. immobili | 7,625 ml |

8. Proventi posti in distribuzione

Il capitolo 3 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi "*gli utili, al netto delle plusvalenze non realizzate*

³ Media aritmetica del valore degli immobili 1/1/2006-30/06/2006

⁴ Provento unitario maturato nel 1° semestre 2006 (17,70 euro)

⁵ Non sono considerate l'unità immobiliare ad uso residenziale degli immobili siti in Roma in Viale Europa e Viale Marconi

rispetto ai valori di apporto o di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dal rendiconto...". I proventi medesimi sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza annuale, fatte salve le eccezioni riportate alle lettere b), c) e d) dell'articolo 3.2, in misura non inferiore al 70% degli stessi.

Pertanto si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 4.751.989,80 euro, corrispondente a **17,70 euro** per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità (salvo arrotondamenti) dei proventi maturati nel 1° semestre 2006. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella:

| | |
|---|----------------|
| Utile 1° semestre 2006 | 14.141.413,66 |
| Plusvalenze nette non realizzate su beni immobili | - 9.385.906,44 |
| Proventi di competenza del 1° semestre 2006 | 4.755.507,22 |
| Proventi posti in distribuzione | 4.751.989,80 |
| Provento <i>pro-quota</i> posto in distribuzione | 17,70 |

I proventi distribuiti saranno assoggettati ad una ritenuta del 12,50% applicata dall'intermediario finanziario al momento della distribuzione. A partire dal 1° gennaio 2006, infatti, la ritenuta del 12,50 per cento (a seconda dei casi a titolo d'imposta o d'acconto) è applicata non più dalla SGR che ha istituito il fondo bensì dai soggetti residenti presso i quali le quote sono state depositate che aderiscono direttamente o indirettamente ai sistemi di deposito accentrato (si tratta in genere di tutti gli intermediari finanziari abilitati ad applicare, sui dividendi e proventi assimilati, l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter del d.p.r. n. 600 del 1973 e cioè le banche, le sim, le società fiduciarie, ecc.) nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema (nuovo comma 2-bis dell'articolo 7).

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 47 pagine.

Per Il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Dottor Franco Carraro

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| | Situazione al 30/06/2006 | | Situazione al 31/12/2005 | |
|--|---------------------------|-----------------|---------------------------|-----------------|
| ATTIVITA' | Valore complessivo | % attivo | Valore complessivo | % attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 7.010.520 | 2,14% | 532.000 | 0,15% |
| Strumenti finanziari non quotati | 7.010.520 | 2,14% | 532.000 | 0,15% |
| A1. Partecipazioni di controllo | 1.724.877 | 0,53% | 0 | 0,00% |
| A2. Partecipazioni non di controllo | 5.285.643 | 1,61% | 532.000 | 0,15% |
| A3. Altri titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A4. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A5. Parti di O.I.C.R. | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Strumenti finanziari quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A6. Titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A7. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A8. Parti di O.I.C.R. | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Strumenti finanziari derivati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A9. Margini presso org. di comp. e garanzia | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A10. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A11. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati non quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 252.191.876 | 76,85% | 304.000.224 | 87,97% |
| B1. Immobili dati in locazione | 246.108.638 | 75,00% | 235.683.243 | 68,20% |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B3. Altri immobili | 6.083.238 | 1,85% | 68.316.981 | 19,77% |
| B4. Diritti reali immobiliari | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C. CREDITI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C2. Altri | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D1. A vista | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D2. Altri | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| E. ALTRI BENI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 39.423.420 | 12,01% | 4.824.506 | 1,40% |
| F1. Liquidità disponibile | 39.423.420 | 12,01% | 4.824.506 | 1,40% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 29.531.935 | 9,00% | 36.227.725 | 10,48% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| G2. Ratei e risconti attivi | 134.262 | 0,04% | 16.292 | 0,00% |
| G3. Risparmio di imposta | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| G4. Altre | 14.844.428 | 4,52% | 12.976.275 | 3,75% |
| G5. Credito Iva | 0 | 0,00% | 13.146.585 | 3,80% |
| G6. Crediti verso i locatari | 14.553.245 | 4,43% | 10.088.573 | 2,92% |
| crediti lordi | 15.703.037 | 4,79% | 10.971.030 | 3,17% |
| fondo svalutazione crediti | -1.149.792 | -0,35% | -882.457 | -0,26% |
| TOTALE ATTIVITA' | 328.157.751 | 100,00% | 345.584.455 | 100,00% |

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| | Situazione al 30/06/2006 | | Situazione al 31/12/2005 | |
|--|---------------------------|------------------|---------------------------|------------------|
| PASSIVITA' E NETTO | Valore complessivo | % passivo | Valore complessivo | % passivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| H1. Finanziamenti ipotecari | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| H3. Altri | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| I1. Opzioni, premi o altri strum. fin. derivati quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. derivati non quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| L1. Proventi da distribuire | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| M. ALTRE PASSIVITA' | 29.493.067 | 100,00% | 15.823.316 | 100,00% |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 9.129.133 | 30,95% | 7.659.952 | 48,41% |
| M2. Debiti di imposta | 9.538.672 | 32,34% | 1.092.308 | 6,90% |
| M3. Ratei e risconti passivi | 3.358.177 | 11,39% | 231.438 | 1,46% |
| M4. Altre | 5.754.465 | 19,51% | 5.391.909 | 34,08% |
| M6. Debiti per cauzioni ricevute | 1.712.620 | 5,81% | 1.447.709 | 9,15% |
| TOTALE PASSIVITA' | 29.493.067 | 100,00% | 15.823.316 | 100,00% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 298.664.684 | | 329.761.139 | |
| Numero delle quote in circolazione | 268.474 | | 268.474 | |
| Valore unitario delle quote | 1.112,453 | | 1.228,280 | |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota | 168,500 | | 0,000 | |

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

| | Situazione al 30/06/2006 | | Situazione al 31/12/2005 (*) | |
|--|--------------------------|-------------------|------------------------------|-------------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | -34.357 | | 0 | |
| A1.1 dividendi e altri proventi | 0 | | 0 | |
| A1.2 utili/perdite da realizzi | 0 | | 0 | |
| A1.3 plus/minusvalenze | -34.357 | | 0 | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | | 0 | |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | 0 | | 0 | |
| A2.2 utili/perdite da realizzi | 0 | | 0 | |
| A2.3 plus/minusvalenze | 0 | | 0 | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 0 | | 0 | |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | 0 | | 0 | |
| A3.2 utili/perdite da realizzi | 0 | | 0 | |
| A3.3 plus/minusvalenze | 0 | | 0 | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | | 0 | |
| A4.1 di copertura | 0 | | 0 | |
| A4.2 non di copertura | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione strumenti finanziari (A) | | -34.357 | | 0 |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | | | | |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI | 11.805.646 | | 22.797.955 | |
| B1.a canoni di locazione | 10.864.218 | | 20.681.027 | |
| B1. b altri proventi | 941.428 | | 2.116.928 | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | 1.263.736 | | 760.118 | |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE | 9.385.906 | | 16.039.930 | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | -2.297.214 | | -4.363.681 | |
| B4. a oneri non ripetibili | -1.297.817 | | -2.056.371 | |
| B4. b oneri ripetibili | -981.720 | | -2.269.325 | |
| B4. c altri oneri | -17.677 | | -37.985 | |
| B5. AMMORTAMENTI | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione beni immobili (B) | | 20.158.074 | | 35.234.322 |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. interessi attivi e proventi assimilati | 4.678 | | 0 | |
| C2. incrementi/decrementi di valore | -267.335 | | -7.078 | |
| Risultato gestione crediti (C) | | -262.657 | | -7.078 |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. interessi attivi e proventi assimilati | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione depositi bancari (D) | | 0 | | 0 |
| E. ALTRI BENI (da specificare) | | | | |
| E1. Proventi | 0 | | 0 | |
| E2. Utile/perdita da realizzi | 0 | | 0 | |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione altri beni (E) | | 0 | | 0 |
| Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E) | | 19.861.060 | | 35.227.244 |

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

| | Situazione al 30/06/2006 | Situazione al 31/12/2005 (*) |
|--|--------------------------|------------------------------|
| F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | | |
| F1. OPERAZIONI DI COPERTURA | 0 | 0 |
| F1.1 Risultati realizzati | 0 | 0 |
| F1.2 Risultati non realizzati | 0 | 0 |
| F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | 0 | 0 |
| F2.1 Risultati realizzati | 0 | 0 |
| F2.2 Risultati non realizzati | 0 | 0 |
| F3. LIQUIDITA' | 0 | 0 |
| F3.1 Risultati realizzati | 0 | 0 |
| F3.2 Risultati non realizzati | 0 | 0 |
| Risultato gestione cambi (F) | 0 | 0 |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | |
| G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE | 0 | 0 |
| G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | 0 | 0 |
| Risultato altre operazioni di gestione (G) | 0 | 0 |
| Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G) | 19.861.060 | 35.227.244 |
| H. ONERI FINANZIARI | | |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | 0 | 0 |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | 0 | 0 |
| H1.2 su altri finanziamenti | 0 | 0 |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | -323.211 | -41 |
| Oneri finanziari (H) | -323.211 | -41 |
| Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H) | 19.537.849 | 35.227.203 |
| I. ONERI DI GESTIONE | | |
| I1. Provvigione di gestione SGR | -2.939.268 | -5.606.300 |
| I2. Commissioni banca depositaria | -46.410 | -88.520 |
| I3. Oneri per esperti indipendenti | -25.219 | -47.845 |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | 0 | 0 |
| I5. Altri oneri di gestione | -904.076 | -1.099.570 |
| I6. Spese di quotazione | -36.550 | -203.007 |
| Totale oneri di gestione (I) | -3.951.523 | -7.045.242 |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | | |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 45.013 | 1.776.535 |
| L2. Altri ricavi | 22.420 | 237.985 |
| L3. Altri oneri | -1.512.345 | -3.052.221 |
| Totale altri ricavi ed oneri (L) | -1.444.912 | -1.037.701 |
| Risultato della Gestione Prima della Imposte (RNGC + I + L) | 14.141.414 | 27.144.260 |
| M. IMPOSTE | | |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | 0 | 0 |
| M2. Risparmio d'imposta | 0 | 0 |
| M3. Altre imposte | 0 | 0 |
| Totale imposte (M) | 0 | 0 |
| Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M) | 14.141.414 | 27.144.260 |

(*) dati relativi ad un esercizio di 12 mesi

Nota Integrativa
al Rendiconto al 30 giugno 2006

| | |
|--|-----------|
| Parte A – Andamento del valore della quota | 2 |
| Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto | 7 |
| SEZIONE I – Criteri di valutazione | 7 |
| SEZIONE II – Le attività | 11 |
| SEZIONE III – Le passività | 18 |
| SEZIONE IV – Il valore complessivo netto | 21 |
| SEZIONE V – Altri dati patrimoniali | 22 |
| Parte C – Il risultato economico del semestre | 22 |
| SEZIONE I – Strumenti finanziari | 22 |
| SEZIONE II – Beni immobili | 22 |
| SEZIONE III – Crediti | 24 |
| SEZIONE VI – Altri oneri finanziari | 24 |
| SEZIONE VII – Oneri di gestione | 24 |
| SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri | 26 |
| SEZIONE IX – Imposte | 26 |
| Parte D – Altre informazioni | 26 |

Parte A – Andamento del valore della quota**1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo**

Il Fondo Beta ha iniziato la propria attività operativa il 1° gennaio 2004. L'evoluzione del valore della quota risulta dalla seguente tabella.

| Periodo di riferimento | Valore complessivo netto del Fondo | Numero quote | Valore unitario delle quote |
|-------------------------------|---|---------------------|------------------------------------|
| Atto di conferimento 1/1/2004 | 268.474.000 | 268.474 | 1.000,000 |
| Rendiconto al 31/12/2004 | 302.616.879 | 268.474 | 1.127,174 |
| Rendiconto al 31/12/2005 | 329.761.139 | 268.474 | 1.228,280 |
| Rendiconto al 30/06/2006 | 298.664.684 | 268.474 | 1.112,453 |

2. Riferimenti sui principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco del semestre

Il valore complessivo netto del Fondo si è decrementato nell'arco del semestre di 31.096.455 euro ed il valore della quota di 115,827 euro.

A fronte dell'aumento dell'utile del semestre per un importo di euro 14.141.414 (52,673 euro per quota), il valore della quota ha subito una riduzione netta per effetto della distribuzione dei proventi relativi agli esercizi 2004 e 2005, avvenuta in data 20 marzo 2006, per complessivi 45.237.869 euro (168,500 euro per quota).

3. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del benchmark nel corso del semestre

Il *benchmark* annuo di riferimento del Fondo è definito all'articolo 9.1.1.2 del Regolamento. In particolare esso corrisponde alla *"variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie ed impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT maggiorata di tre punti percentuali"*.

Al 30 giugno 2006, la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (esclusi i tabacchi) è stata del 1,27%; maggiorando la stessa di un tasso del 1,49% semestrale¹ si ottiene il *benchmark* relativo al periodo di riferimento del rendiconto, ovvero il 2,76%.

Per un raffronto omogeneo tra la variazione percentuale della quota e quella del *benchmark* occorre considerare l'incidenza della distribuzione del provento unitario avvenuta nel corso del semestre di cui si è fatto cenno. Le risultanze del confronto risultano dalla seguente tabella.

| Data di riferimento | Valore unitario della quota | Valore dell'indice ISTAT |
|-------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| 31 dicembre 2005 | 1.228,280 | 126,3 |
| 30 giugno 2006 | 1.112,453 | 127,9 |
| Variazione % annua | -9,43% | 1,27% |
| Incidenza % distribuzione proventi | 13,72% | --- |
| Maggiorazione dell'indice ISTAT | --- | 1,49% |
| Variazione quota - <i>benchmark</i> | 4,29% | 2,76% |

La maggiore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari a 1,53%.

4. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

Il Fondo Beta ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento di negoziazione MTF CLASSE 2, il 24 ottobre 2005. Durante questo primo periodo di negoziazioni l'andamento della quota è stato caratterizzato da un trend sostanzialmente stabile e da un posizionamento ai massimi livelli di mercato per controvalore medio scambiato quotidianamente.

Si ritiene che le quotazioni abbiano principalmente beneficiato:

- del maxi-provento distribuito a marzo 2006, frutto della gestione 2004 e 2005;
- delle importanti compravendite immobiliari concluse a fine 2005 e nel primo semestre 2006 (acquisto di Via Rasella, Roma e perfezionamento operazione riguardante il complesso di Via Cavour);
- della crescente consapevolezza dei risparmiatori di poter negoziare le quote in Borsa, inviando ordini alla propria banca di fiducia.

¹ Tasso corrispondente al 3% annuo

In particolare:

- i prezzi hanno mostrato un andamento sostanzialmente stabile, chiudendo il primo semestre 2006 ad euro 1.028,17 (al netto dei proventi distribuiti a marzo), in leggero ribasso rispetto al prezzo di acquisto in collocamento (euro 1.100);
- gli scambi si sono posizionati ai massimi livelli di mercato, registrando un controvalore medio giornaliero pari a circa euro 110.500;
- il Fondo Beta evidenzia, al 30 giugno 2006, uno sconto sul NAV alla stessa data (calcolato rispetto al prezzo ufficiale di Borsa) pari al 7,58%, tra i migliori del settore.

Il prezzo ufficiale della quota ha raggiunto il suo massimo ad euro 1.199,73 il 17 marzo 2006, registrando invece il prezzo minimo ad euro 960,55, in data 18 aprile 2006.

Le quote del Fondo Beta possono essere scambiate (conferendo ordine di compravendita a qualsiasi banca o intermediario finanziario abilitato), presso il segmento MTF Classe 2 di Borsa Italiana. Il codice di negoziazione è QFBET e il codice ISIN è IT0003497721.

5. L'ammontare complessivo e unitario dei proventi posti in distribuzione

Il capitolo 3 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi "*gli utili, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dal rendiconto...*". I proventi medesimi sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza annuale, fatte salve le eccezioni riportate alle lettere b), c) e d) dell'articolo 3.2, in misura non inferiore al 70% degli stessi.

Il Consiglio di Amministrazione in data 21 febbraio 2006 ha deliberato la distribuzione dei proventi di gestione maturati nel corso dell'esercizio 2004, pari a 127,17 euro per quota, e i proventi di gestione maturati nel corso dell'anno 2005, pari a 41,33 euro per quota, per un provento unitario complessivo pari a 168,5 euro.

In occasione dell'approvazione del presente rendiconto semestrale, si porrà in distribuzione un ammontare complessivo di 4.751.989,80 euro, pari al 100% dei proventi maturati nel 1° semestre 2006 (esclusi arrotondamenti), pari a 17,7 euro per ciascuna quota.

6. Riferimenti di natura qualitativa e quantitativa in ordine ai rischi assunti nel semestre

Le azioni poste in essere in ordine alla misurazione e alla gestione del rischio riguardano essenzialmente i momenti caratteristici della gestione del patrimonio immobiliare, che si sostanziano nel controllo costante dell'attività di gestione e di compravendita degli immobili.

Il monitoraggio sugli immobili di proprietà del Fondo è incentrato su tutti gli aspetti specifici del settore, ovvero quelli di natura tecnico-amministrativa, manutentiva e locativa.

Per quanto concerne l'analisi degli scostamenti, la funzione competente al controllo, l'area amministrativa ed il fund manager del Fondo hanno un quadro d'insieme completo delle attività di gestione che permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

Per quanto riguarda lo stato degli immobili, è proseguita l'attività di manutenzione straordinaria di molti edifici in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo. La pianificazione delle opere, il monitoraggio sullo stato d'avanzamento delle stesse, il controllo sui costi e la verifica del completamento dei lavori appaltati sono svolte dalla funzione pianificazione e controllo in collaborazione con la Direzione Tecnica e la funzione Progetti Speciali della SGR.

Per quanto riguarda la copertura dei rischi sui fabbricati, la polizza "globale", stipulata con una primaria compagnia, assicura il valore del patrimonio immobiliare del Fondo.

Il "rischio" locativo è misurato secondo indici di sfittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di *report* mensili.

Il "rischio" crediti è monitorato mensilmente attraverso la redazione di un *report* dettagliato su cui si basano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di monitorare e gestire le posizioni morose. Al fine di anticipare i tempi di recupero degli incassi, si è ritenuto di conferire ad una società specializzata il servizio di *credit management* finalizzato alla gestione integrata dei crediti commerciali del Fondo.

Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

Per quanto riguarda i "rischi" connessi agli investimenti, la società di gestione è dotata di una

procedura, recentemente migliorata, che permette la ricostruibilità dei processi decisionali in conformità con quanto prescritto negli articoli 54 e 56 del regolamento Consob n° 11522. Detta procedura consente di confrontare le ipotesi di investimento con le strategie del Fondo e con il budget approvato. Con tale scopo, in sede di valutazione di una opportunità di investimento, viene predisposto un *information memorandum* contenente oltre ad una sezione descrittiva (sintesi dell'investimento, descrizione del complesso immobiliare, descrizione dello stato manutentivo, descrizione dello stato locativo e delle modalità d'acquisto), anche un'analisi economica (valori al momento dell'acquisto e valori di mercato analizzati secondo l'uso specifico, costi di gestione etc.) ed un'analisi finanziaria (durata dell'investimento, rendimenti e struttura finanziaria).

Analogamente, per quanto concerne i "rischi" connessi alle operazioni di disinvestimento, viene predisposto un *information memorandum* contenente una descrizione sintetica dell'immobile con l'analisi dello stato locativo, del costo storicizzato e del rendimento lordo; sono analizzati inoltre lo stato giuridico e fiscale dell'immobile e gli elementi che possano suggerire la dismissione; l'*information memorandum* contiene infine la proposta economica che contiene il prezzo o *range* di vendita ottimale, tenendo in considerazione le peculiarità del mercato di riferimento ed l'analisi economico finanziaria, con particolare attenzione alla risultato economico realizzabile con la dismissione.

In fase di vendita, viene richiesto all'Esperto Indipendente un giudizio di congruità sul valore dell'immobile.

Le operazioni di compravendita immobiliare sono monitorate, in termini di contenimento e frazionamento del rischio, dalla funzione di risk management.

Per quanto riguarda la valutazione degli immobili da parte dell'Esperto Indipendente, la Società si è dotata di una procedura specifica nella quale è descritto il flusso informativo nei riguardi dello stesso e che prevede numerosi presidi di controllo che vanno da quello effettuato dal fund manager sui dati del ciclo attivo, da quelli della Direzione Tecnica su quello passivo a quelli effettuati dalla Direzione Amministrazione e Finanza per un riscontro con i dati contabili a quello di Pianificazione e Controllo riguardo al confronto con i dati previsionali.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione del Rendiconto sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al titolo V, capitolo 4, sezione II, paragrafi 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci A1 e A2 del rendiconto, per "partecipazioni" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento, da parte di un fondo comune chiuso, di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società non quotate.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito di regola un valore pari alla frazione di patrimonio di pertinenza del fondo.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 per la sezione "Immobili", mentre le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione.

Nel caso della partecipazione detenuta dal Fondo nella società "Via Cavour S.r.l." si è mantenuto il criterio del costo in quanto, essa è stata acquisita in data 28 giugno 2006 e non è ancora stato pubblicato il primo bilancio della società partecipata.

L'Esperto Indipendente ha valutato il complesso immobiliare di proprietà della società partecipata nel momento della vendita dello stesso da parte del Fondo Beta, in occasione della redazione del giudizio di congruità, in data 26 giugno 2006.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le Partecipazioni non di controllo in società immobiliari (paragrafo 2.4.4 del citato Provvedimento), come quella del Fondo in "Progetto Alfiere S.p.A.", trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore ad un anno dall'acquisizione da parte del fondo, va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

Il valore del patrimonio netto può essere rettificato, alla luce di un generale principio di prudenza, sulla base del valore risultante:

- a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;
- b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziario.

Immobili

Il valore degli immobili rispecchia le risultanze della Relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 14-*bis*, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17, Titolo VI, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2.5 ("Criteri di valutazione di beni immobili") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

La Relazione di stima è stata effettuata sulla base del valore di libero mercato degli immobili.

Considerando che lo scopo della valutazione è quello di rappresentare il valore di mercato di un immobile come definito in precedenza, il risultato del processo di valutazione risulta essere indipendente dal metodo utilizzato, ovvero l'utilizzo delle corrette informazioni per ciascun metodo conduce all'ottenimento dello stesso valore di mercato dell'immobile.

Per tale motivo, presa in esame la tipologia degli immobili oggetto di stima ed in sintonia con quanto previsto dalla vigente legislazione, la valorizzazione dei beni presi in considerazione è stata ricavata con diverse metodologie in dipendenza della destinazione d'uso e della disponibilità di riscontri sul mercato.

Tendenzialmente il metodo adottato è stato quello del confronto diretto tenendo a riferimento di base i dati direttamente desunti in loco o sull'intorno geografico ed urbano, estrapolati con quelli delle banche dati più significative.

Si è proceduto pertanto alla determinazione del valore medio unitario di una determinata zona per quella specifica destinazione d'uso, attraverso indagini di mercato e successivo confronto con quello

delle banche dati disponibili (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini immobiliari delle varie città, Camera di Commercio, etc), tale valore medio unitario è stato poi modificato dall'impiego di parametri correttivi determinati dalle caratteristiche intrinseche degli immobili in esame.

I parametri correttivi sostanzialmente usati sono stati due:

- I. il coefficiente di ragguglio, usato per rapportare le superfici con diversa destinazione d'uso a quelle di uso dominante
- II. il coefficiente di vetustà, che racchiude in sé l'età, la qualità e lo stato manutentivo dell'immobile in rapporto ad uno similare di nuova costruzione.

Il prodotto tra le superfici commerciabili (cioè quelle al netto delle parti comuni), i valori unitari ed i parametri correttivi, individua il valore del bene libero e disponibile. Considerato per tale valore un equo tasso di redditività, si ottiene il canone atteso che raffrontato con quello realmente percepito permette l'identificazione di minus o plusvalenze. Tali valori attualizzati al tasso del 4,33% annuo (per il periodo di residua validità del contratto), e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 4,33% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo. Per la determinazione del valore di mercato finale, che è poi l'oggetto delle presente relazione, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio comprensiva anche di oneri comunali, concessori e/o oblazioni come evidenziato dalle schede della due diligence.

Per motivi direttamente riconducibili alla particolare destinazione d'uso di alcuni immobili, la stima in certi casi è stata eseguita esclusivamente attraverso la capitalizzazione del reddito e ciò è valso, ad esempio, per gli edifici adibiti a caserma per i quali l'assoluta impossibilità di prevedere destinazioni d'uso alternative ha impedito il ricorso al metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

Al di là comunque di casi particolari il patrimonio del fondo è per la maggior parte costituito da immobili locati a pubbliche amministrazioni con destinazione d'uso ad uffici pubblici.

Gli immobili locati, anche se a fitto remunerativo, scontano un ribasso nella quotazione di mercato dovuto al venir meno della caratteristica della disponibilità, che restringe la cerchia della domanda. Nel caso di immobili locati a pubbliche amministrazioni di uso diverso dalla abitazione, tale ribasso raggiunge il 30% rispetto al valore di mercato.

Di tale circostanza si è tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari in linea con i principi di prudenza auspicati dalla Banca d'Italia a tutela dei soggetti destinatari delle azioni da collocare sul mercato.

In alcuni casi inoltre dove la redditività è risultata palesemente bassa rispetto ad una normale attesa di mercato, si è proceduto ad abbattere il valore dell'immobile sempre in ossequio a quella necessità di attribuire alla perizia un giusto criterio di prudenzialità imputabile al fatto che il fondo immobiliare è di breve-medio termine e gli azionisti sono di conseguenza più interessati alla redditività immobiliare diretta che non a quanto derivante da investimenti immobiliari caratterizzati da contrattualistiche locative a medio-lungo termine.

In sintesi, nella determinazione del valore del bene, si è dato maggior peso all'attuale redditività dell'immobile piuttosto che al suo valore patrimoniale e questo proprio in funzione della natura del fondo ed in linea con le attuali indicazioni di mercato.

L'Esperto Indipendente non ha ritenuto opportuno, in sede di valutazione al 30 giugno 2006, tenere conto dei potenziali effetti negativi che il decreto legge n. 223 del 4 luglio 2006, per la parte che ha modificato il regime di imposizione fiscale sulle locazioni e sulle compravendite immobiliari, avrebbe potuto generare nel prossimo futuro sui prezzi degli immobili. L'Esperto Indipendente ha assunto questa posizione anche in relazione al fatto che la legge di conversione del decreto avrebbe potuto contenere - come in effetti è accaduto e come dettagliatamente descritto nel § 5 della Relazione degli amministratori - notevoli cambiamenti in senso positivo rispetto al regime fiscale vigente alla data dell'emissione della Relazione di Stima avvenuta a fine luglio.

Anche alla luce del testo definitivo del decreto, convertito nella legge n. 248 del 4 agosto 2006, il Consiglio di Amministrazione, pur prendendo atto dell'aggravio di oneri fiscali futuri che saranno applicati al mercato immobiliare, ha ritenuto opportuno condividere i valori espressi nella Relazione di stima dell'Esperto Indipendente in quanto, da un lato ritenuti congrui alla data di riferimento del rendiconto, dall'altro per la mancanza di elementi che possano far prevedere, alla data di approvazione dello stesso, se e in che misura si manifesteranno effetti negativi sul valore degli immobili in portafoglio.

Altre attività

- I crediti verso locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato mediante l'appostazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

- Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.
- I ratei ed i risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Altre passività

- I ratei e i risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.
- I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.
- La voce "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" è relativa a passività potenziali stimabili attendibilmente alla chiusura del semestre.

Ricavi e costi

- I ricavi ed i costi sono stati contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

SEZIONE II – Le attività

La struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

| ATTIVITA' | 30.6.2006 | 31.12.2005 |
|---|------------------|-------------------|
| A. Strumenti finanziari | 2,14% | 0,15% |
| B. Immobili e diritti reali immobiliari | 76,85% | 87,97% |
| F. Posizione netta di liquidità | 12,01% | 1,40% |
| G. Altre attività | 9,00% | 10,48% |
| Totale attività | 100,00% | 100,00% |

Il peso percentuale della componente immobiliare è diminuito rispetto ai valori indicati nel rendiconto al 31 dicembre 2005 a favore di quella relativa alla liquidità, per effetto della vendita dell'immobile di Via Cavour/Via Lanza alla Società controllata "Via Cavour S.r.l.". Aumenta, anche se non in modo significativo, l'incidenza degli strumenti finanziari, costituiti da partecipazioni.

A. Strumenti finanziari

Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

In data 21/6/2006 il Fondo Beta ha acquisito una partecipazione pari al 51% del capitale nella società "Via Cavour S.r.l.", con sede in Milano e capitale sociale pari a 10 mila euro. In data 28/6/2006, come detto, è stato ceduto alla società un immobile di proprietà del Fondo.

Tale operazione si è concretizzata a seguito della stipula di un contratto di joint venture e accordo parasociale con la società "DH Residencia S.a.r.l.", società costituita secondo le leggi del Granducato del Lussemburgo, indirettamente controllata da Doughty Hanson & Co. Real Estate Limited, al fine di collaborare nel settore delle prestazioni di servizi relativi all'acquisizione, sviluppo e gestione di beni immobili.

Lo scopo dell'operazione è quello della valorizzazione dell'immobile di Via Cavour mediante la trasformazione e il frazionamento in unità residenziali per la successiva vendita, in collaborazione con Doughty Hanson, *developer* internazionale che vanta una notevole esperienza anche in Italia.

L'investimento del Fondo Beta nell'operazione ammonta alla data del rendiconto a complessivi 6.899.508 euro, ed è così ripartito:

- a) 5.100 euro, per l'acquisto delle quote della società;
- b) 1.719.777 euro, a titolo di versamento in c/capitale;
- c) 5.174.631 euro, a titolo di finanziamento subordinato, fruttifero di interessi.

L'investimento in linea capitale è pari quindi a complessivi 1.724.877 euro (a+b).

Inoltre il Fondo Beta ha assunto un impegno a versare ulteriori 2.137.392 euro sotto forma di apporto di fondi o di prestito subordinato nei confronti della società veicolo per i seguenti scopi:

- rimborso in tutto o in parte della linea di credito, se utilizzata;
- far fronte, in parte, ai costi di sviluppo.

Alla data della presente relazione non sono disponibili i dati di bilancio della società partecipata "Via Cavour S.r.l." in quanto il primo esercizio sociale della medesima si chiude il 31 dicembre 2006. La partecipazione è quindi valutata al costo.

La società "Via Cavour S.r.l.", al fine di dare corso all'acquisto dell'immobile e al summenzionato progetto di sviluppo, ha contratto un finanziamento con un *pool* di banche. I soci, per garantire e adempiere alle obbligazioni assunte dalla società, nella misura in cui sono definite dal contratto di finanziamento, hanno convenuto di concedere in garanzia ai creditori un pegno di primo grado sulle quote detenute.

Si riporta di seguito scheda informativa relativa alla partecipazione di controllo:

| Società: "Via Cavour S.r.l." con sede in Milano | | | | | |
|--|-----------------|---|-------------------------|--|--|
| Attività esercitata: settore edilizio | | | | | |
| Titoli nel portafoglio del Fondo | Quantità | Percentuale del totale titoli emessi | Costo d'acquisto | Valore alla data del rendiconto al 30/06/2006 | Valore alla data del rendiconto al 31/12/2005 |
| 1) Titoli di capitale con diritto di voto: | 1 | 51,0% | 1.724.877 | 1.724.877 | - |

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Il Fondo Beta detiene una quota di partecipazione pari al 19% del capitale nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", con sede in Roma e capitale sociale di 2,8 milioni di euro.

Il costo della sottoscrizione delle quote e della successiva partecipazione all'aumento del capitale sociale ammonta complessivamente a 532.000 euro. Inoltre il Fondo ha versato alla società l'importo di euro 4.788.000, in conto futuro aumento capitale sociale. Precedentemente tale importo era allocato nella voce "Altre Attività", ora è stato riclassificato in aumento del valore della partecipazione in quanto la società partecipata, nel primo bilancio approvato, l'ha considerato quale voce di patrimonio netto.

La partecipazione è stata valutata in base alla frazione di patrimonio netto, sulla base del bilancio dell'esercizio 2005 approvato dagli azionisti in data 2 maggio 2006. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione pari a 34.357 euro.

Si riporta di seguito scheda informativa relativa alla partecipazione non di controllo:

| Società: "Progetto Alfiere S.p.A." con sede in Roma | | | | | |
|--|-----------------|---|-------------------------|--|--|
| Attività esercitata: settore edilizio | | | | | |
| Titoli nel portafoglio del Fondo | Quantità | Percentuale del totale titoli emessi | Costo d'acquisto | Valore alla data del rendiconto al 30/06/2006 | Valore alla data del rendiconto al 31/12/2005 |
| 1) Titoli di capitale con diritto di voto: | 532.000 | 19,0% | 5.320.000 | 5.285.643 | 532.000 |

I dati di bilancio della società emittente "Progetto Alfiere S.p.A." sono i seguenti:

| Dati Patrimoniali | Bilancio al 31.12.2005 |
|--|-------------------------------|
| 1) Totale attività | 11.781.834 |
| 2) Partecipazioni | 16.102.415 |
| 3) Immobili | - |
| Totale Attivo | 27.884.249 |
| 4) Indebitamento a breve termine | 65.075 |
| 5) Indebitamento a medio/lungo termine | - |
| 6) Patrimonio netto | 27.819.174 |
| Totale Passivo | 27.884.249 |

| Dati Redditali | Bilancio al 31.12.2005 |
|--------------------------------------|-------------------------------|
| 1) Fatturato | 70.000 |
| 2) Margine operativo lordo | - 282.308 |
| 3) Risultato operativo | - 20.188 |
| 4) Saldo proventi/oneri finanziari | 21.284 |
| 5) Saldo proventi/oneri straordinari | - |
| 6) Risultato prima delle imposte | - 261.024 |
| 7) Utile (perdita) | - 180.826 |
| 8) Ammortamenti dell'esercizio | 262.120 |

Non è possibile mettere a confronto i dati sopra esposti con l'esercizio precedente, in quanto si riferiscono al primo bilancio di esercizio.

B. Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari a 252.191.876 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per 246.108.638 euro e dalla voce B.3 "Altri immobili" in cui sono iscritti gli immobili non locati per 6.083.238 euro.

La variazione nel corso dell'anno della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella:

| | |
|---|--------------------|
| Valore degli immobili al 31/12/2005 | 304.000.224 |
| Acquisti del semestre | - |
| Vendite del semestre | - 62.657.264 |
| Costi capitalizzati | 1.463.010 |
| Rivalutazione netta al 30/6/2006 | 9.385.906 |
| Valore degli immobili al 30/6/2006 | 252.191.876 |

Non si sono perfezionati acquisti nel corso del semestre.

Per quanto riguarda i disinvestimenti, in data 28 giugno 2006, si è proceduto alla già richiamata vendita, al prezzo di 63,770 milioni di euro, del complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour, iscritto a 62,5 milioni di euro², alla società veicolo "Via Cavour S.r.l.". Per la descrizione dell'operazione si rinvia a quanto accennato nella voce A "Strumenti finanziari".

Si è proceduto inoltre alla vendita di una porzione immobiliare facente parte di un fabbricato sito in Roma, Viale Europa n. 62.

La voce "Costi capitalizzati" è relativa alle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso.

La rivalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 30 giugno 2006, come da Relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti.

² Si ricorda che il valore di 62,5 milioni di euro era inserito nella voce B3 "altri immobili" del rendiconto al 31/12/2005, in quanto trattavasi di acconto prezzo; il rogito è stato stipulato in data 30/1/2006

Per quanto riguarda le vendite, si riporta la seguente tabella "Prospetto dei cespiti disinvestiti" che riassume in dettaglio il risultato dell'investimento, dato dalla somma algebrica del ricavo di vendita, del valore di Apporto, dei proventi generati e degli oneri attribuiti a ciascun immobile alienato.

| Cespiti disinvestiti | Quantità mq | Acquisto | | | Realizzo | | | Oneri sostenuti | Risultato dell'investimento |
|-------------------------------|-------------|------------|------------|--------------------|------------|-------------------|-------------------|-----------------|-----------------------------|
| | | Data | Valore | Ultima valutazione | Data | Ricavo di vendita | Proventi generati | | |
| | | | B | | | A | C | D | A-B+C-D |
| Via Cavour- Via Lanza | 12.804,00 | 30/01/2006 | 62.500.000 | 62.500.000 | 28/06/2006 | 63.770.000 | - | 428.341 | 841.659 |
| Viale Europa, 62 pal.A - Roma | 63,74 | 29/12/2003 | 101.756 | 157.264 | 26/06/2006 | 151.000 | 15.651 | 4.665 | 60.230 |

La tabella che segue evidenzia, invece, la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

| Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti | Valore dei beni immobili | Importo dei canoni | | | |
|--|--------------------------|-------------------------------|---------------------------|--------------------------|---------------|
| | | Locazione non finanziaria (a) | Locazione finanziaria (b) | Importo totale c = (a+b) | % |
| A) Immobili venduti | | 3.147 | - | 3.147 | 0,0% |
| Fino al 31.12.2007 | 80.605.427 | 3.809.251 | - | 3.809.251 | 35,1% |
| Tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | 43.903.872 | 2.331.267 | - | 2.331.267 | 21,5% |
| Tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | 33.945.290 | 1.312.627 | - | 1.312.627 | 12,1% |
| Tra 1.1.2012 e 31.12.2013 | 40.402.947 | 1.423.666 | - | 1.423.666 | 13,1% |
| Tra 1.1.2014 e 31.12.2015 | 3.356.080 | 111.333 | - | 111.333 | 1,0% |
| Oltre 31.12.2015 | 43.895.022 | 1.872.927 | - | 1.872.927 | 17,2% |
| B) Totale beni immobili locati | 246.108.638 | 10.864.218 | - | 10.864.218 | 100,0% |
| C) Totale beni immobili non locati | 6.083.238 | - | - | 6.083.238 | - |

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 30 giugno 2006 è in allegato alla presente Nota Integrativa (Allegato 2).

F. Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta sul rendiconto, per un totale di 39.423.420 euro, risulta interamente iscritta nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", ed è la risultante dei saldi al 30/6/2006 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate nel secondo trimestre, accesi presso la banca depositaria "Banca di Roma S.p.A.", facente parte del medesimo gruppo bancario della SGR. Il dettaglio è il seguente.

| | |
|----------------------------|-------------------|
| C/C "gestione liquidità" | 39.366.361 |
| C/C "gestione immobiliare" | 40.252 |
| C/C "depositi cauzionali" | 16.807 |
| Totale sottovoce F1 | 39.423.420 |

La remunerazione sui conti correnti bancari è pari al tasso corrispondente al tasso Euribor 1 mese, 1° giorno lavorativo del mese, diminuito dello 0,175%, mentre il tasso passivo è pari al tasso Euribor 1 mese, 1° giorno lavorativo del mese, aumentato dello 0,50%.

G. Altre attività

La presente voce, pari a 29.531.934 euro, risulta così formata:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 134.262 euro, rappresentata per 129.583 euro dal sconto sui costi di assicurazione per la Polizza Globale fabbricati e per euro 4.678 per il rateo di interesse calcolato sul finanziamento concesso alla società partecipata "Via Cavour S.r.l.".
- sottovoce G4 "Altre", pari a 14.844.427 euro, così composta:

| | |
|--|-------------------|
| Caparra confirmatoria AGA | 8.000.000 |
| Finanziamento soci Via Cavour S.r.l. | 5.174.631 |
| Credito v/FIMIT per cessione credito IVA | 1.552.632 |
| Crediti v/ INPDAP | 50.768 |
| Crediti diversi | 25.567 |
| Depositi cauzionali su utenze | 21.637 |
| Crediti verso assicurazioni | 8.810 |
| Note di credito da ricevere | 5.837 |
| Credito v/ Banca di Roma | 4.545 |
| Totale sottovoce G4 | 14.844.427 |

La voce più rilevante, pari a 8 milioni di euro, è relativa alla caparra confirmatoria che il Fondo ha versato in data 15 dicembre 2005 alla società "AGA S.r.l." a seguito della stipula di un contratto preliminare di compravendita per l'acquisto di un'area sita in località Ponte Galeria, in Roma, a destinazione edificatoria direzionale e/o ricettiva compatibile con l'edificazione di tre distinti immobili, nell'ambito dell'intervento denominato Programma degli interventi "Nuova Fiera di Roma".

La voce "Finanziamento soci Via Cavour S.r.l.", per l'importo di 5.174.631 euro si riferisce all'importo erogato alla propria partecipata in virtù di un contratto di finanziamento stipulato tra le parti che prevede ad un tasso di interesse dell'11%.

L'importo di 1.552.632 euro si riferisce per intero all'importo residuo della cessione del credito IVA maturato dal Fondo nell'anno 2005, a società del gruppo Capitalia, ai sensi dell'articolo 8, 1° comma della legge 410/2001. In particolare, nel mese di maggio 2006, il Fondo ha ceduto una parte, pari a 2.036.343,75 euro, del suddetto credito. Tale importo verrà rimborsato tramite la SGR, nella misura utilizzata dalle società del gruppo cessionarie, sulla base delle liquidazioni mensili.

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a 14.553.245 euro; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti, pari a 15.703.037 euro (crediti per fatture emesse, pari a 14.569.569 euro, e crediti per fatture da emettere, pari a 1.133.468 euro), e il fondo svalutazione crediti, che ammonta a 1.149.792 euro. Rispetto all'esercizio precedente, si registra un incremento della voce "Crediti verso locatari" di 4.464.672 euro.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30/6/2006 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. In via esclusivamente prudenziale, a fronte di crediti verso la pubblica amministrazione, è stato accantonato al fondo un importo forfetario pari al 5%. La consistenza del fondo ammonta a circa 7,9% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

Il Passivo è costituito esclusivamente dalla voce M. Altre passività.

M. Altre passività

Tale voce, pari complessivamente a 29.493.067 euro, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" per 9.129.133 euro. Alla Società di Gestione è corrisposta, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento, una commissione variabile al

momento della liquidazione del Fondo. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:

- il Risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
- Il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
- Il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione commisurata alla durata del fondo secondo le seguenti percentuali:

- da uno a sei anni: 25%
- da sei anni ed un giorno a dieci anni: 18%
- da dieci anni ed un giorno fino a tredici anni: 15%.

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà calcolata definitivamente nell'*an* e nel *quantum* e liquidata solamente al momento della liquidazione del fondo; nonostante ciò, il meccanismo di calcolo permette di determinare annualmente (e semestralmente) la quota maturata della commissione. In particolare, l'importo maturato per il 1° semestre 2006, pari a 1.469.180 euro, è stato accantonato nella presente voce. La consistenza della voce al 31/12/2005 era pari a 7.659.952 euro.

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", così composta:

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Erario c/IVA | 7.536.976 |
| Iva in sospensione ("differita") | 1.997.378 |
| Ritenute su lavoro autonomo | 4.318 |
| Totale sottovoce M2 | 9.538.672 |

Come noto, la voce "Iva in sospensione ("differita")", si riferisce a operazioni effettuate nei confronti dello Stato e degli altri Enti pubblici per le quali il debito IVA nei confronti dell'Erario diviene esigibile nel momento dell'incasso delle fatture.

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi" , rappresentata da:

| | |
|---|------------------|
| Risconti passivi su canoni di locazione | 3.349.717 |
| Risconti passivi su recupero spese condominiali | 8.460 |
| Totale sottovoce M3 | 3.358.177 |

L'importo così rilevante relativo alla voce "risconti passivi su canoni di locazione" è dovuto essenzialmente al fatto che nel corso del semestre, al fine di canalizzare gli incassi nei confronti della Pubblica Amministrazione alle scadenze stabilite dai contratti, si è provveduto ad emettere fatture anticipate.

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

| | |
|--|------------------|
| Debiti verso fornitori | 5.602.767 |
| Debiti v/clienti | 50.438 |
| Note di credito da emettere | 35.741 |
| Fondo interessi su depositi cauzionali | 34.891 |
| Debiti diversi | 24.784 |
| Debiti v/INPDAP | 5.844 |
| Totale sottovoce M4 | 5.754.465 |

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per 3.942.175 euro e da ricevere per 1.660.592 euro, rappresentano la passività più rilevante all'interno della sottovoce e sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, straordinarie e correttive, progettazioni, utenze) e acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti etc.).

- la sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute", pari a 1.712.620 euro, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP, successivamente all'atto di conferimento ed una caparra confirmatoria per 300.000 euro per vendita dell'immobile sito in Roma, Via Fattiboni che si prevede possa concretizzarsi entro il 30 settembre p.v.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano nel prospetto che segue le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del presente rendiconto.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 30/6/2006**

| | Importo | % importo iniziale |
|---|--------------------|--------------------------|
| Importo iniziale del fondo (quote emesse per prezzo di emissione) | 267.972.000 | 99,81% |
| Totale versamenti effettuati (leggi: valore degli apporti) | 268.474.000 | 100,00% |
| A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni | - 34.357 | -0,01% |
| A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | - | 0,00% |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili | 103.602.855 | 38,58% |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti | - 1.239.744 | -0,46% |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari | - | 0,00% |
| E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni | - | 0,00% |
| F. Risultato complessivo della gestione cambi | - | 0,00% |
| G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione | - | 0,00% |
| H. Oneri finanziari complessivi | - 335.587 | -0,12% |
| I. Oneri di gestione complessivi | - 19.630.195 | -7,31% |
| L. Altri ricavi ed oneri complessivi | - 6.934.420 | -2,58% |
| M. Imposte complessive | - | 0,00% |
| Rimborsi di quote effettuati | - | 0,00% |
| Proventi complessivi distribuiti | - 45.237.869 | -16,85% |
| Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte | 75.428.552 | 28,10% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/6/2006 | 298.664.683 | 111,25% |
| Totale importi da richiamare | - | - |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO | 10,59% | |

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato in base al valore del fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale corrispondente al primo apporto (1/1/2004), all'apporto successivo (1/5/2004) ed alla distribuzione dei proventi.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Non esistono impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
2. L'ammontare delle attività e passività nei confronti di società del gruppo della SGR risultano dalla seguente tabella:

| ATTIVITA' | | |
|---------------------|----------------------|----------------|
| Descrizione | Società | Importo |
| Saldi attivi di c/c | Banca di Roma S.p.A. | 39.423.420 |
| PASSIVITA' | | |
| Descrizione | Società | Importo |
| Debiti v/Fornitori | Capitalia S.p.A. | 36.000 |

3. Il fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.
4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di 1.677.953 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di 673.272 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

Parte C – Il risultato economico del semestre**SEZIONE I – Strumenti finanziari**

Nella voce A.1.3 è presente la minusvalenza relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", pari a 34.357 euro.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato di 20.158.074 euro deriva da canoni di locazione per 10.864.218 euro, altri proventi per 941.428 euro, utili/perdite da realizzo per 1.263.736 euro, plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per 9.385.906 euro, al netto degli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 2.297.214 euro.

| | Uso commerciale | Uso ufficio | Altre tipologie | Totale |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 1.Proventi | 385.477 | 9.489.384 | 1.930.785 | 11.805.646 |
| 1.1 canoni loc. non finanziaria | 377.778 | 8.555.655 | 1.930.785 | 10.864.218 |
| 1.2 canoni loc. finanziaria | | | | - |
| 1.3 altri proventi | 7.699 | 933.729 | - | 941.428 |
| 2.Utile/perdita da realizzi | - 6.264 | 1.270.000 | - | 1.263.736 |
| 2.1 beni immobili | - 6.264 | 1.270.000 | - | 1.263.736 |
| 2.2 diritti reali immobiliari | | | | - |
| 3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione | 80.462 | 8.931.785 | 373.659 | 9.385.906 |
| 3.1 beni immobili | | | | - |
| - plusvalenze da valutazione | 80.462 | 9.517.947 | 373.659 | 9.972.068 |
| - minusvalenze da valutazione | - | - 586.162 | - | - 586.162 |
| 3.2 diritti reali immobiliari | | | | - |
| 4. Oneri per la gestione di beni immobili | - 33.470 | - 2.138.102 | - 125.642 | - 2.297.214 |
| 5. Ammortamenti | | | | - |
| Totale gestione beni immobili | 426.205 | 17.553.067 | 2.178.802 | 20.158.074 |

Gli utili da realizzo, pari complessivamente a 1,270 milioni di euro, derivano dalla cessione dell'immobile sito in Roma, Via Cavour, Via Lanza e Sforza. Dalla vendita di una frazione dell'immobile di Viale Europa, 62 si è registrata una perdita per 6.264 euro, abbondantemente compensata dalla plusvalenza complessiva realizzata sull'intera unità, venduta frazionatamente.

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 2.297.214 euro, sono così ripartiti:

| | |
|--|------------------|
| Oneri non ripetibili | 1.297.817 |
| Oneri ripetibili | 981.720 |
| Interessi su depositi cauzionali | 17.677 |
| Totale oneri gestione immobiliare | 2.297.214 |

Gli oneri ripetibili consistono in costi sostenuti dal Fondo ma che vengono ribaltati ai conduttori sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine semestre. Gli oneri non ripetibili a carico della proprietà si suddividono in costi di tipo manutentivo per 449.850 euro e oneri relativi all'ICI per 847.967 euro.

SEZIONE III – Crediti

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di 262.657 euro, si riferisce all'accantonamento del semestre al fondo svalutazione crediti verso locatari per euro 267.335, e all'iscrizione degli interessi attivi sul finanziamento a "Via Cavour S.r.l." per 4.678 euro.

SEZIONE VI – Altri oneri finanziari

Nella voce altri oneri finanziari sono presenti gli interessi passivi su c/c bancari per 323.211 euro.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione del rendiconto relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di 3.951.523 euro, risulta così ripartita:

| | |
|--|------------------|
| I1 - Provvigione di gestione SGR | 2.939.268 |
| I2 - Commissioni Banca depositaria | 46.410 |
| I3 - Oneri per esperti indipendenti | 25.219 |
| I5 - Altri oneri di gestione: | 904.076 |
| - Spese <i>facility management</i> | 179.450 |
| - Spese professionali | 140.546 |
| - Spese <i>credit management</i> | 131.306 |
| - Spese assicurative | 122.905 |
| - Studi di fattibilità e progettazione | 108.399 |
| - Spese <i>property management</i> | 79.298 |
| - Spese e commissioni bancarie | 78.227 |
| - Spese generali | 41.985 |
| - Spese di revisione | 20.430 |
| - Spese peritali | 1.530 |
| I6 - Spese di quotazione: | 36.550 |
| - Spese per <i>specialist</i> | 30.106 |
| - Spese di quotazione | 6.444 |
| Totale oneri di gestione | 3.951.523 |

- la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive 2.939.268 euro, accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR. Essa è calcolata con le modalità previste dall'articolo 9.1.1.1 del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale dell'esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.
- Per quanto riguarda le commissioni alla Banca Depositaria, in base alla Convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della Commissione Fissa spettante alla SGR.
- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, costituiscono il corrispettivo dovuto al Comitato degli Esperti Indipendenti per la relazione di stima effettuata sul patrimonio immobiliare alla data del 30/6/2006.
- Per quanto riguarda la sottovoce I5 "Altri oneri di gestione", si evidenzia il costo derivante dalla gestione tecnico-amministrativa del patrimonio immobiliare da parte di Fimit mediante la propria struttura di property management interna. Si evidenziano, inoltre, le spese sostenute per il servizio di facility management fornito dalla società di progettazione lavori incaricata e le spese professionali, di natura notarile e legale. Le spese assicurative si riferiscono alla Polizza Globale Fabbricati stipulata con Toro Assicurazioni S.p.A.
- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie l'onere a carico del Fondo per il contratto di specialista stipulato con Capitalia S.p.A. per 30.106 euro e spese sostenute dalla Fimit per la quotazione del Fondo stesso per 6.444.

La tabella "Costi sostenuti nel periodo" prevista dal provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005 è in allegato alla presente nota integrativa.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L del rendiconto risulta così ripartita:

| | |
|--|--------------------|
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+) | 45.013 |
| L2. Altri ricavi (+) | 22.420 |
| - sopravvenienze attive e abbuoni attivi | 20.997 |
| - interessi attivi vari | 1.423 |
| L3. Altri oneri (-) | 1.512.345 |
| - accantonamento quota C. V. Finale | 1.469.180 |
| - sopravvenienze e abbuoni passivi | 43.165 |
| Totale altri ricavi ed oneri | - 1.444.912 |

Per quanto riguarda la voce "accantonamento quota commissione variabile finale" si rinvia alla descrizione della sottovoce M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati, di cui essa costituisce la contropartita patrimoniale.

SEZIONE IX – Imposte

Come noto, i fondi immobiliari non sono soggetti IRES, IRAP, né assoggettati ad alcuna imposta sostitutiva.

Parte D – Altre informazioni

1. Non ci sono rischi significativi di portafoglio e quindi non è stata posta in essere alcuna attività per la copertura dei medesimi.
2. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*)³.
3. Il Fondo non ha stipulato finanziamenti per operazioni di rimborso anticipato delle quote effettuato investimenti differenti da quelli previsti dalla propria politica di investimento.
4. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dottor Franco Carraro

³ Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*

Costi sostenuti nel periodo

| Oneri di gestione | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|---|---|---|-----------------------|-------------------------------|---|---|-----------------------|-------------------------------|
| | Importo (migliaia euro) | % sul valore complessivo netto (*) | % sul totale attività | % su valore del finanziamento | Importo (migliaia euro) | % sul valore complessivo netto (*) | % sul totale attività | % su valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione Provvigioni di base Provvigioni di incentivo | 2.939 - - | 0,98% - - | 0,90% - - | | 2.939 - - | 0,98% - - | 0,90% - - | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | - | 0,00% | | | - | 0,00% | | |
| 3) Compenso della banca depositaria - di cui eventualmente compenso per il calcolo del valore della quota | 46 - | 0,02% - | 0,01% - | | 46 - | 0,02% - | 0,01% - | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 20 | 0,01% | | | - | - | | |
| 5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo | - | - | - | | - | - | - | |
| 6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti | 25 | 0,01% | 0,01% | | - | - | - | |
| 7) Oneri di gestione degli immobili | 2.297 | 0,77% | 0,70% | | - | - | - | |
| 8) Spese legali e giudiziarie | 67 | 0,02% | | | - | - | | |
| 9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | - | - | | | - | - | | |
| 10) Altri oneri gravanti sul fondo - decrementi di valore su crediti - spese generali - spese professionali - spese credit management - spese property manager - spese facility manager - spese assicurative - spese e commissioni bancarie - spese quotazione - acc.to quota CVF - sopravvenienze passive - spese peritali - studi di fattibilità e progettazione | 267 42 74 131 79 179 123 78 37 1.469 43 2 109 | 0,09% 0,01% 0,02% 0,04% 0,03% 0,06% 0,04% 0,03% 0,01% 0,49% 0,01% 0,00% 0,04% | | | - - - - 79 - - - 30 - - - 100 | - - - - 0,03% - - 0,00% 0,01% - - - 0,03% | | |
| Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10) | 8.027 | 2,69% | | | 3.094 | 1,04% | | |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare) | - | | | | - | | | |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo - affidamento bancario | 324 | | | | 324 | | | |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | - | - | | | - | - | | |
| TOTALE SPESE (somma da 1 a 13) | 8.351 | 2,80% | | | 3.418 | 1,14% | | |

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 30.06.2006

| N | Descrizione e ubicazione | Destinazione d'uso prevalente | Anno/Epoca di costruzione | Superficie lorda (mq) | Superficie utile locabile (mq) | Superficie locata (mq) | Redditività dei beni locati | | Canone annuo medio per mq | Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente | Range scadenza contratto | Tipologia conduttore | Costo storico | Ipoteche |
|-----------------------|---|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|--------------------------------|------------------------|--|--|---------------------------|---|------------------------------------|--|--------------------|----------|
| | | | | | | | Canone/indennità su base annua al 30/06/2006 | Canone/indennità competenza 1° semestre 2006 | | | | | | |
| LAZIO | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 14 e 20 | commerciale | primi anni 70 | 2.911 | 2.443 | 2.443 | 210.085 | 105.042 | 85,99 | Affitto | scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013 | Imprese commerciali | 2.303.000 | |
| 2 | Intero Immobile Roma - Farini, 40 | ufficio | fine 1800 | 3.481 | 3.127 | 3.127 | 876.397 | 434.006 | 280,25 | Indennità | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Pubblica Amministrazione ed imprese commerciali | 5.681.000 | |
| 3 | Intero Immobile Roma - Via Fattiboni, 103/145 | commerciale | fine anni 80 | 6.075 | 4.338 | 4.139 | 453.792 | 226.892 | 109,65 | Affitto | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Imprese commerciali | 4.218.000 | |
| 4 | Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19 | ufficio | fine anni 80 | 5.200 | 4.857 | 4.857 | 510.449 | 255.224 | 105,10 | Affitto | scadenza fino al 31.12.2007 | Impresa commerciale | 5.670.000 | |
| 5 | Immobile Parziale Roma - Via Ludovico di Savoia, 2-B/4 | ufficio | Metà 900 | 1.371 | 1.338 | 1.338 | 169.552 | 84.776 | 126,74 | Affitto | scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013 | Imprese commerciali | 1.732.000 | |
| 6 | Intero Immobile Via di Villa Ricotti, 40 | ufficio | primi anni 40 | 5.078 | 4.634 | 4.474 | 517.680 | 258.840 | 115,72 | Indennità | scadenza fino al 31.12.2007 | Pubblica Amministrazione | 4.317.000 | |
| 7 | Immobile Parziale Via dei Laterani, 28 | ufficio | primi anni 60 | 1.858 | 1.643 | 1.643 | 179.051 | 89.525 | 109,01 | Indennità | scadenza fino al 31.12.2007 | Pubblica Amministrazione | 1.895.000 | |
| 8 | Intero Immobile Roma - Via Tovaglieri 29/31 | ufficio | seconda metà anni 80 | 6.665 | 6.198 | 2.316 | 227.690 | 113.845 | 98,29 | Affitto | scadenza oltre 31.12.2015 | Impresa commerciale | 5.601.000 | |
| 9 | Intero Immobile Roma - Via Longoni, 53/59/65 | ufficio | fine anni 70 | 20.087 | 18.676 | 18.676 | 655.413 | 327.706 | 35,09 | Indennità | scadenza fino al 31.12.2007 | Pubblica Amministrazione | 7.031.000 | |
| 10 | Intero Immobile Via G.B. Morgagni, 13 | ufficio | fine anni 60 | 3.787 | 3.123 | 3.123 | 394.289 | 195.009 | 126,26 | Affitto | scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013 | Pubblica Amministrazione | 2.856.000 | |
| 11 | Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31 | ufficio | primi anni 90 | 7.924 | 5.660 | 4.588 | 310.534 | 150.282 | 67,69 | Affitto | scadenza oltre 31.12.2015 | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 5.320.000 | |
| 12 | Intero Immobile Via A.Bargoni, 8 e 78 | ufficio | primi anni 70 | 24.499 | 20.547 | 17.405 | 1.984.842 | 1.008.436 | 114,04 | Affitto | scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013 | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 24.474.000 | |
| 13 | Intero Immobile Roma - Via Rasella, 37/38/39 | ufficio | seconda metà anni 50 | 1.030 | 860 | - | - | - | - | Sfitto | NON LOCATO | | 1.515.000 | |
| 14 | Porzioni Roma - V.le G.Marconi 36 | commerciale | inizio anni 50 | 57 | 57 | 57 | 5.712 | 2.856 | 99,89 | Affitto | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Imprese commerciali | 72.031 | |
| 15 | Porzioni Roma - V.le Europa 62 | commerciale | metà anni 50 | 135 | 135 | 135 | 18.571 | 10.635 | 137,30 | Affitto | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Imprese commerciali | 224.848 | |
| 16 | Intero Immobile Roma - Via Cesare Balbo, 39 e 41 | ufficio | inizio 1900 | 5.158 | 4.272 | 4.272 | 1.046.599 | 523.300 | 245,00 | Indennità | scadenza fino al 31.12.2007 | Pubblica Amministrazione | 6.841.000 | |
| 17 | Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6 | ufficio | fine 1800 | 13.876 | 11.814 | 11.814 | 3.274.335 | 1.616.305 | 277,16 | Affitto | scadenza fino al 31.12.2007 | Pubblica Amministrazione | 25.573.000 | |
| 18 | Intero Immobile Via Campo Farnia, 94/100 | commerciale artigianale | primi anni 90 | 11.154 | 10.368 | 10.368 | 450.000 | 225.000 | 43,40 | Locazione con facoltà di acquisto | scadenza fino al 31.12.2007 | Imprese commerciali | 5.106.000 | |
| 19 | Intero Immobile Roma - Via del Giorgione, 106 | ufficio | metà anni 60 | 36.320 | 30.653 | 30.653 | 3.378.500 | 1.608.800 | 110,22 | Affitto | scadenza oltre 31.12.2015 | Imprese commerciali, industriali | 29.585.000 | |
| 20 | Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270 | ufficio | primi anni 70 | 17.512 | 14.583 | 14.442 | 1.026.701 | 513.350 | 71,09 | Indennità | scadenza fino al 31.12.2007 | Pubblica Amministrazione | 7.569.000 | |
| 21 | Intero Immobile Roma - Via Rasella, 41 | ufficio | seconda metà anni 50 | 1.062 | 983 | - | 6.344 | 3.147 | - | Occupazione senza titolo | NON LOCATO | Privato | 2.739.000 | |
| LOMBARDIA | | | | | | | | | | | | | | |
| 22 | Intero Immobile Segrate - Via Cassanese, 224 | ufficio | seconda metà anni 80 | 5.602 | 4.798 | 2.995 | 278.033 | 138.380 | 92,84 | Affitto/Indennità | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 4.749.000 | |
| 23 | Intero Immobile Codogno - Via dei Canestrai, 1 | uso speciale | fine anni 80 | 6.326 | 5.695 | 5.695 | 276.240 | 137.805 | 48,50 | Affitto | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Pubblica Amministrazione | 2.192.000 | |
| 24 | Intero Immobile Saronno - Via Piave, 1 | ufficio | seconda metà anni 80 | 4.428 | 3.525 | 446 | 41.356 | 20.676 | 92,63 | Affitto | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 3.135.000 | |
| 25 | Immobile Parziale Brescia - Via Giotto 1/21 | commerciale | seconda metà anni 80 | 2.832 | 2.796 | 897 | 65.157 | 32.354 | 72,64 | Affitto | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Imprese commerciali | 1.653.000 | |
| 26 | Intero Immobile Mantova - Viale della Repubblica, 1-B | ufficio | inizio 1900 | 366 | 360 | 360 | 42.795 | 21.397 | 118,74 | Affitto | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Imprese finanziarie | 502.000 | |
| TOSCANA | | | | | | | | | | | | | | |
| 27 | Intero Immobile Siena - Largo Salvo D'Acquisto, 1 | uso speciale | fine anni 80 | 7.115 | 6.089 | 6.089 | 424.399 | 206.944 | 69,69 | Affitto | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Pubblica Amministrazione | 3.551.000 | |
| UMBRIA | | | | | | | | | | | | | | |
| 28 | Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 35 | ufficio | metà anni 80 | 2.796 | 2.476 | 910 | 60.839 | 30.403 | 66,84 | Affitto | scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013 | Pubblica Amministrazione ed imprese commerciali, industriali e finanziarie | 1.932.000 | |
| 29 | Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 6 | ufficio | metà anni 60 | 2.358 | 1.985 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 30 | Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 43 | ufficio | metà anni 50 | 4.273 | 3.890 | 5.875 | 465.252 | 229.019 | 79,20 | Affitto | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Pubblica Amministrazione | 1.544.000 | |
| 31 | Intero Immobile Perugia - Via del Fosso, 2 BIS | ufficio | primi anni 80 | 4.285 | 3.565 | 3.565 | 401.976 | 197.726 | 112,76 | Affitto | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Pubblica Amministrazione | 2.627.000 | |
| 32 | Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108 | ufficio | primi anni 90 | 14.618 | 10.772 | 9.274 | 799.387 | 399.168 | 86,19 | Affitto | scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011 | Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A. | 10.122.000 | |
| 33 | Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136 | uso speciale | anni 90 | 85.969 | 37.721 | 37.721 | 3.187.286 | 1.586.037 | 84,50 | Affitto | scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009 | Pubblica Amministrazione | 27.510.000 | |
| VENETO | | | | | | | | | | | | | | |
| 34 | Intero Immobile Padova - Via Uruguay, 41/43/45/47/49 | ufficio | fine anni 80 | 5.035 | 4.008 | 3.971 | 222.785 | 111.333 | 56,11 | Affitto | scadenza tra 1.1.2014 e 31.12.2015 | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 2.682.000 | |
| Totale canoni: | | | | 321.243 | 237.989 | 217.668 | 21.962.041 | 10.864.218 | | | | | 215.951.880 | |

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
DI TIPO CHIUSO BETA IMMOBILIARE**

RENDICONTO INFRANNUALE DELLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2006

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 156 E 9 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi degli articoli 156 e 9 del D.Lgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso
Beta Immobiliare

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2006. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della società Fondi Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

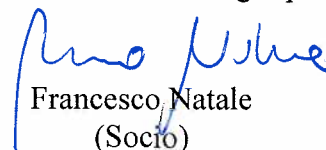
Per il giudizio relativo al precedente rendiconto, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 marzo 2006.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2006 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del periodo infrannuale del Fondo.
4. Come descritto nella relazione degli amministratori e nella nota integrativa, il decreto legge n. 223 del 4 luglio 2006, successivamente convertito con modifiche nella legge n. 248 del 4 agosto 2006, prevede un aggravio degli oneri fiscali futuri applicati al mercato immobiliare. La relazione di stima dell'esperto indipendente, in considerazione dei cambiamenti positivi attesi in sede di conversione, non ha tenuto conto dei potenziali effetti negativi che il decreto

avrebbe potuto generare in futuro sui prezzi degli immobili. Gli amministratori della Società di Gestione del Risparmio, non riscontrando elementi che possano far prevedere se e in che misura si manifesteranno effetti negativi sul valore degli immobili in portafoglio conseguenti a tale provvedimento normativo, hanno condiviso le valutazioni espresse nella relazione di stima dall'esperto indipendente.

Roma, 31 agosto 2006

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Francesco Natale
(Socio)