

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare
di tipo Chiuso denominato***

**“Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di tipo Chiuso”**

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2016

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota integrativa**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dall'avvio operativo alla data della Relazione di gestione**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione Società di Revisione**

***Relazione degli Amministratori
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2016***

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	12
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	12
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	14
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	19
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	19
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	21
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	23
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	25
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO	26
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	26
8. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	27
9. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	28
10. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	28
11. ALTRE INFORMAZIONI	28

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'attività economica mondiale ha mostrato un miglioramento nella seconda metà dell'anno e dovrebbe continuare a rafforzarsi, pur mantenendo un ritmo inferiore a quello antecedente la crisi.

Negli Stati Uniti il persistere di politiche accomodanti e il miglioramento nel mercato del lavoro hanno fornito sostegno all'attività economica, ma le incertezze riguardo alle prospettive per il Paese e per l'economia mondiale si sono acuite dopo le elezioni presidenziali. In Giappone è atteso un ritmo di espansione ancora moderato, mentre nel Regno Unito le prospettive di crescita di medio termine saranno verosimilmente frenate dalle maggiori incertezze sulle future relazioni del Paese con l'Unione Europea. Inoltre, se da un lato è probabile che la decelerazione della crescita cinese si ripercuota sulle altre economie di mercato emergenti, dall'altro l'espansione mondiale è sempre più sostenuta dal progressivo allentamento delle profonde recessioni che hanno interessato alcuni dei maggiori Paesi esportatori di materie prime. I prezzi del petrolio sono aumentati in seguito all'accordo dell'OPEC del 30 novembre 2016 con effetti sull'inflazione complessiva a livello mondiale. Ciononostante, l'inflazione di fondo è frenata dal margine ancora ampio di capacità produttiva inutilizzata presente nell'economia mondiale¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad ottobre 2016, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2016-2017, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2016		Differenza da stime luglio 2016	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017
Mondo	3,4	3,2	3,1	3,4	0,0	0,0
Paesi avanzati	1,8	2,1	1,6	1,8	-0,2	0,0
Giappone	-0,1	0,5	0,5	0,6	0,2	0,5
Regno Unito	3,0	2,2	1,8	1,1	0,1	-0,2
Stati Uniti	2,4	2,6	1,6	2,2	-0,6	-0,3
Area Euro	0,9	2,0	1,7	1,5	0,1	0,1
Italia	-0,4	0,8	0,8	0,9	-0,1	-0,1
Paesi Emergenti	4,6	4,0	4,2	4,6	0,1	0,0
Russia	0,6	-3,7	-0,8	1,1	0,4	0,1
Cina	7,3	6,9	6,6	6,2	0,0	0,0
India	7,3	7,6	7,6	7,6	0,2	0,2
Brasile	0,1	-3,8	-3,3	0,5	0,0	0,0

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2016

¹ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico n. 8, dicembre 2016

L'attività economica nell'Area Euro ha continuato a migliorare nel terzo trimestre del 2016; il Prodotto Interno Lordo ha registrato una crescita pari all'1,4% in termini trimestrali annualizzati e i dati più recenti segnalano il protrarsi della crescita anche nel quarto trimestre dell'anno. Nel complesso, la crescita è stata sospinta dal miglioramento della domanda interna, mentre le esportazioni nette hanno fornito un contributo negativo. La dinamica espansiva ha dunque mostrato una buona tenuta alla debolezza del commercio mondiale e ai recenti picchi di incertezza a livello politico.

All'interno dell'Area, nello stesso periodo, la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari allo 0,76%, mentre il PIL della Francia ha avuto un incremento pari all'1%.

Nella riunione di politica monetaria dell'8 dicembre 2016 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%².

Per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, l'Eurosistema continuerà a condurre acquisti nell'ambito del programma di acquisti di attività (PAA) al ritmo attuale mensile di 80 miliardi di euro sino alla fine di marzo 2017. Da aprile 2017 il Consiglio Direttivo intende proseguire gli acquisti netti di attività a un ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017 o anche oltre se necessario, al fine di mantenere il sostegno monetario molto elevato che occorre per assicurare una convergenza durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine³.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di novembre, pari a 2,15% negli USA (1,76% nel mese precedente), a 0,16% in Germania (-0,03% nel mese precedente) e 1,94% in Italia (1,46% a ottobre e 1,58% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi portato, nella media di novembre, sui 179 punti base⁴.

Con riferimento all'Italia, nel terzo trimestre del 2016, il PIL è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente e dell'1% nei confronti del terzo trimestre del 2015.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,8% degli investimenti fissi lordi e un aumento dello 0,2% dei consumi finali nazionali.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,1% e le importazioni dello 0,7%⁵.

² Fonte: ABI – Monthly Outlook, dicembre 2016

³ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 8/2016

⁴ Fonte: ABI – Monthly Outlook, dicembre 2016

⁵ Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2016

A dicembre 2016 gli indici di fiducia di consumatori ed imprese, che misurano l'aspettativa delle famiglie e delle imprese italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, hanno mostrato variazioni percentuali negative rispettivamente del 6,0% e del 5,8% riguardo al medesimo periodo dell'anno precedente.

Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero dello 0,9%, nel settore del commercio al dettaglio del 6,9%, nel settore dei servizi di mercato del 9,1% e nel settore delle costruzioni dello 0,8%⁶.

Il tasso di disoccupazione, a ottobre 2016, è lievemente diminuito attestandosi all'11,6% (invariato rispetto a dodici mesi prima). In miglioramento anche la disoccupazione giovanile (15-24 anni), che nello stesso mese, è scesa al 36,4% dal 36,8% di settembre. Il tasso di occupazione è leggermente aumentato al 57,2% (56,7% un anno prima).

Nel medesimo mese, sia l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie che la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie hanno registrato un aumento rispettivamente pari allo 0,5% e all'1,6%. Sempre ad ottobre 2016 l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva dell'1,7% nei confronti di fine ottobre 2015, confermando la ripresa del mercato dei mutui⁷.

Ad ottobre 2016 le sofferenze lorde del sistema bancario si attestavano a 198,60 miliardi di euro, in lieve flessione sia rispetto ai 198,92 miliardi di euro del mese precedente sia rispetto ai 198,98 miliardi di euro di ottobre 2015⁸.

Le sofferenze al netto delle svalutazioni sono passate a 85,5 miliardi di euro dagli 85,2 miliardi di euro di settembre 2016. In rapporto agli impieghi le sofferenze nette risultavano pari al 4,80% (lo stesso valore di settembre 2016, il dato di ottobre 2015 era pari al 4,85%)⁹.

Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa, nel terzo trimestre dell'anno 2016, sono stati pari a 51,6 miliardi di euro, in calo di circa il 23% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nonostante il volume totale degli investimenti in Europa continui a rimanere significativamente al di sopra della media degli ultimi dieci anni, nei primi nove mesi del 2016 essi sono risultati inferiori del 16% se confrontati con lo stesso periodo del 2015, soprattutto a causa di una attenuazione degli investimenti all'interno del Regno Unito, dove il risultato del referendum sulla *Brexit* ha certamente intaccato la fiducia degli investitori. Al contrario, escludendo quest'ultimo mercato, gli investimenti totali degli ultimi quattro trimestri risultano in linea con quanto registrato nei quattro precedenti.

⁶ Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2016

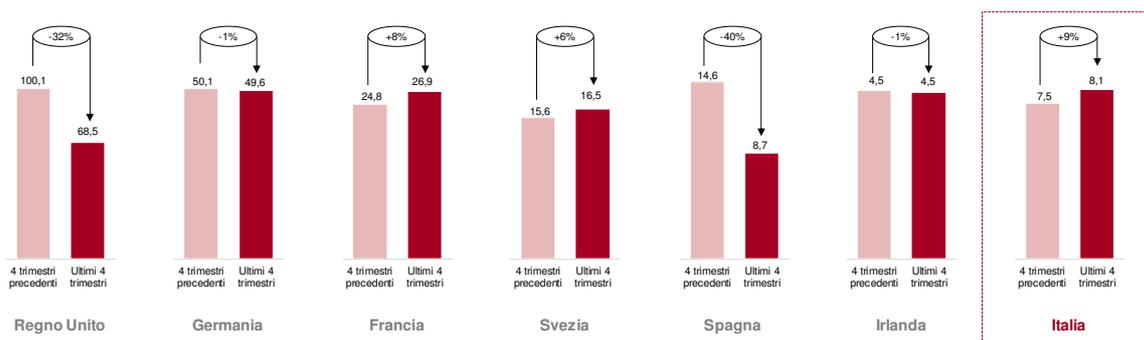
⁷ Fonte: ABI – Monthly outlook, dicembre 2016

⁸ Fonte: Banca d'Italia – Supplementi al Bollettino Statistico, dicembre 2016

⁹ Fonte: ABI – Monthly outlook, dicembre 2016

La Germania, con circa 15 miliardi di euro di investimenti, pari al 29% del totale trimestrale, risulta il mercato preferito dagli investitori, la cui domanda, data la scarsità di prodotti core e core plus, risulta in parte soddisfatta dalla crescita dei settori di mercato alternativi. Seguono la Francia e la Svezia dove il volume investito è stato rispettivamente pari a 6 miliardi di euro e 3 miliardi di euro. Al contrario il mercato spagnolo, se confrontato con lo scorso anno, appare debole (Figura 1).

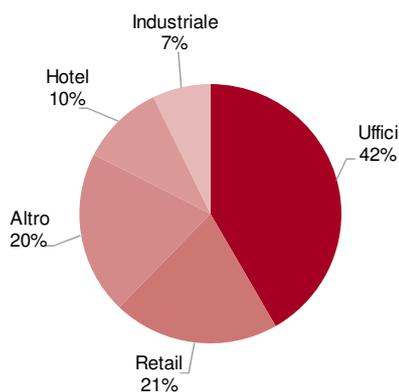
Figura 1 – Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni principali Paesi europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli immobili transati, il settore degli uffici è quello che ha attratto una maggior quota di investitori, raggiungendo i 21,5 miliardi di euro di investimenti, seguito dal settore *retail*, dove gli investimenti hanno raggiunto circa i 10,6 miliardi di euro (Figura 2)¹⁰.

Figura 2 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso in Europa nel terzo trimestre 2016 (%)



Fonte: CBRE

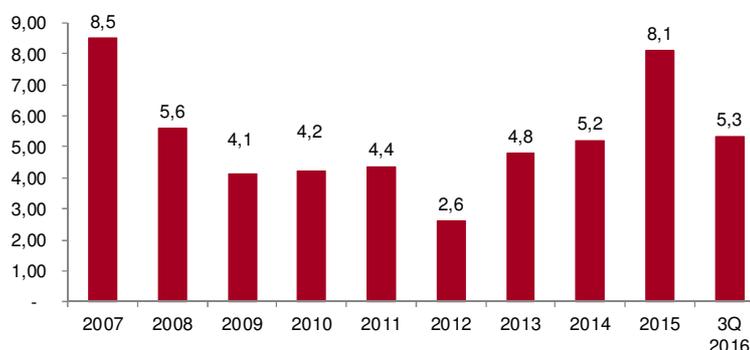
¹⁰ Fonte: CBRE – European Investment Quarterly, Q3 2016

Il mercato immobiliare italiano

Prosegue il miglioramento nell'attività degli investimenti immobiliari in Italia anche nel terzo trimestre del 2016 con poco più di 1,7 miliardi di euro, in aumento del 17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per un totale, dei primi nove mesi dell'anno, di 5,4 miliardi di euro.

In questo trimestre si registra un'inversione di tendenza per quanto riguarda il capitale domestico che, con circa 887 milioni di euro, ha pesato per il 51% sul totale investito, in aumento di oltre il doppio rispetto a quanto registrato nel secondo trimestre. Il capitale straniero al contrario, con circa 856 milioni di euro, ha registrato un calo del 43%.

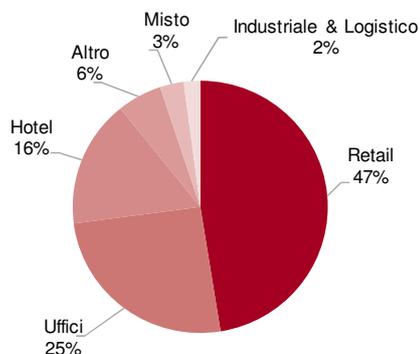
Figura 3 – Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, il settore *retail*, con circa 830 milioni di euro di investimenti registrati nel terzo trimestre del 2016, rappresenta l'*asset class* preferita dagli investitori, seguita dal settore degli uffici che ha raggiunto quota 444 milioni di euro. Il settore degli hotel, con 285 milioni di euro investiti, continua ad attrarre una quota significativa di capitali pari al 16% del totale trimestrale (Figura 4).

Figura 4 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso in Italia nel terzo trimestre del 2016 (%)



Fonte: CBRE

Sempre nel terzo trimestre del 2016, i due mercati principali di Milano e Roma hanno rappresentato circa il 44% del volume totale delle transazioni, registrando investimenti rispettivamente pari a 388 milioni di euro e 375 milioni di euro¹¹.

Tra le più importanti transazioni registrate nel secondo semestre rientrano: l'acquisto, attraverso un'operazione di *sale & leaseback*, di 26 immobili a destinazione uffici e filiali bancarie del Gruppo Intesa Sanpaolo del valore di 488 milioni di euro da parte del Fondo Yielding gestito da IDeA FIMIT SGR; l'acquisto da parte di UnipolSai, tramite le controllate Atahotels e UnipolSai Investimenti, del ramo d'azienda relativo alla gestione alberghiera di Una Hotels e il portafoglio immobiliare a destinazione alberghiera di quest'ultima per un valore di 259 milioni di euro; l'acquisto da parte di Hines Italy del Palazzo Banco di Roma localizzato a Milano in Piazza Edison per un valore di 220 milioni di euro; l'acquisto da parte di AXA Group della sede del Sole 24 Ore a Milano per un valore complessivo di 220 milioni di euro; l'acquisto da parte della *joint venture* tra M&G Real Estate e GWM Investment del "Market Central Da Vinci" di Roma, il più grande *retail park* italiano, per un valore complessivo di 208 milioni di euro; l'acquisto da parte di un fondo di nuova costituzione denominato Porta Nuova Bonnet, partecipato da COIMA RES per il 36% e da COIMA Opportunity Fund II per il 64%, di un complesso terziario nel cuore di Porta Nuova a Milano ad un valore di 140 milioni di euro; l'acquisto da parte della *joint venture* tra TPG Capital e Partners Group del *retail park* "Centro Navile" di Bologna e dello *shopping center* "Metropolis" di Cosenza per un valore di 136 milioni di euro e l'acquisto da parte di AXA Investment Managers - Real Assets, per conto di uno dei suoi clienti, dell'immobile ad uso uffici di Via della Chiesa 2 a Milano per un valore di 120 milioni di euro¹².

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2016 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 265.323 unità, mostra un consolidamento della forte dinamica espansiva già registrata nei due trimestri precedenti. La variazione riferita al numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2016 risulta, infatti, in aumento del 17,8% rispetto allo stesso periodo del 2015. Tra i fattori alla base del consolidamento di questa tendenza al rialzo possono essere annoverati il permanere di tassi di interesse sui mutui particolarmente bassi e il contesto economico nel suo complesso, fattori che accrescono l'attrattività relativa dell'investimento immobiliare, soprattutto in una fase del ciclo che sembra propizia.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale ed in quello non residenziale è rispettivamente pari a 123.410 (in aumento del 17,4% rispetto al terzo trimestre del 2015) e 141.915 (in aumento del 18,1% rispetto al terzo trimestre del 2015).

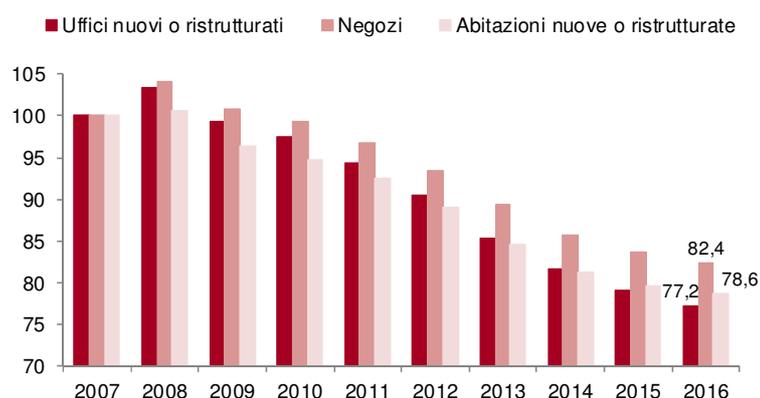
¹¹ Fonte: CBRE – Comunicato stampa 26 ottobre 2016

¹² Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals

Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2015, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario, commerciale, produttivo e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) risultano rispettivamente pari a 31,1%, 23,3%, 24,5% e 17,2%¹³.

Al rilancio dell'attività transattiva non ha fatto eco un'inversione di tendenza sul versante dei prezzi che, seppur con un'intensità progressivamente decrescente, hanno proseguito la loro dinamica recessiva (Figura 5)¹⁴.

Figura 5 – Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)



Fonte: Nomisma

Commerciale

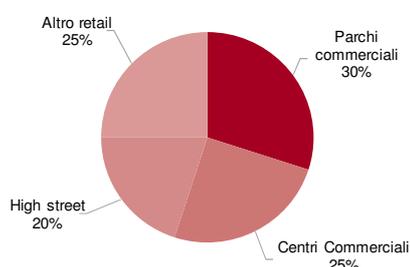
Migliora l'attività d'investimento nel settore *retail* con un volume trimestrale pari a 827 milioni di euro, un forte incremento rispetto ai 175 milioni di euro del trimestre precedente e ai 300 milioni di euro dello stesso periodo del 2015. La maggiore transazione del settore nel periodo di riferimento è rappresentata dall'acquisto del *retail park* "Market Central Da Vinci" di Roma, già precedentemente citato, per un valore complessivo di 208 milioni di euro. Il capitale investito nel terzo trimestre ha superato del 78% la media calcolata sugli ultimi cinque anni (solo terzo trimestre del periodo 2012-2016). L'attività si è confermata vivace e per la prima volta dopo quasi due anni il capitale domestico, con il 44%, ha rappresentato quasi la metà del totale investito.

L'interesse è rimasto focalizzato sui prodotti core e ciò conferma l'*high street* come una delle *asset class* preferite dagli investitori. Secondo quanto si osserva nel report "Fashion High-Street 2016/2", realizzato da World Capital, i maggiori brand nazionali, ma soprattutto internazionali, si sono dimostrati interessati non solo verso le prime location come Milano, Roma, Firenze e Venezia, ma anche verso tutte le altre importanti città italiane.

¹³ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Nota Trimestrale, III trimestre 2016

¹⁴ Fonte: Nomisma – III Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

Figura 6 – Investimenti trimestrali retail per tipologia di immobili (%)



Fonte: CBRE

Proprio la crescente ricerca di spazi ad uso *retail* da parte dei principali player del settore, unita all'esclusività del prodotto prime, hanno comportato delle variazioni significative dei canoni di locazione e dei prezzi di vendita.

Per quanto riguarda la locazione, le principali variazioni risultano nelle città di Milano e Roma. In particolar modo a Milano, in Via Montenapoleone, i canoni di locazione, in crescita del 4%, hanno raggiunto i 9.800 euro/mq/anno, mentre l'incremento dell'8% dei canoni di locazione in Via Condotti a Roma ha portato a valori pari a 8.000 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda il comparto *retail* dei centri commerciali si segnala nel terzo trimestre il completamento e l'apertura, avvenuta in settembre, dell'"Elnòs Shopping" a Roncadelle che, con una superficie di 88.000 mq, rappresenta il più grande centro commerciale della provincia di Brescia ed il secondo centro commerciale di "IKEA Centres" in Italia. A settembre risultavano inoltre in costruzione più di 300.000 mq con consegna prevista entro dicembre 2016 a cui si aggiungono altri progetti in costruzione il cui completamento è atteso tra il 2017 ed il 2018 per un totale di circa 530.000 mq. Con i cantieri aperti di Maximo e Valle Aurelia, Roma è al momento la città più fervente dal punto di vista degli sviluppi ma potrebbe essere presto superata da Milano dove sembra che siano iniziati i lavori di sbancamento per l'area dove sorgerà Westfield, il cui completamento è previsto per il 2020.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2016, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,7% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per il 2017 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi dei negozi pari allo 0,9%, mentre, dopo un 2018 dove prevarrà un quadro di sostanziale stagnazione, nel 2019 si prevede un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,6%¹⁵.

I rendimenti netti prime delle destinazioni d'uso *high street* e *shopping center* rimangono stabili e rispettivamente pari al 3,50% e 5,00%, al contrario, in seguito ad un aumento della domanda, i rendimenti dei *retail park*, pari al 5,90%, risultano in contrazione di 10 punti base rispetto al trimestre precedente¹⁶.

¹⁵ Fonte: Nomisma – III Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

¹⁶ Fonte: CBRE – Italia Retail Marketview, Q3 2016

Industriale - logistico

Si conferma elevato l'interesse degli investitori istituzionali nel settore logistico anche se il volume totale nel terzo trimestre 2016, pari a 36 milioni di euro, risulta in contrazione rispetto ai 165 milioni di euro del trimestre precedente. La maggioranza delle transazioni, 16 su 19, ha interessato immobili di piccolo taglio, con dimensioni inferiori ai 10.000 mq.

Nei primi nove mesi del 2016 l'assorbimento nel settore logistico ha superato un milione di mq. Lombardia (Pavia e Milano), Lazio (Roma) ed Emilia Romagna (Piacenza e Bologna) hanno confermato la loro centralità all'interno dei flussi logistici italiani, avendo rappresentato l'82% dell'assorbimento totale trimestrale. Il Lazio, dopo anni di stallo nell'attività di sviluppo, è stato protagonista di una delle più importanti operazioni degli ultimi anni: la locazione su *pre-let agreement* di un magazzino logistico di oltre 60.000 mq a Passo Corese (Rieti). Nel nord Italia l'assorbimento nei parchi logistici sta crescendo velocemente (20.000 mq locati presso l'"AKNO Business Park" di Stradella, proprietà di AKNO e 10.000 mq al "Prologis Park Arena Po") favorendo una contrazione nel livello di vacancy soprattutto nell'area milanese. I BTS rappresentano oltre il 40% del take up totale dei primi nove mesi; gli sviluppatori continuano ad essere diffidenti verso gli sviluppi speculativi.

I canoni prime si confermano stabili sia a Milano con 50 euro/mq/anno che a Roma con 52 euro/mq/anno e nelle aree secondarie con 40 euro/mq/anno.

I crescenti investimenti in location prime hanno favorito un'ulteriore contrazione dei rendimenti portandoli sul livello del 6,25%, in diminuzione di 15 punti base rispetto al secondo trimestre 2016¹⁷.

Fondi immobiliari

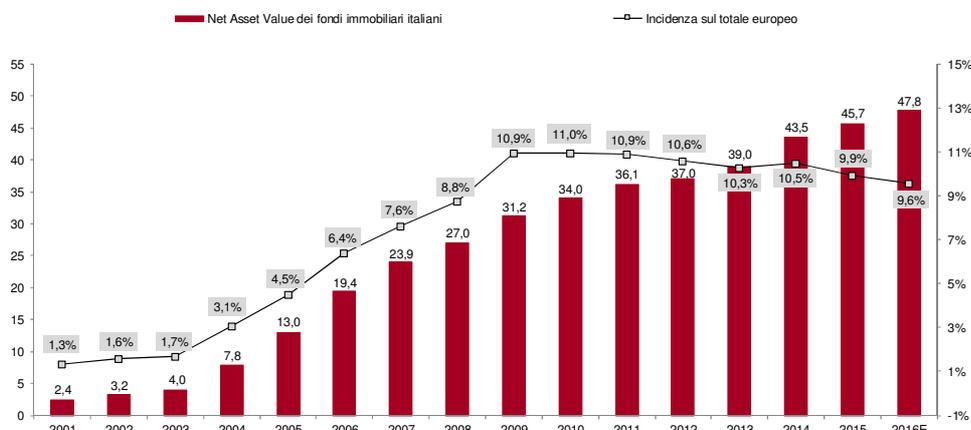
Il settore dei fondi immobiliari italiani, in linea con quanto sta accadendo negli altri Paesi europei, conferma la ripresa dei mercati immobiliari e ne rappresenta un motore importante. Nel corso del 2016 il Net Asset Value (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere i 47,8 miliardi di euro, con un incremento del 4,6% sull'anno precedente, leggermente inferiore alla crescita media europea attesa pari all'8,6%.

Il calo del costo del denaro e le operazioni di ristrutturazione del debito stanno riducendo l'indebitamento del sistema che, in cinque anni è sceso da 30 miliardi di euro a 24 miliardi di euro¹⁸.

¹⁷ Fonte: CBRE – Italia Industriale e Logistica Marketview, Q3 2016

¹⁸ Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2016

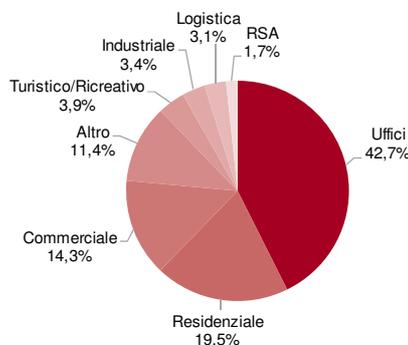
Figura 7 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

Con riferimento all'asset allocation, secondo i dati forniti da Assogestioni, il 42,7% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, il 19,5% in quello residenziale, il 14,3% nella destinazione d'uso commerciale e la parte restante in immobili adibiti al settore turistico-ricreativo (3,9%), industriale (3,4%), logistico (3,1%), Residenze Sanitarie Assistenziali (1,7%) e altro (11,4%) (Figura 9).

Figura 8 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia



Fonte: Assogestioni

A livello geografico, il Nord Ovest (43,0%) e il Centro (33,6%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti, la parte restante è stata investita, invece, nel Nord Est (12,9%), nel Sud e Isole (8,1%) e infine all'Estero (2,4%)¹⁹.

¹⁹ Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 1° semestre 2016

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Beta in sintesi

“Beta Immobiliare – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (di seguito, “Fondo” o “Fondo Beta”) è il secondo fondo ad apporto pubblico di IDeA FIMIT – Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (“IDeA FIMIT” o “SGR” o società di gestione), nato attraverso il conferimento di immobili appartenenti al patrimonio INPS (ex gestione INPDAP).

Il Fondo ha avviato la propria attività il 1° gennaio 2004 mediante il conferimento di 41 immobili per un valore di oltre 268 milioni di euro.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	1 gennaio 2004
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Depositario	State Street Bank International GmbH - Succursale Italia
Esperto Indipendente	Avalon Real Estate S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo iniziale delle quote	268.474.000 euro
Numero quote iniziale	268.474
Valore nominale iniziale delle quote	1.000 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016	46.701.015 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016	173,950 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016	47.228.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Beta dalla data di apporto al 31 dicembre 2016.

	Collocamento 01.01.2004	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	
Valore complessivo del Fondo ⁽¹⁾	(€/min.)	268.474	302.617	329.761	320.697	308.671	181.584	160.005	168.191	147.384	149.204	142.694	108.851	59.528	46.701
Numero quote	n.	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474
Valore unitario delle quote	(€)	1.000,000	1.127,174	1.228,280	1.194,519	1.149,724	676,355	595,978	626,470	548,971	555,747	531,500	405,442	221,728	173,950
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(€)	n.a.	n.a.	1.130,00	1.075,00	1.300,00	672,70	636,00	644,50	474,40	315,30	323,50	276,00	137,50	126,00
Valore degli immobili	(€/min.)	214.448	214.448	304.000	219.570	271.610	184.181	180.751	168.915	166.542	164.722	161.550	95.785	55.938	47.228
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(€/min.)	268.474	213.891	216.054	181.013	227.388	170.815	170.880	163.620	163,272	163,666	163,833	99,875	71,863	71,898
Patrimonio immobiliare n. immobili		41	34	34	30	24	10	9	8	8	8	8	7	6	6
Mq. Complessivi lordi	mq	380.893	236.680	321.310	277.809	239.136	134.849	127.734	122.576	121.159	121.159	121.159	103.609	89.733	89.733
Redditività lorda ⁽³⁾	(%)	-	11,2%	9,6%	11,9%	9,2%	10,9%	8,5%	8,9%	8,3%	8,4%	8,2%	11,6%	7,6%	6,0%
Finanziamenti	(€/min.)	-	-	-	-	46,6	40,2	41,1	33,4	32,7	31,723	30,403	-	-	-
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	(%)	-	-	-	-	17,15%	21,85%	22,76%	19,77%	19,61%	19,26%	18,82%	-	-	-
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	-	-	20,49%	23,56%	24,08%	20,41%	20,00%	19,38%	18,56%	-	-	-
Destinazione d'uso prevalente ⁽⁶⁾	(%)	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	80% Uffici, 18% Uso speciale, 2%Commerciale	58% Uffici, 15% Uso speciale, 26% Turistico, 1%Commerciale	43% Uffici, 20% Turistico, 20% Uso speciale, 1%Commerciale	43% Uffici, 38% Turistico, 18% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	72% Uffici, 27% Uso speciale, 1%Commerciale	54% Uffici, 44% Uso speciale, 2%Commerciale	54% Uffici, 44% Uso speciale, 2%Commerciale			
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	(%)	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	65% Lazio, 26% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	4% Lombardia, 47% Lazio, 2% Toscana, 20% Umbria, 26% Sardegna, 1% Veneto	38% Lazio, 24% Umbria, 36% Sardegna, 2% Toscana	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	Lazio (62%) e Umbria (38%)	Lazio (41%) e Umbria (59%)	Lazio (41%) e Umbria (59%)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(€/min.)	-	-	45,24	26,20	12,25	70,14	5,87	12,97	1,32	1,47	0,86	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	(€)	-	-	168,50	97,57	45,64	261,26	21,85	48,30	4,92	5,48	3,20	-	-	-
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	(€/min.)	-	-	-	-	35,00	92,72	-	3,76	2,95	0,53	6,88	54,23	9,13	2,42
Rimborso capitale per quota	(€)	-	-	-	-	130,38	345,37	-	14,00	11,00	1,97	25,63	202,00	34,00	9,00
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	(€)	1.000,000	1.000,000	1.000,000	1.000,000	1.000,000	538,300	524,250	510,250	499,250	499,250	478,650	409,650	237,150	226,650
Dividend Yield ⁽⁹⁾	(%)	0,00%	0,00%	16,90%	9,78%	4,56%	32,60%	4,15%	9,21%	0,00%	2,08%	0,65%	0,00%	0,00%	0,00%

(1) Valore contabile riportato in Relazione di gestione alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, incluso degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(4) Rapporto tra finanziamenti e valore di mercato degli immobili

(5) Rapporto tra finanziamenti e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(6) Calcolata sul costo storico

(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

(9) Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo della quota, determinati in dettaglio nella Tabella n. 4

B. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA immobiliari dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013, avvenuta nella adunanza dell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2014, è scaduto il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i nuovi membri dei suddetti organi sociali, stabilendo in otto il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Con delibera consiliare, assunta in data 28 aprile 2014, il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri, rivisti - da ultimo - con delibera consiliare del 26 novembre 2015 ed efficaci dalla data di deposito presso il Registro delle Imprese, intervenuto il 12 gennaio 2016.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014, l'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 16 aprile 2015 ha nominato quale nuovo Consigliere di Amministrazione - in luogo dell'Avv. Maria Grazia Uglietti, cooptata in data 29 maggio 2014 - la Dott.ssa Stefania Boroli, la quale resterà in carica fino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, ossia fino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016.

Con lettere datate, rispettivamente, 11 marzo 2016 e 15 marzo 2016, il Consigliere di Amministrazione Dott. Paolo Ceretti e l'Amministratore Indipendente Avv. Francesco Gianni hanno rassegnato le dimissioni dalle rispettive cariche, con effetto a far data dall'Assemblea degli Azionisti chiamata ad approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio 2015. Il Consigliere Gianni ha, altresì, rassegnato le dimissioni dalla carica di membro del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli, sempre con effetto a far data dalla summenzionata Assemblea.

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 12 aprile 2016, ha nominato - in sostituzione dei Consiglieri dimissionari - il Dott. Gianandrea Perco e, quale Amministratore Indipendente, il Dott. Gianluca Grea, i quali resteranno in carica fino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, ossia fino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016.

Si segnala, altresì, che a decorrere dal 13 maggio 2016, data di perfezionamento dell'operazione di cessione della partecipazione detenuta dalla Fondazione Enasarco nel capitale sociale della SGR in favore della Fondazione Carispezia, sono divenute efficaci le dimissioni del Consigliere di Amministrazione Dott. Gianroberto Costa, comunicate alla Società in data 24 marzo 2016. In data 21 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha nominato per cooptazione Matteo Melley quale nuovo Consigliere.

A seguito delle delibere assunte, si riporta la composizione ad oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gualtiero Tamburini (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Amalia Ghisani

Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)

Rosa Maria Gulotta

Matteo Melley

Gianandrea Perco

Collegio Sindacale

Carlo Conte (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Annalisa Raffaella Donesana (Sindaco Effettivo)

Paolo Marcarelli (Sindaco Supplente)

Francesco Martinelli (Sindaco Supplente)

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento interno nel testo modificato, da ultimo, nella riunione consiliare del 26 novembre 2015, che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di IDeA FIMIT prevede che nel Consiglio di Amministrazione siano presenti due Amministratori Indipendenti. Si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza, dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da Assogestioni Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio. Ai sensi dello Statuto, gli Amministratori Indipendenti devono essere altresì in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione.

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal

predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e ad incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Nella riunione dell'8 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (il "CSRC" o il "Comitato"), il quale, sulla base del relativo Regolamento Interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015) è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato). In considerazione delle dimissioni rassegnate dall'Avv. Gianni e dalla Dott.ssa Rosa Maria Gulotta - con lettera datata 13 aprile 2016 e con efficacia a decorrere dal 21 aprile 2016 - dalle cariche di membro del CSRC, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 21 aprile 2016, ha nominato, quali nuovi componenti del CSRC, in sostituzione dei dimissionari, l'Amministratore Indipendente Dott. Gianluca Grea e il Consigliere Dott. Gianandrea Perco.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

In termini generali, il Comitato: A) ferme restando le previsioni procedurali in punto di competenze specifiche degli Amministratori Indipendenti in materia di conflitto di interessi, si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando la corretta applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni; B) assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali nonché nei compiti di verifica circa la loro corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; C) nell'ambito dei compiti ad esso spettanti quale "comitato remunerazioni" ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio adottato con provvedimento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 e s.m.i. ("Regolamento Congiunto"), formula al Consiglio di Amministrazione proposte in tema di politiche di remunerazione e di incentivazione, allo scopo di promuovere una gestione sana ed efficace del rischio; D) assiste il Consiglio di Amministrazione nell'attuazione degli indirizzi e delle politiche aziendali in materia di outsourcing, assicurando che tali indirizzi e politiche, come

determinati dal Consiglio di Amministrazione, siano coerenti con una gestione sana ed efficace della SGR; E) valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR; F) svolge gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dal Comitato sono motivati e non sono vincolanti per il Consiglio di Amministrazione, il quale manterrà in ogni caso il potere di procedere collegialmente ad ulteriori approfondimenti e verifiche, motivando adeguatamente eventuali decisioni assunte in difformità, previo parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato può proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le società a queste collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 – recante la “Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell’art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300” – volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell’organizzazione aziendale.

Il Codice Etico accoglie i principi etici - quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza - che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla Società nella conduzione degli affari ed in generale nello svolgimento dell’attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l’affidabilità e l’immagine positiva dell’azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i soggetti apicali, ai dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni che operano per il conseguimento degli obiettivi aziendali sotto la direzione e vigilanza dei vertici della Società.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR ed individuati nei componenti del Collegio Sindacale - cui è affidato il compito di vigilare sull’osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l’aggiornamento.

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e confidenziali, in conformità, tra l’altro, alle previsioni del TUF e della relativa disciplina di attuazione di cui al Regolamento Emittenti CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e s.m.i. (“Regolamento Emittenti”).

La SGR ha, altresì, adottato una procedura volta a fornire le istruzioni operative per l’istituzione, la tenuta e l’aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate - il quale comprende coloro che, in ragione dell’attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, abbiano accesso alle informazioni privilegiate concernenti, direttamente o indirettamente, i fondi

gestiti le cui quote sono negoziate in mercati regolamentati o per le quali la SGR abbia presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani, in ossequio, tra l'altro, a quanto prescritto dal TUF e dal Regolamento Emittenti - nonché una procedura di gestione delle operazioni personali dei "soggetti rilevanti" in cui sono disciplinate le modalità di gestione delle operazioni in strumenti finanziari, in presenza di informazioni confidenziali.

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti della SGR ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi amministrativi e di controllo aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla Società, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, i responsabili delle funzioni aziendali di controllo della SGR, i membri dei Comitati con funzioni consultive dei fondi gestiti dalla SGR): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali, di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato e di conflitti di interesse; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali ai sensi del Regolamento Congiunto nonché (iii) le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni contenute nella procedura stessa. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi con il compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, ivi inclusi i fondi immobiliari, ed alle società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La Società comunica ai partecipanti del fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo nel corso del 2016 è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

Al 31 dicembre 2016, la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio, pari a quella al 31 dicembre 2015, ammonta a 89.733 mq, mentre la superficie locabile - dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda - ammonta a circa 74.838 mq di cui risultano locati circa 55.359 mq, pari al 73,97% delle superfici locabili, in lieve diminuzione rispetto all'ultima Relazione al 31 dicembre 2015.

Alla data del 31 dicembre 2016 risultano presenti 14 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 10 riferite a conduttori privati e 4 a Pubbliche Amministrazioni.

Nel corso dell'esercizio 2016 il numero delle posizioni locative è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2015 nonostante la superficie locata si sia lievemente ridotta, a causa del recesso esercitato da un conduttore pubblico dell'immobile sito in Perugia, via Palermo 108 e della sottoscrizione di un nuovo contratto con un altro conduttore pubblico avente ad oggetto una minore superficie.

In generale, i rapporti locativi in essere sono caratterizzati da una diversificazione delle scadenze contrattuali, contenendo in tal modo il rischio di eccessiva esposizione determinato da un'eventuale coincidenza o sovraesposizione delle stesse.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza dell'esercizio 2016 ammonta a 4.310.633 euro di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 3.246.741 euro.

Alla data del 31 dicembre 2016, il valore contrattuale annuo ammonta a 3.572.127 euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 952.636 euro), il cui 88,84% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il suddetto valore ha registrato un decremento del 23,13% rispetto al 31 dicembre 2015, pari a 4.647.035 euro principalmente riconducibile alla rinegoziazione del nuovo contratto di locazione, ad un canone inferiore, avente ad oggetto l'immobile in Spoleto, viale Trento e Trieste 136, nonché ai mutamenti locativi sopra descritti relativi all'immobile di Perugia, via Palermo 108.

Preme rilevare che per l'immobile sito in Spoleto, viale Trento e Trieste, 136, in data 10 ottobre 2016, dopo un'intensa negoziazione condotta tra le parti coinvolte nei mesi precedenti, è stato sottoscritto un contratto di locazione, con il Ministero dell'Interno Dipartimento della Pubblica Sicurezza Prefettura - Ufficio Territoriale del Governo di Perugia, facendo seguito al recesso esercitato a far data dal 26 novembre 2014. L'importo di tale canone è risultato inferiore a quello corrisposto in regime di indennità.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2016 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere, è di 2.192.050 euro, facendo rilevare un decremento del 61% rispetto al dato rilevato dalla Relazione al 31 dicembre 2015, pari a 5.660.325 euro. Tale decremento è da attribuirsi all'incasso dei crediti da parte di conduttori pubblici.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da oltre 30 giorni si attestano a 2.122.869 euro, in diminuzione di circa il 62% rispetto al dato al 31 dicembre 2015 pari a 5.553.134 euro. Di tale importo, circa 1.651.075 euro, pari al 75,32% del totale, è attribuibile a conduttori pubblici.

Nel complesso l'esposizione creditizia del Fondo si è ridotta in maniera significativa poiché: (i) in sede esecutiva il Fondo ha ottenuto l'assegnazione di alcuni importi dovuti da un conduttore pubblico, come riconosciuti da apposita sentenza e (ii) a seguito della notifica dell'atto di precetto di pignoramento presso terzi, un altro conduttore pubblico ha corrisposto parte degli importi dovuti in forza di apposita sentenza, che ha condannato quest'ultimo al risarcimento, in favore del Fondo, del maggior danno arrecato in conseguenza dell'occupazione senza titolo dell'immobile.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale. Relativamente a tali attività di recupero giudiziale, si fa presente che, alla data del 31 dicembre 2016, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati ed oggetto di decreto ingiuntivo, ammonta a 32.190.816 euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data 30.619.389 euro, pari ad una percentuale del 95,12% dell'importo oggetto di azione legale.

Sono altresì in corso azioni di recupero dei crediti nei confronti di alcuni conduttori privati, anche attraverso l'utilizzo della procedura di decreto ingiuntivo con sfratto per morosità.

Infine preme segnalare che, nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto dato l'elevato rating degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo svalutazione crediti che, alla data del 31 dicembre 2016, ammonta a 822.777 euro e che rappresenta il 37,54% dei crediti verso locatari per fatture emesse.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del 2016 non sono stati effettuati interventi rilevanti di manutenzione straordinaria.

Si segnala tuttavia che nel mese di novembre e dicembre 2016 sono state effettuate due procedure di gara per l'esecuzione delle necessarie opere di adeguamento normativo edile ed impiantistico in materia di antincendio da compiere obbligatoriamente al fine - tra l'altro - di assicurare i livelli di sicurezza imposti, sugli immobili siti in Latina, viale P.L. Nervi, 270 e in Perugia, via Palermo, 108, rispettivamente per gli importi di 222.906 euro e 1.123.813 euro. Tali interventi si stima saranno ultimati entro il primo semestre 2017.

Preme infine rilevare che, facendo seguito agli eventi sismici verificatisi nel centro Italia a partire da agosto 2016, la SGR si è prontamente attivata stante il rilevamento di alcuni danni strutturali ed architettonici riscontrati in 5 edifici del complesso immobiliare sito in Spoleto, viale Trento e Trieste 136. Alla data di redazione della presente Relazione di gestione, a valle delle specifiche indagini strutturali

condotte accuratamente sul complesso immobiliare, è stato presentato ed autorizzato dal competente ente amministrativo pubblico un progetto di risanamento con conseguente inizio dei lavori.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel 2016 non è stata effettuata alcuna operazione di investimento e di disinvestimento in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

La SGR ha attivato, in data 27 novembre 2013 e con durata annuale rinnovabile, il servizio di *advisory* su tutti gli immobili del Fondo in favore di Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), secondo quanto previsto nell'Accordo Quadro del 12 dicembre 2012. Tale incarico è stato rinnovato, da ultimo, in data 5 aprile 2016 per un ulteriore anno.

La SGR ha affidato più incarichi di intermediazione a broker locali e non, suddividendo il portafoglio immobiliare in base alla destinazione e localizzazione, venuti a scadenza nell'esercizio.

Al fine di dare un ulteriore impulso alla dismissione degli *asset* del Fondo, la SGR ha avviato - a partire dal mese di ottobre 2016 - con il supporto di IRE, una procedura pubblica di vendita avente ad oggetto il portafoglio del Fondo (di seguito, la "Procedura").

Di seguito, si riassumono le attività poste in essere nell'ambito della Procedura:

- contatto dei potenziali investitori: IRE ha avviato un'attività di *mailing* in favore di circa 120 investitori del mercato nazionale ed internazionale. I potenziali investitori sono rappresentati per circa il 40% da operatori istituzionali (Siiq, SGR, Banche di affari, etc.), per circa il 52% da società di *asset management* e per il restante 8%, da altri soggetti (privati e società di *agency* e *advisory*, etc.);
- campagna di marketing: in data 13 ottobre 2016 è stata avviata l'azione di *marketing* attraverso un piano di pubblicazioni periodiche su alcune testate giornalistiche e *banner* su siti *internet* (Il Sole 24 Ore – Plus 24, il Sole 24 Ore – Casa 24, Milano Finanza, il Messaggero, Corriere dell'Umbria, Quotidiano Immobiliare, Monitor immobiliare e Requadro);
- raccolta di offerte non vincolanti: ove richiesto dai potenziali investitori, IRE ha inviato un *Information Memorandum*, contenente alcune informazioni preliminari nonché le credenziali di accesso ad una data room virtuale. Il termine di raccolta delle offerte non vincolanti è inutilmente scaduto il 14 novembre 2016.

Ad esito della Procedura, quindi, non sono pervenute alla SGR manifestazioni di interesse, fatto salvo per quanto si dirà nel successivo paragrafo 6. circa l'offerta irrevocabile di acquisto che ha interessato l'immobile sito in Roma, Via P. Alpino 16-18.

Alla data di redazione della presente Relazione, la SGR sta proseguendo nell'*iter* di dismissione del patrimonio del Fondo, programmando le attività di commercializzazione del portafoglio residuo.

Per quanto riguarda il dettaglio del portafoglio immobiliare alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, si rinvia alla tabella allegata “**Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**”.

Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione pari al 25% del capitale sociale della “Da Vinci s.r.l.” e una partecipazione pari al 19% del capitale sociale della “Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione”.

Il Fondo detiene una partecipazione nella società Da Vinci S.r.l. pari al 25% del capitale sociale. Essa è stata costituita nell'anno 2007, è partecipata da altri tre Fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove è stato edificato il complesso direzionale “Da Vinci”.

La superficie lorda locabile totale del complesso direzionale “Da Vinci” risulta pari a circa 48.577 mq, comprensiva anche degli spazi ad uso parcheggio.

Nel mese di dicembre 2015 è stato conferito un incarico di intermediazione in via esclusiva all'advisor DTZ International Limited (oggi Cushman & Wakefield), attualmente in corso di rinnovo per ulteriori sei mesi.

Nel corso del 2016 è stato sottoscritto:

1. un contratto di locazione con un primario operatore dei servizi wellness aziendali, avente ad oggetto alcuni spazi siti al piano terra dell'Edificio 2;
2. un Accordo Quadro, con un conduttore già presente nel Complesso, per l'utilizzo non continuativo di circa 1.000 mq per lo svolgimento di eventi interni e corsi di formazione;
3. un Accordo Quadro, con una società operante nelle produzioni televisive e cinematografiche, per la locazione temporanea delle porzioni immobiliari sfitte al fine di realizzare saltuariamente delle riprese cinetelevisive;
4. un contratto di locazione temporanea con un conduttore del Complesso per regolare la sua permanenza nei locali per ulteriori dieci mesi successivi alla scadenza del precedente contratto, e segnatamente fino al mese di maggio 2017.

Nel mese di marzo 2016 la società Da Vinci S.r.l. ha partecipato ad un bando pubblico per la ricerca di spazi ad uso ufficio per circa 4.750 mq ad uso ufficio. Ad oggi non è stato ancora comunicato l'esito della procedura.

Sono attualmente in essere alcune trattative volte alla messa a reddito delle consistenze residue sia con potenziali investitori nazionali che internazionali.

Nel corso del 2016 la Da Vinci S.r.l. ha avviato i seguenti lavori di: i) manutenzione straordinaria ed adeguamento funzionale degli impianti di condizionamento, oramai vetusti, a servizio dell'Edificio 1 del Complesso, e ii) miglioramento del sistema di sicurezza del Complesso.

Ha inoltre avviato e terminato i lavori di manutenzione straordinaria per il risanamento dei fenomeni infiltrativi presso i locali cucina e relativi magazzini.

Nel corso del secondo semestre la Da Vinci S.r.l. ha ottenuto due incassi parziali del credito IVA per complessivi Euro 18.080.990,82 che sono stati destinati al rimborso parziale del finanziamento bancario.

Nell'anno 2016 il Fondo ha: (i) rinunciato parzialmente al proprio credito, in linea capitale, nella misura di 5.000.000 euro al fine di patrimonializzare al meglio la Società ed, (ii) effettuato versamenti in conto capitale per un ammontare totale di 360.000 euro.

La partecipazione nella Da Vinci S.r.l. è stata oggetto di una svalutazione *ad hoc* al fine di tenere in considerazione l'approssimarsi della scadenza del Fondo Beta. Il Fondo dovrà liquidare l'intero patrimonio entro il 31 dicembre 2017 e la dismissione della partecipazione nella Da Vinci S.r.l., di cui il Fondo detiene il 25%, presenta peculiari criticità rispetto alla cessione di singoli immobili. Si è ritenuto pertanto opportuno iscrivere una svalutazione del 30 per cento rispetto al *Fair value* per adeguarla al valore di presumibile realizzo. L'importo iscritto in Relazione quale somma delle voci partecipazione e finanziamento soci ammonta a 11,4 milioni di euro rispetto ad un *fair value* di 16,3 milioni di euro.

Il Fondo detiene altresì una partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione" pari al 19% del capitale sociale della stessa che, facendo seguito all'assemblea dei soci tenutasi in data 19 maggio 2015, ha deliberato ed avviato la messa in liquidazione della società, attualmente in corso.

In data 22 luglio 2016 il Fondo ha ricevuto un'offerta irrevocabile di acquisto, con scadenza al 30 settembre 2016, avente ad oggetto le azioni e i crediti, vantati dai soci, per finanziamenti infruttiferi. Tale offerta non è stata valutata positivamente.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

In data 12 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Relazione di gestione al 31 dicembre 2015 deliberando la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota a fronte dei disinvestimenti realizzati, per un ammontare complessivo di 402.711 euro, corrispondente a 1,50 euro per ciascuna delle 268.474 quote. I rimborsi sono stati distribuiti con data di stacco 29 febbraio 2016 e data di pagamento 2 marzo 2016.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 ed al 30 settembre 2016, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

In data 28 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale al 30 giugno 2016 e in data 21 settembre 2016 un rimborso parziale pro-quota, per un ammontare complessivo di 2.416.266 euro, corrispondente a 9,00 euro per ciascuna delle 268.474 quote.

I rimborsi sono stati distribuiti con data di stacco 3 ottobre 2016 e data di pagamento 5 ottobre 2016.

Innovazioni normative

Le principali disposizioni nazionali applicabili ai FIA, alle quali la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenute nei seguenti decreti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo aggiornato con la L. n. 232 dell'11 dicembre 2016, in vigore dal 1° gennaio 2017:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30 (di seguito il "D.M. 30/2015"), emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, da ultimo modificato con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016 (il "Regolamento Intermediari");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 19 gennaio 2015) (il "Regolamento Congiunto");
- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo modificato con delibere n. 19548 del 17 marzo 2016, n. 19614 del 26 maggio 2016 e n. 19770 del 26 ottobre 2016) (il "Regolamento Emittenti");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"). Al riguardo si evidenzia che il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio è stato da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, con vigenza decorrente dal 5 gennaio 2017. Per effetto delle modifiche apportate al Titolo X del medesimo provvedimento sono state previste specifiche disposizioni transitorie che differiscono i termini finali per l'adeguamento alle nuove disposizioni.

Abusi di mercato

Dal 3 luglio 2016 il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli abusi di mercato nonché gli atti normativi di livello 2 sono direttamente applicabili in tutta l'Unione Europea e, per ciò stesso, assicurano una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*. La *ratio* della disciplina è, infatti, quella di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. Ciò in quanto gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.

L'ambito di applicazione della normativa è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato.

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)

Con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, la Consob ha istituito presso di sé l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), previsto dal D. Lgs. n. 130 del 2015 in attuazione della direttiva comunitaria 2013/11/UE. L'ACF è un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie con investitori *retail* (per limite di valore 500.000 euro), operativo dal 9 gennaio 2017 e al quale la SGR aderisce.

L'ACF ha competenza nelle controversie tra risparmiatori e intermediari per la violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione nella prestazione, tra l'altro, del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Presupposto per adire l'ACF è che, con riferimento agli stessi fatti, l'investitore abbia già presentato un reclamo alla SGR e che quest'ultima abbia risposto in maniera insoddisfacente oppure oltre il termine di 60 giorni dalla ricezione del reclamo e che non siano contemporaneamente in corso altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie. Il ricorso è gratuito e avviene secondo le modalità indicate nel sito dell'ACF (www.acf.consob.it).

La SGR: (i) rende informazioni circa le funzioni dell'ACF agli investitori anche attraverso la documentazione contrattuale e il proprio sito web, precisando che il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.; (ii) assicura che i reclami ricevuti vengano valutati anche alla luce degli orientamenti desumibili dalle decisioni assunte dall'ACF e che, in caso di mancato accoglimento, anche parziale, di tali reclami, siano fornite all'investitore adeguate informazioni circa i modi e i tempi per la presentazione del ricorso all'ACF; (iii) rende disponibile nel proprio sito web (alla pagina iniziale) il collegamento ipertestuale al sito web dell'ACF (www.acf.consob.it).

Il termine per l'adeguamento da parte della SGR alle nuove regole in materia di informazioni relative alle funzioni dell'ACF è stato definito dalla Consob con delibera n. 19783 del 23 novembre 2016 (entro 4 mesi dalla data di avvio dell'operatività dell'ACF).

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

L'obiettivo che il Fondo si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote dando luogo ad una politica commerciale più incisiva, anche in considerazione del perdurare di condizioni di mercato non favorevoli e della difficile commercializzazione degli immobili rimasti in portafoglio. Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

- dismissioni immobiliari anche per il tramite di operatori specializzati;
- attività di mantenimento dell'*occupancy*, attraverso la «fidelizzazione» dei conduttori rinegoziando eventualmente le condizioni contrattuali, in linea con il mercato;

- ulteriore riduzione dell'esposizione verso la Pubblica Amministrazione, sia in termini di recupero della morosità sia con riguardo alle situazioni di permanenza in regime di indennità di occupazione;
- esecuzione degli interventi di adeguamento normativo ed impiantistico degli asset, come meglio specificato al paragrafo "Manutenzioni Straordinarie (Capex)";
- prosecuzione dell'attività di credit management promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti, anche per via giudiziale.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo

- IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.
- La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.
- In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra IDeA FIMIT ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha sottoscritto in data 12 dicembre 2012 con Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), un contratto avente per oggetto l'affidamento in outsourcing dei servizi di *property, facility e project management* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo.

Per completezza, e sempre con riguardo ai rapporti con IRE, si rappresenta che quest'ultima è stata recentemente interessata da un'operazione straordinaria che ha dato luogo ad una modifica dei propri assetti proprietari. Nello specifico, in virtù di un accordo di cessione stipulato in data 10 giugno 2016, il 55% delle azioni di IRE è stato ceduto ad IRE Holding S.r.l., partecipata da soggetti non facenti parte del Gruppo DeA Capital, mentre il restante 45% è detenuto indirettamente da DeA Capital S.p.A. per il tramite di DeA Capital Real Estate S.p.A..

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 4 gennaio 2017 è pervenuta un'offerta irrevocabile di acquisto avente ad oggetto l'immobile sito in Roma, Via P. Alpino 16-18, al prezzo di 900.000 euro oltre imposte di legge e in data 27 gennaio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha valutato positivamente tale offerta, deliberando contestualmente di procedere ad una migliore definizione dei termini della stessa. La stipula del contratto definitivo, ferme le verifiche di legge e procedurali proprie della SGR, è prevista entro il 30 giugno 2017.

La dismissione è da intendersi sospensivamente condizionata al mancato esercizio del diritto di prelazione legale spettante al conduttore ex art. 38 della L. 392/78 e da quest'ultimo esercitabile entro 60 giorni dall'atto di notifica.

Si segnala inoltre che in data 9 febbraio 2017 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2016 per un importo totale di 47.228.000 euro. A tale proposito si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dall'Esperto Indipendente relativamente: i) all'immobile in Roma, via Prospero Alpino 16-18, attribuendo un valore pari a 900.000 euro; e ii) al complesso immobiliare di proprietà della società "Da Vinci S.r.l.", controllata pariteticamente dal Fondo Beta e da altri tre fondi gestiti dalla SGR.

Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi e quindi è sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo. Analogamente a quanto fatto nei precedenti esercizi, poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle Relazioni di Stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore unico di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è quindi discostato dalla valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo ed ha utilizzato per la valutazione del complesso immobiliare della "Da Vinci S.r.l.", la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei fondi interessati.

8. 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.

Dal 1° gennaio 2004, data di apporto, al 31 dicembre 2016, data della presente Relazione di gestione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da 268.474.000 euro a 46.701.015 euro. Il valore unitario della quota è passato da 1.000,00 euro a 173,950 euro, con un decremento del 82,61%, considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 656,72 euro per quota, e dei rimborsi parziali pro-quota di 773,350 euro, che hanno inciso complessivamente per il 143,01% rispetto al valore iniziale della quota (1.000,00 euro), l'incremento di valore realizzato è pari al 60,40%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita (proventi distribuiti e rimborsi parziali pro-quota effettuati) e del valore del NAV al 31 dicembre 2016, risulta pari a 8,18%, mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (1.100,00 euro) risulta essere pari a 6,38%.

Si evidenziano alcuni *ratios* elaborati sulla base dei dati della Relazione di gestione che esprimono in modo sintetico, ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato dell'esercizio/NAV medio dell'esercizio	-18,84%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ^(*)	-11,84%
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	-
Livello di impegno asset immobiliari	Valore immobili/totale attività	69,36%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	€ 7,871 mln

(*) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2015-31/12/2016

9. Proventi posti in distribuzione

L'articolo 3 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi della gestione *“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 della gestione del Fondo [...]”*. 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. del Regolamento, in misura non inferiore al 70% degli stessi.

In occasione dell'approvazione della presente Relazione, il Fondo non potrà porre in distribuzione proventi non essendosi verificate le condizioni previste nel Regolamento.

10. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, in occasione dell'approvazione della presente Relazione di gestione, ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento di gestione del Fondo, non intende avvalersi della facoltà di effettuare nell'interesse dei partecipanti al Fondo un rimborso parziale pro-quota a fronte dei disinvestimenti realizzati.

11. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 (“Provvedimento”) e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 (“Circolare”) e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

Sono tali i soggetti elencati dall'art. 32, comma 3, del decreto legge n. 78/2010, ossia:

(a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;

- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i “fondi sovrani”).

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²⁰ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate):

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);

²⁰ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

- “sulla parte dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 1° luglio 2014. A tal fine, rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione”;
- “sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. In tal senso, detti proventi si considerano realizzati alla data di regolamento dell'operazione”.

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20 per cento. Il regime transitorio si applica sia ai redditi di capitale che ai redditi diversi di natura finanziaria.

La Circolare ha chiarito tuttavia che la distribuzione dei proventi periodici non usufruisce del regime transitorio (rileva unicamente la data di messa in pagamento, cosicché si applica la ritenuta nella misura del 26% sull'intero ammontare dei proventi la cui data di messa in pagamento risulta successiva al 30 giugno 2014), che trova applicazione pertanto in caso di realizzo di un provento (reddito di capitale o plusvalenza) in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20 per cento, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

Si tratta dei soggetti diversi da quelli elencati al punto A)1.

Per tali soggetti, occorre distinguere a seconda che detengano una quota di partecipazione nel patrimonio del fondo rilevante o meno.

2.1 Possessori di una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del Fondo

I redditi conseguiti dal fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all’art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d’imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al fondo superiore al 5 per cento, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal Fondo.

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d’imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d’imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

2.2 Possessori di una partecipazione non superiore al 5% del patrimonio del Fondo

Si applica lo stesso regime previsto per gli investitori istituzionali, ossia sono assoggettati a una ritenuta del 26%, sui proventi di cui all’art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

L'art. 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001 prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti. In particolare, si tratta di:

- a) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione);
- b) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- c) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

Gli investitori non residenti diversi da quelli esenti sono soggetti a tassazione con aliquota del 26% al momento della loro corresponsione, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²¹, le comunicazioni periodiche alla clientela²² relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. “Legge di Stabilità 2013”).

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti

²¹ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

²² Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

Spending Review

Il decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di “*spending review*”, il quale ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, è stato oggetto di recenti modifiche.

Infatti, in seguito all'emanazione del decreto legge 24 aprile 2014 n. 66 recante “*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*” (di seguito anche il “Decreto Legge”), convertito con legge 23 giugno 2014 n. 89, è stato introdotto, nell'art. 24 del Decreto Legge, il comma 2-bis, che prevede che le amministrazioni individuate ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia, possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga ad eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

Inoltre, il Decreto Legge, all'art. 24, ha stabilito l'anticipo dal 1° gennaio 2015 al 1° luglio 2014 del termine a decorrere dal quale opera la riduzione automatica dei canoni di locazione aventi ad oggetto immobili ad uso istituzionale, stipulati non solo dalle amministrazioni centrali, ma da tutte le pubbliche amministrazioni (secondo la definizione allargata di cui all'art. 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001 n. 165).

Da ultimo, l'art. 3, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 è stato modificato dall'art.10, comma 6, del D.L. 30 dicembre 2015, n. 210, il quale ha modificato il comma 1° dell'art. 3 del suddetto decreto legge 6 luglio 2012 n. 95, prevedendo, anche con riferimento all'anno 2016, la non applicazione dell'aggiornamento relativo alla variazione degli indici ISTAT ai canoni dovuti dalle Amministrazioni inserite nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione, come individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009 n. 196, per l'utilizzo degli immobili destinati a finalità istituzionali.

Pertanto, la sospensione dell'adeguamento ISTAT trova applicazione dal 7 luglio 2012 e sino al 31 dicembre 2016 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

La normativa sopra esposta, pertanto, si aggiunge alle previsioni del citato decreto legge n. 95/2012 (convertito con modificazioni nella legge n. 135/2012) in materia di “*razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive*” che ha stabilito (i) la sospensione dell'adeguamento ISTAT dal 7 luglio 2012 sino al 31 dicembre 2014 (termine dunque ora esteso al 31 dicembre 2016) ((ii)

la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, nel 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

Commissione Variabile finale

Ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la commissione nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto al 31 dicembre 2016. Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark* Annuo²³ per ogni esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 67,027 milioni di euro;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi dell'articolo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi dell'articolo 8.4, pari complessivamente a 383,937 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 491,954 milioni di euro;
- (c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 558,980 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d'Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268,474 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 446,059 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 112,922 milioni di euro, così determinata:

- per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%;
- per il periodo dal 1 gennaio 2010:
 - in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%;
 - in caso di durata effettiva del Fondo da otto anni e un giorno fino a dodici anni: 12%.

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò, il meccanismo di calcolo permette alla SGR di determinare la quota maturata della commissione, spettante alla stessa. La consistenza al 31 dicembre 2016 è pari a 20.325.871 euro (22.522.823 euro al 31 dicembre 2015).

Si rammenta che, in virtù dell'emanazione dell'art. 22, comma 5-*ter* della Legge dell'11 agosto 2014, n. 116 (la "Legge"), di conversione del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91 (c.d. Decreto Legge Competitività), il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 19 dicembre 2014 ha deliberato –

²³ Il *Benchmark* Annuo è definito nel Regolamento di Gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie di impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di 3 punti percentuali". Si è preso il benchmark alla data del 18 febbraio 2015 è pari al 0,12%.

acquisita la preventiva approvazione da parte dall'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 16 dicembre 2014 – di prorogare in via “straordinaria” la durata del Fondo sino al 31 dicembre 2017 per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio. L'attività di gestione durante il periodo di proroga “straordinaria” è finalizzata al completamento dell'attività di smobilizzo degli investimenti. In detta attività di smobilizzo sono ricompresi anche gli interventi di valorizzazione e riqualificazione degli attivi patrimoniali, ove necessari a incrementarne il presumibile valore di realizzo e a condizione che tali interventi abbiano un orizzonte temporale non superiore al termine finale di durata del fondo, come prorogato.

Inoltre, per tutta la durata della proroga “straordinaria” la SGR distribuirà ai Partecipanti, con cadenza almeno semestrale, la totalità dei proventi netti realizzati, fermo restando il rispetto delle obbligazioni assunte dal Fondo.

Per quanto riguarda il trattamento commissionale relativo al Fondo nel corso della proroga “straordinaria”, si segnala che:

- (a) l'importo della Commissione Fissa sarà ridotto di due terzi per tutta la durata della proroga “straordinaria”;
- (b) la SGR non calolerà provvigioni di incentivo da prelevare a carico del Fondo per tutta la durata della proroga “straordinaria”, fermo restando (i) il diritto maturato dalla SGR a percepire la Commissione Variabile (come definita dal Regolamento di gestione) per il periodo antecedente (cfr. art. 9.1.1.2 Regolamento di gestione); (ii) una proporzionale riduzione dell'importo della Commissione Variabile, qualora si dovessero presentare eventuali risultati negativi della gestione nel corso della proroga “straordinaria”, tali da impattare sulla performance del Fondo.

In particolare, ai sensi dell'art. 9.1.1.2 del regolamento di gestione del Fondo, la SGR “*percepirà un ammontare uguale ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Ecceso del Fondo così determinata:*

- *per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%*
- *per il periodo dal 1° gennaio 2010:*
 - *in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%*
 - *in caso durata effettiva del Fondo da otto anni e un giorno fino a dodici anni (i.e. fino al 18 febbraio 2015): 12%;*
 - *per tutta la residua durata del Fondo successiva a dodici anni:0%”.*

Esperti indipendenti

Si indicano di seguito: (i) i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR ai sensi della normativa di settore in tema di esperti indipendenti (di seguito “EI”) - come da ultimo integrata e modificata a seguito del recepimento della Direttiva UE 61/2011 (c.d. “Direttiva *Alternative*”) - per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni; (ii) i rapporti intercorrenti tra l'EI del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, nonché le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa.

Presidi organizzativi e procedurali per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti

La SGR ha adeguato le proprie disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli EI e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (di seguito "Asset Immobiliari"), alla normativa di settore, ivi incluso, tra l'altro, il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30 "DM 30/2015.

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli EI;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi, per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli EI e per preservare l'indipendenza degli EI;
- la durata dell'incarico degli EI;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli EI;
- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli EI;
- gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli EI dei criteri di valutazione dei beni;
- gli adempimenti informativi a carico delle funzioni aziendali nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli EI dei Fondi gestiti da IDEA FIMIT:

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione Compliance;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli Asset Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;

- verifica dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli EI, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli Asset Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli esperti indipendenti dei Fondi gestiti

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti del Fondo, nel corso dell'anno 2016:

- a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 30 giugno 2017: Avalon Real Estate S.p.A.;
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società Avalon Real Estate S.p.A. o a società ad essa collegate:
 1. **attività di esperto indipendente:** Ambiente, Atlantic 6, Atlantic 12, Civitas Vitae, Conero, Diamond, Gamma, Ippocrate, Senior, Venere e SIPF n°2;
 2. **attività per il rilascio di pareri di congruità:** Atlantic 6, Civitas Vitae, Conero, Gamma, Senior, Venere;
 3. **altre attività:** prevalutazione desk per apporto immobile via Gonzaga, Milano - Fondo Gamma;

ulteriori incarichi assegnati ad Avalon Real Estate S.p.A. o a società ad essa collegate presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR: NESSUNO.

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2016 si compone di n. 82 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima redatta degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	47.228.000	69,36%	55.938.000	66,57%
B1. Immobili dati in locazione	31.037.750	45,58%	42.344.765	50,39%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	16.190.250	23,78%	13.593.235	16,18%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	-	-	-
C. CREDITI	11.407.845	16,75%	17.256.951	20,54%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	11.407.845	16,75%	17.256.951	20,54%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	7.622.006	11,19%	4.082.255	4,86%
F1. Liquidità disponibile	7.622.006	11,19%	4.082.255	4,86%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.833.313	2,70%	6.749.897	8,03%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	64.770	0,10%	72.146	0,09%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	266.399	0,39%	1.186.908	1,41%
G5. Credito Iva	32.966	0,05%	477.824	0,57%
G6. Crediti verso Locatari	1.469.178	2,16%	5.013.019	5,96%
G6.1 Crediti lordi	2.291.955	3,37%	8.309.025	9,89%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	-822.777	-1,21%	-3.296.006	-3,93%
TOTALE ATTIVITA'	68.091.164	100,00%	84.027.103	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	0,00%	-	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	21.390.149	100,00%	24.498.774	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.334.780	95,07%	22.537.650	92,00%
M2. Debiti di imposta	56.127	0,26%	741.977	3,03%
M3. Ratei e risconti passivi	42.470	0,20%	28.313	0,12%
M4. Altre	741.276	3,47%	974.075	3,98%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	215.496	1,00%	216.759	0,87%
TOTALE PASSIVITA'	21.390.149	100,00%	24.498.774	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.701.015		59.528.329	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	268.474		268.474	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	173,950		221,728	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	656,720		656,720	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	773,350		762,850	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	4.271.566		3.025.196	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	4.271.566		3.025.196	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1 di copertura	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)	-	4.271.566	-	3.025.196
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	4.828.079		5.905.311	
B1.1 canoni di locazione	4.310.633		5.438.783	
B1.2 altri proventi	517.446		466.528	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		111.577	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	8.738.791		1.961.807	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	1.174.348		3.099.678	
B4.1 oneri non ripetibili	675.926		2.515.650	
B4.2 oneri ripetibili	498.422		584.028	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU E TASI	1.023.576		1.032.158	
Risultato gestione beni immobili (B)	-	6.108.636	-	76.755
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	226.854		661.706	
C2. Incrementi/decrementi di valore	2.164.393		-	
Risultato gestione crediti (C)	-	1.937.539	-	661.706
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)	-	-	-	-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)	-	-	-	-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)	-	12.317.741	-	2.440.245

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2016		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	-	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		12.317.741		2.440.245
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	418	-	1.084
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	-	-	-
H1.2 su altri finanziamenti	-	418	-	1.084
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-	134	-	-
Risultato oneri finanziari (H)		552		1.084
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		12.318.293		2.441.329
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-	376.176	-	797.437
I2. Commissioni depositario	-	17.819	-	29.654
I3. Oneri per esperti indipendenti	-	15.000	-	14.000
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	74.773	-	59.689
I5. Altri oneri di gestione	-	151.832	-	146.634
I6. Spese di quotazione	-	72.723	-	72.476
Risultato oneri di gestione (I)		708.323		1.119.890
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-	-	-	-
L2. Altri ricavi	-	5.734.125	-	1.507.369
L3. Altri oneri	-	2.715.846	-	956.801
Risultato altri ricavi e oneri (L)		3.018.279		550.568
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		10.008.337		3.010.651
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2. Risparmio di imposta	-	-	-	-
M3. Altre imposte	-	-	-	-
Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)		10.008.337		3.010.651

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2016

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	11
SEZIONE I – Criteri di valutazione	11
SEZIONE II – Le attività	15
SEZIONE III – Le passività	27
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	29
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	30
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	30
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	30
SEZIONE II – Beni immobili	31
SEZIONE III – Crediti	32
SEZIONE IV – Depositi bancari	32
SEZIONE V – Altri beni	33
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	33
SEZIONE VII – Oneri di gestione	33
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	36
SEZIONE IX – Imposte	37
Parte D – Altre informazioni	37

Parte A – Andamento del valore della quota

1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio e analisi dei flussi di cassa del Fondo

Il Fondo Beta (di seguito, “Fondo Beta” o “Fondo”) ha iniziato la propria attività il 1° gennaio 2004. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio ed alla data della presente Relazione di gestione (di seguito la “Relazione”) risulta dalla seguente tabella.

Andamento valore della quota	Valore complessivo netto del Fondo	Numero Quote	Valore unitario delle quote
Valore iniziale del Fondo	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 31/12/2006	320.697.218	268.474	1.194,519
Rendiconto al 31/12/2007	308.671.055	268.474	1.149,724
Rendiconto al 31/12/2008	181.583.635	268.474	676,355
Rendiconto al 31/12/2009	160.004.664	268.474	595,978
Rendiconto al 31/12/2010	168.190.954	268.474	626,470
Rendiconto al 31/12/2011	147.384.355	268.474	548,971
Rendiconto al 31/12/2012	149.203.714	268.474	555,747
Rendiconto al 31/12/2013	142.694.059	268.474	531,500
Rendiconto al 31/12/2014	108.850.745	268.474	405,442
Relazione di gestione al 31/12/2015	59.528.329	268.474	221,728
Relazione di gestione al 31/12/2016	46.701.015	268.474	173,950

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 7,89% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2016. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (€/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (€/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2004	1.000	-	-	0,00%
2° semestre 2004	1.000	-	-	0,00%
Totale 2004	1.000	-	-	0,00%
1° semestre 2005	1.000	-	-	0,00%
2° semestre 2005	1.000	23/03/2006	168,50	33,24%
Totale 2005	1.000	-	168,50	16,90%
1° semestre 2006	1.000	14/09/2006	17,70	3,59%
2° semestre 2006	1.000	22/03/2007	79,87	15,76%
Totale 2006	1.000	-	97,57	9,78%
1° semestre 2007	1.000	16/08/2007	11,42	2,30%
2° semestre 2007	1.000	13/03/2008	34,22	6,79%
Totale 2007	1.000	-	45,64	4,56%
1° semestre 2008	922	18/09/2008	188,26	41,07%
2° semestre 2008	682	12/03/2009	73,00	21,28%
Totale 2008	801	-	261,26	32,60%
1° semestre 2009	530	17/09/2009	11,45	4,36%
2° semestre 2009	524	18/03/2010	10,40	3,94%
Totale 2009	527	-	21,85	4,15%
1° semestre 2010	524	-	-	0,00%
2° semestre 2010	524	24/03/2011	48,30	18,28%
Totale 2010	524	-	48,30	9,21%
1° semestre 2011	517	-	-	0,00%
2° semestre 2011	503	-	-	0,00%
Totale 2011	510	-	-	0,00%
1° semestre 2012	499	13/09/2012	4,92	1,98%
2° semestre 2012	499	21/03/2013	5,48	2,18%
Totale 2012	499	-	10,40	2,08%
1° semestre 2013	498	-	-	0,00%
2° semestre 2013	485	13/03/2014	3,20	1,31%
Totale 2013	491	-	3,20	0,65%
1° semestre 2014	474	-	-	0,00%
2° semestre 2014	451	-	-	0,00%
Totale 2014	463	-	-	0,00%
1° semestre 2015	304	-	-	0,00%
2° semestre 2015	240	-	-	0,00%
Totale 2015	-	-	-	0,00%
1° semestre 2016	236	-	-	0,00%
2° semestre 2016	231	-	-	0,00%
Totale 2016	-	-	-	0,00%
Totale dal collocamento	640	-	656,72	7,89%

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione.

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2004	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2004	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2004		0,00		
1° semestre 2005	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2005	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2005		0,00		
1° semestre 2006	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2006	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2006		0,00		
1° semestre 2007	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2007	1.000,00	130,38	13,04%	869,62
Totale 2007		130,38		
1° semestre 2008	869,62	331,32	33,13%	538,30
2° semestre 2008	538,30	14,05	1,41%	524,25
Totale 2008		345,37		
1° semestre 2009	524,25	0,00	0,00%	524,25
2° semestre 2009	524,25	0,00	0,00%	524,25
Totale 2009		0,00		
1° semestre 2010	524,25	0,00	0,00%	524,25
2° semestre 2010	524,25	14,00	1,40%	510,25
Totale 2010		14,00		
1° semestre 2011	510,25	11,00	1,10%	499,25
2° semestre 2011	499,25	0,00	0,00%	499,25
Totale 2011		11,00		
1° semestre 2012	499,25	0,00	0,00%	499,25
2° semestre 2012	499,25	1,97	0,20%	497,28
Totale 2012		1,97		
1° semestre 2013	497,28	18,63	1,86%	478,65
2° semestre 2013	478,65	7,00	0,70%	471,65
Totale 2013		25,63		
1° semestre 2014	471,65	6,00	0,60%	465,65
2° semestre 2014	465,65	196,00	19,60%	269,65
Totale 2014		202,00		
1° semestre 2015	269,65	27,00	2,70%	242,65
2° semestre 2015	242,65	7,00	0,70%	235,65
Totale 2015		34,00		
1° semestre 2016	235,65	0,00	0,00%	235,65
2° semestre 2016	235,65	9,00	0,90%	226,65
Totale 2016		9,00		
Totale dal collocamento		773,35	77,34%	

Si riporta infine il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione.

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/01/2004	(1.000,00)	Sottoscrizione quote
23/03/2006	168,50	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	17,70	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	79,87	Distribuzione provento lordo
16/08/2007	11,42	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	34,22	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	130,38	Rimborso anticipato quote
18/09/2008	188,26	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	331,32	Rimborso anticipato quote
12/03/2009	73,00	Distribuzione provento lordo
12/03/2009	14,05	Rimborso anticipato quote
17/09/2009	11,45	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	10,40	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	48,30	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	14,00	Rimborso anticipato quote
25/08/2011	11,00	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	4,92	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	5,48	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	1,97	Rimborso anticipato quote
29/08/2013	18,63	Rimborso anticipato quote
13/03/2014	3,20	Distribuzione provento lordo
13/03/2014	7,00	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	6,00	Rimborso anticipato quote
06/11/2014	56,00	Rimborso anticipato quote
25/02/2015	140,00	Rimborso anticipato quote
01/04/2015	10,00	Rimborso anticipato quote
20/05/2015	17,00	Rimborso anticipato quote
07/10/2015	5,50	Rimborso anticipato quote
02/03/2016	1,50	Rimborso anticipato quote
05/10/2016	9,00	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	430,07	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nel corso dell'esercizio di 12.827.314 euro in conseguenza della perdita dell'esercizio (10.008.337 euro) e dei rimborsi pro-quota effettuati nel mese di marzo (402.711 euro) e nel mese di ottobre (2.416.266 euro). Il valore unitario della quota rispetto al valore del 31 dicembre 2015 è diminuito di 47,778 euro (21,55%) ed ammonta a 173,950 euro.

In particolare, il risultato dell'esercizio 2016 risulta influenzato dai seguenti elementi:

- canoni di locazione ed altri proventi per 4.828.079 euro;

- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 8.738.791 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 4.271.566 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese per IMU e TASI per 2.197.924 euro;
- risultato negativo della gestione dei crediti per 1.937.539 euro;
- oneri finanziari per 552 euro;
- oneri di gestione per 708.323 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 3.018.280 euro.

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

Il *benchmark* annuo di riferimento del Fondo è definito dall'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 e si maggiora di tre punti percentuali".

Al 31 dicembre 2016 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie ed impiegati ed operai (esclusi i tabacchi) è pari a 0,40; pertanto maggiorando la stessa di 3 punti percentuali si ottiene il *benchmark*, pari al 3,40 per cento.

Per un raffronto omogeneo tra la variazione percentuale della quota e quella del *benchmark* occorre considerare l'incidenza della distribuzione dei proventi avvenuti nel corso dell'esercizio di cui si è fatto cenno. Le risultanze del confronto sono riepilogate nella seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2015	€ 221,728	107,0
31 dicembre 2016	€ 173,950	107,4
Variazione %	-21,55%	0,40%
Incidenza % distribuzione proventi e rimborso delle quote	4,74%	-
Maggiorazione dell'indice ISTAT	-	3%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	-16,81%	3,40%

La minor variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari al 20,21%.

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

Il Fondo Beta Immobiliare è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A., sul segmento MIV, dall'ottobre 2005 (codice di negoziazione, QFBET; codice ISIN, IT0003497721).

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento del valore della quota nel semestre di riferimento:



Fonte: www.fondobeta.it

Nel corso del 2016 l'andamento della quotazione del Fondo ha registrato un andamento assai volatile, che ha portato il titolo a chiudere l'anno con una variazione negativa dell'8,4% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 10,20% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 137,5 euro del 30 dicembre 2015 a 126 euro del 30 dicembre 2016. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2016 era pari a circa il 40%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto il 30 settembre con un valore di 139 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 23 maggio con 108,6 euro per quota.

Nel corso del primo trimestre dell'anno, a fronte dei disinvestimenti realizzati, è stato corrisposto con data di stacco 29 febbraio e data di pagamento 2 marzo un rimborso parziale pro-quota per un ammontare complessivo di 402.711 euro, corrispondenti a 1,50 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione.

Inoltre, data la disponibilità di liquidità in eccesso rispetto al fabbisogno di cassa, derivante principalmente dai flussi positivi della gestione ordinaria e dagli incassi relativi alle azioni di recupero crediti andate a buon fine, è stato corrisposto con data di stacco 3 ottobre e data di pagamento 5 ottobre un ulteriore

rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo di 2.416.266 euro, corrispondenti a 9,00 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2016 si sono attestati su una media di 185 quote, in diminuzione rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 257 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 8 aprile 2016 con 3.005 quote scambiate per un controvalore pari a 333.724 euro.

5. L'ammontare complessivo e unitario dei proventi posti in distribuzione e dei rimborsi parziali di quote

L'articolo 3 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi della gestione: *“gli utili, 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, risultanti dal Rendiconto della gestione del Fondo [...]”*. 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. del Regolamento, in misura non inferiore al 70% degli stessi.

Complessivamente, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data della presente Relazione di gestione, i partecipanti al Fondo Beta hanno beneficiato di proventi unitari per 656,72 euro corrispondenti a 176.312.245 euro totali.

In occasione dell'approvazione della presente Relazione, il Fondo non potrà porre in distribuzione proventi non essendosi verificate le condizioni previste nel Regolamento.

Il Fondo inoltre, ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento, può a fronte di disinvestimenti realizzati avvalersi della facoltà di effettuare nell'interesse dei partecipanti rimborsi parziali *pro-quota*.

Durante l'esercizio il Fondo ha provveduto ad effettuare i rimborsi pro-quota di seguito riportati:

- nel mese di marzo sono stati distribuiti complessivamente 402.711 euro, pari a 1,50 euro per ciascuna quota;
- nel mese di ottobre sono stati distribuiti complessivamente 2.416.266 euro, pari a 9 euro per ciascuna quota;

Complessivamente, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data della presente Relazione, i partecipanti al Fondo Beta hanno beneficiato di rimborsi parziali pro-quota per 773,35 euro corrispondenti a 207.624.368 euro totali.

In occasione dell'approvazione della presente Relazione, in assenza di disinvestimenti, il Fondo non effettuerà rimborsi parziali pro-quota.

6. Riferimenti di natura qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nell'esercizio

Al fine di implementare un sistema di gestione del rischio adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha predisposto e formalizzato una funzione permanente di gestione del rischio.

In conformità alla *Risk Policy* di cui si è dotata la SGR, al *Risk manager* spetta il compito di:

- attuare politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ciascun FIA gestito e verso i quali il FIA è esposto o potrebbe essere esposto. Nello specifico:
 - identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
 - definisce le metodologie di misurazione dei rischi;
 - verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;
 - cura gli adempimenti di analisi dei rischi ex-ante in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei Fondi gestiti ed all'avvio di nuovi Fondi;
- assicurare che il profilo di rischio di ciascun Fondo comunicato agli investitori sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun Fondo gestito;
- attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- cura la trasmissione dell'informativa periodica alle competenti Autorità di Vigilanza;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e l'approssimarsi o il superamento dei limiti fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *Risk management* prevedendo un riesame periodico delle politiche e procedure adottate in materia di gestione del rischio;
- si relaziona con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività sopra descritte, si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del FIA, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo del piano di attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve

termine, nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

- i principali fattori di rischio a cui il FIA potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del Business Plan del FIA rispetto al Regolamento di gestione e al profilo di rischio – rendimento dello stesso, nonché al piano strategico triennale della SGR;
- i risultati delle prove di stress condotte, in funzione della natura e scala, della strategia di gestione e del profilo di liquidità del FIA.

La copertura dei rischi sui fabbricati è effettuata attraverso la stipula di polizze assicurative con primarie compagnie.

Il “rischio” locativo è misurato secondo indici di sfittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di specifici *report*, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Il rischio di credito è controllato attraverso la redazione di *report* dettagliati che illustrano 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 controllare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

L'ultimo profilo di rischio del Fondo, calcolato in conformità alla Risk Policy approvata dalla Società, è di tipo B.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai Fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di specifiche procedure interne dedicate alle strategie di investimento immobiliare, al disinvestimento ed alla allocazione ed effettuazione degli investimenti.

Si rammenta infine che la SGR è dotata delle funzioni di *Compliance* e di Revisione Interna, entrambe interne all'azienda, le quali effettuano i controlli di competenza posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei Fondi gestiti a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione.

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione della presente Relazione di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento") e successive modifiche e integrazioni, 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 IV, Sezione II, Paragrafo 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci "A1 e A2" della Relazione, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società.

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 un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti al successivo par. 2.5 "Beni immobili". Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo anche conto dei possibili effetti fiscali. Sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio e il momento della valutazione.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari, 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-finanziari.

Seguendo tale criterio, per la valutazione al 31 dicembre 2016 della partecipazione detenuta dal Fondo nella "Progetto Alfiere S.p.A.", si è tenuto conto delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2015, che

rappresenta l'ultimo approvato dall'assemblea degli azionisti, rettificata sulla base di una ulteriore valutazione economico-finanziaria dell'intera iniziativa immobiliare.

Parti di OICR

Le quote di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione; il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Il valore degli immobili riflette le risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 5 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Ai fini della determinazione del valore di mercato dei singoli immobili costituenti il portafoglio immobiliare in oggetto sono stati applicati principi generalmente riconosciuti nella prassi valutativa, in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da *RICS Appraisal and Valuation Standards* ("Red Book").

La valutazione è stata effettuata *asset by asset* secondo il criterio e il metodo di seguito riportato:

Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati dai flussi di cassa generati dall'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

Il suddetto criterio è applicato ad immobili aventi le seguenti caratteristiche:

- Immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso;
- Immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di interventi di valorizzazione che implicano la trasformazione fisica e urbanistica del bene (cambio di destinazione d'uso, demolizione, sviluppo e vendita in blocco o frazionata) in funzione di iter autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione e/o alienazione del bene (ivi compreso il Terminal Value);

La determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazioni, tasse di proprietà, property management, manutenzioni straordinarie, ecc.) e/o dei costi di trasformazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);

La determinazione dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;

L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

Conformemente alla normativa in essere (cfr. Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio – e sue successive modifiche), il valore corrente di un immobile - utilizzabile, di base, per i fini valutativi - indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali.

Conseguentemente, il valore cui detto cespite può essere effettivamente venduto può risultare in concreto influenzato dalle circostanze in cui avviene la vendita, sia attinenti all'immobile, sia al Fondo venditore. Vale, quindi, rilevare come il valore corrente di un immobile possa non essere necessariamente predittivo dell'effettivo valore di realizzo del cespite in considerazione.

In questo quadro, la considerazione della sussistenza in punto di fatto di circostanze della specie predetta può rendere opportuno, nel prudente apprezzamento della SGR e nell'ottica della rappresentazione veritiera e corretta dei dati contabili, procedere anche a svalutazioni del valore corrente del cespite.

* * *

Occorre porre in evidenza, peraltro, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione del complesso immobiliare sito nell'area edificabile di proprietà della "Da Vinci S.r.l.", società controllata pariteticamente da quattro fondi gestiti dalla SGR.

Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi della SGR gestiti e, quindi, sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo. Poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi gestiti valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle relazioni di stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore "unico" di riferimento.

Tale scelta è coerente con quanto già stabilito in occasione della valutazione dell'immobile al 31 dicembre 2015 per tutti i fondi coinvolti; nella presente valutazione il Consiglio di Amministrazione della SGR ha utilizzato la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei fondi gestiti interessati dal coinvestimento.

Si segnala inoltre che Consiglio di Amministrazione, in sede di approvazione della valutazione complessiva al 31 dicembre 2016 del patrimonio del Fondo, ha ritenuto di doversi discostare dal valore di

stima attribuito dall'Esperto Indipendente relativamente all'immobile in Roma, via Prospero Alpino 16-18, attribuendo un valore pari a 900.000 euro in considerazione della positiva valutazione dell'offerta irrevocabile di acquisto ricevuta in data 4 gennaio 2017, per maggiori informazioni si rinvia a quanto già riportato nella Relazione degli Amministratori al § 6 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio".

Crediti e altre attività

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale mediante la registrazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Depositi bancari

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale; per i finanziamenti con rimborso rateizzato si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

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.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del Fondo sono valutati, coerentemente con la passività coperta, al valore nominale. La finalità di copertura deve risultare da una stretta correlazione (per importo, durata, ecc.), adeguatamente documentata, tra lo strumento derivato e la passività oggetto di copertura.

L'eventuale quota del derivato eccedente il valore nominale della passività coperta è valutata al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Ove dalla valutazione della quota eccedente emerga una attività/passività a carico del Fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

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.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodi di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati nella sezione reddituale al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

Si precisa che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in euro, salvo ove diversamente indicato.

SEZIONE II – Le attività

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

ATTIVITA'	31/12/2016	31/12/2015
B. Immobili e diritti reali	69,36%	66,57%
C. Crediti	16,75%	20,54%
F. Posizione netta di liquidità	11,19%	4,86%
G. Altre Attività	2,70%	8,03%
Totale Attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotatiSottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", relativa alla quota del 25% del patrimonio netto che il Fondo Beta detiene nella "Da Vinci S.r.l.", alla fine dell'esercizio corrente risulta completamente svalutata.

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci S.r.l. con sede in Roma, Via Saverio Mercadante, 18					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore alla data della Relazione di gestione	Valore alla data del Relazione di gestione di precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	31.863.666	-	-

⁽¹⁾ Il costo d'acquisto è così composto:

- 25.000 euro a titolo di sottoscrizione capitale;
- 8.810.000 euro a titolo di versamento a fondo perduto per l'esercizio 2007;
- 7.000.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2011;
- 1.400.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2011;
- 2.825.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2012;
- 2.175.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2013;
- 1.125.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2014;
- 1.410.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2014;
- 1.125.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2015;
- 608.666 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015;
- 360.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2016;
- 5.000.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2016.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2016	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	139.720.983	160.528.390	166.027.923
2) Partecipazioni			
3) Immobili	119.600.000	123.446.266	131.517.883
4) Indebitamento a breve termine	8.211.396	2.212.913	58.788.305
5) Indebitamento a medio/lungo termine	120.251.360	162.202.665	102.980.392
6) Patrimonio netto	10.898.735	-4.239.752	3.730.266

Dati Redditali	Ultimo esercizio 31/12/2016	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	5.662.803	4.623.111	3.211.212
2) Margine operativo lordo	2.038.641	730.206	190.060
3) Risultato operativo	-3.087.687	-8.783.211	-1.557.988
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-3.549.081	-5.287.141	-7.056.329
5) Risultato prima delle imposte	-6.683.511	-14.002.635	-8.717.291
6) Utile (perdita) netto	-6.301.513	-14.904.683	-8.735.611
7) Ammortamenti dell'esercizio	5.126.328	-9.513.417	-1.748.048

Si precisa che in seguito all'introduzione dei nuovi principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("i principi contabili OIC"), si è reso necessario per la società Da Vinci S.r.l. effettuare delle scritture contabili con effetto retroattivo sul Patrimonio netto di apertura e sui dati comparativi.

C) Criteria e parametri utilizzati per la valutazione

Come già specificato, il Fondo è tenuto a valutare le proprie partecipazioni di controllo in società immobiliari in base al valore pari alla frazione di patrimonio netto di propria pertinenza. Quest'ultimo deve essere eventualmente rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili di proprietà della società controllata effettuata dagli Esperti Indipendenti.

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Rinuncia parziale al credito in conto capitale (c)	Svalutazione (d)	Fondo svalutazione (e)	Valore al 31/12/2016 (a+b+c-d+e)
25.000	17.588.666	14.250.000	31.863.667	-	-

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2016, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a 17.613.666 euro comprensivo del versamento soci a fondo perduto) incrementato della rinuncia parziale al credito vantato nei confronti della Da Vinci (pari a 14.250.000 di euro). La differenza ha determinato un valore di 2.724.684 euro.

Quest'ultimo valore è stato oggetto di una svalutazione *ad hoc* al fine di tenere in considerazione le peculiarità connesse alla dismissione della partecipazione nella Da Vinci S.r.l., di cui il Fondo detiene il 25%, e l'approssimarsi della scadenza del Fondo, che dovrà liquidare l'intero patrimonio entro il 31 dicembre 2017. Si è ritenuto pertanto opportuno iscrivere una svalutazione del 30% rispetto al *fair value* (dato dalla somma del *pro quota* del patrimonio netto e dei crediti vantati verso Da Vinci S.r.l.) per adeguare la partecipazione al valore di presumibile realizzo. L'importo iscritto in Relazione quale somma delle voci partecipazione e finanziamento soci ammonta a 11,4 milioni di euro rispetto ad un *fair value* di 16,3 milioni di euro.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La "Da Vinci S.r.l." detiene il lotto edificabile sito in località Ponte Galeria, nel Comune di Roma, nei pressi della "Nuova Fiera di Roma". Sullo stesso è stato edificato, ed è attualmente operativo, il centro direzionale "Da Vinci".

E) Descrizione dell'operazione

In data 8 gennaio 2007 è stata perfezionata, mediante la stipula dell'atto di acquisto, l'operazione di investimento di un'area edificabile sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera di Roma", al fine di procedere all'edificazione di un complesso immobiliare a destinazione terziaria.

L'investimento, a cui hanno partecipato più fondi gestiti dalla SGR, ha comportato per il Fondo Beta un esborso monetario iniziale di 19.174.420 euro più IVA (pari al 25% dell'intero valore).

In data 26 luglio 2007 è stato stipulato l'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei fondi proprietari alla "Da Vinci S.r.l."

Il trasferimento dell'area alla "Da Vinci S.r.l." è stato effettuato per un controvalore di 76,7 milioni di euro, oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di 19,175 milioni di euro, oltre IVA (corrispettivo lordo di 23,010 milioni di euro).

Il prezzo di compravendita dell'area è stato corrisposto con le seguenti modalità per ciascuno dei soci:

- rinuncia al proprio credito per 8.810.000 euro, con imputazione della somma al patrimonio della società;
- dilazione del credito residuo di 14.200.000 euro per un periodo di tempo pari a 48 mesi, al tasso di interesse dell'11% annuo.

La "Da Vinci S.r.l.", al fine di sviluppare il progetto di cui sopra, ha stipulato un contratto di finanziamento con un istituto bancario di primaria importanza.

I soci, per garantire l'adempimento alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione in base al quale si sono impegnati a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 di euro, fino alla data del 30 giugno 2010, e 11.000.000 di euro successivamente nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti ("contribuzioni obbligatorie"). Inoltre, è prevista la possibilità di contribuzioni "volontarie" da parte dei singoli soci anche oltre gli importi sopra descritti e per finalità diverse.

In data 4 novembre 2010 è stata effettuata una modifica all'accordo di contribuzione in base al quale i termini degli impegni da parte dei soci a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 di euro sono stati differiti al 30 dicembre 2010 o sino alla data di effettivo completamento dei lavori di costruzione del complesso immobiliare sito nell'area edificabile di proprietà della "Da Vinci S.r.l.", anche laddove essa fosse successiva al 30 dicembre 2010.

I soci hanno concordato che gli impegni per le contribuzioni obbligatorie saranno assunti in proporzione alla relativa partecipazione al capitale della società di cui sopra e senza vincolo di solidarietà nei confronti della società, la quale avrà diritto di richiedere a ciascuno dei soci l'adempimento di tale obbligo.

Nel primo semestre 2013 si è conclusa l'attività volta all'esercizio dell'opzione di estensione della scadenza del contratto di finanziamento sottoscritto nel 2007, originariamente prevista per il 29 luglio 2011 e poi prolungata al 31 luglio 2012, 2013 e 2014. La nuova data di scadenza è, pertanto, stata posticipata al 31 luglio 2015.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della "Da Vinci S.r.l." nel corso del secondo semestre 2011, ha deliberato di procedere ad una ricapitalizzazione della Società per un importo complessivo di 28 milioni di euro, da assumere da parte dei Soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione e da effettuarsi mediante rinuncia dei crediti per finanziamenti. In particolare il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 29 luglio 2011 la rinuncia a 18 milioni di euro, mentre in data 28 settembre 2011 la rinuncia ai restanti 10 milioni di euro.

Si evidenzia inoltre che:

- in data 25 luglio 2011, i Soci della Da Vinci s.r.l., hanno deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto per un importo complessivo di 5 milioni di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo nell'esercizio 2011;
- in data 22 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto alla Da Vinci s.r.l. per un importo complessivo di 600.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo nel corso dell'esercizio 2011;
- in data 10 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 3.300.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data della presente Relazione;
- in data 23 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 6.000.000 di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, al fine di poter ripianare il finanziamento in essere. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data della presente Relazione;
- sempre in data 23 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 2.000.000 di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale per soddisfare varie esigenze finanziarie. Il contributo è stato versato da ciascun Fondo nel mese di ottobre 2012, ad eccezione del Fondo Gamma che ha provveduto ad effettuare il versamento in data 25 gennaio 2013;
- in data 30 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di pari a 1.000.000 di euro, al fine di soddisfare le esigenze finanziarie della partecipata legate agli accordi conclusi con la banca finanziatrice. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 25 gennaio 2013;

- sempre in data in data 30 luglio 2012 il dal Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un ulteriore versamento di denaro, in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo pari a 3.000.000 di euro, al fine di garantire l'obbligo di rimborso parziale del finanziamento. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 23 aprile 2013;
- in data 8 marzo 2013 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2013, per un importo complessivo di 4.700.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun Fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:
 - o in data 23 aprile 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 400.000 euro;
 - o in data 7 giugno 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 400.000 euro;
 - o in data 19 luglio 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 700.000 euro;
 - o in data 5 agosto 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 500.000 euro;
 - o in data 26 novembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 1.500.000 euro;
 - o in data 10 dicembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi 1.200.000 euro;
- in data 25 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2014, per un importo complessivo di 5.000.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:
 - o in data 4 aprile 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi 2.500.000 euro;
 - o in data 31 luglio 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi 2.500.000 euro.
- in pari data il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato la conversione del debito soci in *equity* per un ammontare complessivo di 4.500.000 euro. La dichiarazione di rinuncia parziale ai crediti vantati nei confronti della Da Vinci è stata sottoscritta da parte dei soci in data 18 giugno 2014;

- in data 22 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un ulteriore versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di 640.000 euro. Il versamento è stato effettuato dai Fondi in data 4 novembre 2014.

Nel corso dell'esercizio 2015, il Fondo ha effettuato le seguenti operazioni:

- versamenti in un'apposita riserva di patrimonio netto a coperture perdite future, per un ammontare totale di 608.666 euro, e
- versamento di 1.125.000 euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti.

In data 23 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, in virtù delle mutate condizioni di mercato e in base all'attuale andamento dei tassi di interesse, ha deliberato di riallineare i tassi di tutti i finanziamenti in essere al 5,4%, con decorrenza 1° luglio 2015. Tale richiesta, comunicata in data 13 luglio 2015 alla Da Vinci S.r.l., è stata incondizionatamente accettata dalla stessa in data 14 luglio 2015.

In data 16 luglio 2015, Da Vinci S.r.l. ha estinto il contratto di finanziamento in essere al 30 giugno 2015 con Deutsche Pfandbriefbank AG – già Hypo Real Estate Bank International AG, tramite la stipula di un nuovo contratto di Finanziamento con Banca IMI S.p.A., a condizioni sostanzialmente migliorative rispetto al precedente finanziamento. Tale contratto di finanziamento contiene, impegni, dichiarazioni e garanzie nonché eventi di risoluzione in linea con la normale prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, ivi inclusi obblighi specifici in relazione alla gestione dell'Immobile nonché con altre materie solitamente previste nel contesto di tali operazioni.

In data 1 febbraio 2016 e 2 febbraio 2016 i soci, considerando la necessità di capitalizzare la Società, hanno manifestato formalmente l'intenzione di rinunciare parzialmente al credito in linea capitale vantato nei confronti della Società, derivante dal finanziamento concesso alla medesima, come risulta dall'atto di compravendita del 26 luglio 2007, per un importo complessivo di euro 6.000.000 euro, pari a 1.500.000 euro per ciascun Fondo, assicurando in questo modo il sostegno finanziario per garantire il *going concern* della Società.

In data 17 giugno 2016 i soci hanno firmato una dichiarazione di remissione del debito, controfirmata dal Rappresentante legale della Da Vinci Srl per accettazione, attraverso la quale ognuno dei quattro Fondi ha accettato di:

- rinunciare all'importo di 3.450.000 euro in linea capitale erogato negli anni precedenti a titolo di finanziamento soci;
- rinunciare parzialmente al credito vantato nei confronti della Da Vinci Srl e derivante dalle precedenti contribuzioni volontarie per 50.000 euro.

Sempre nel mese di giugno 2016, dando seguito alla delibera del CdA del 20 aprile 2016 in merito alla contribuzione da richiedere ai Soci per l'esecuzione di interventi di manutenzione straordinaria a servizio dell'Edificio 1 del Complesso, la Da Vinci Srl ha richiesto ai Fondi soci un versamento in conto capitale per un importo totale di 1.440.000 euro. Il Fondo ha effettuato quindi il versamento di propria competenza per euro 360.000,00 in conto aumento capitale.

Nei mesi di novembre e dicembre 2016 è avvenuto un rimborso parziale del credito IVA vantato dalla Da Vinci Srl nei confronti dell'Agenzia delle Entrate, riveniente dall'atto di acquisto del terreno, nonché dalle fatture di acquisto/servizi ricevute e relative al complesso Da Vinci.

L'Agenzia delle Entrate ha rimborsato un importo pari a 16.905.800 euro e gli interessi maturati sul medesimo alla data di pagamento.

Si segnala che la Società ha rilasciato un pegno sul credito IVA chiesto a rimborso a favore di Banca IMI SpA, a fronte della stipula del nuovo contratto di finanziamento avvenuta in data 16 luglio 2015. A seguito del rimborso parziale del credito IVA ottenuto dall'Agenzia delle Entrate, la Da Vinci Srl, ai sensi degli obblighi imposti dal contratto di pegno sottoscritto sul credito IVA, ha provveduto a rimborsare una quota del finanziamento pari agli incassi ricevuti. Nello specifico, sono stati rimborsati 1.652.783 euro in data 24 novembre 2016 ed 16.428.208 euro in data 23 dicembre 2016.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Con riferimento agli altri strumenti finanziari non quotati viene evidenziata la ripartizione in base al paese di residenza dell'emittente, secondo la tabella seguente

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Progetto Alfiere S.p.A. con sede in Roma, via Birmania 81					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore della partecipazione al 31/12/2016	Valore della partecipazione al 31/12/2015
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	532.000	19,00%	3.128.608	-	-

Il costo di acquisto delle azioni e del successivo aumento del capitale sociale ammonta complessivamente a 3.128.608 euro.

Alla data della presente Relazione, in applicazione del principio della prudenza, si è ritenuto opportuno mantenere invariato il valore della partecipazione di Progetto Alfiere S.p.A..

B) [Dati di bilancio dell'emittente](#)

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	978.618	26.499.280	32.400.689
2) Partecipazioni	-	23.000.001	6.302.415
3) Immobili	-	-	-
4) Indebitamento a breve termine	2.561.947	27.745.599	38.055.973
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-	-
6) Patrimonio netto	-1.583.329	-1.246.319	-5.655.284

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	-	-	-
2) Margine operativo lordo	-	-	-
3) Risultato operativo	-319.350	-69.729	-91.508
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-	-5.980.845	-9.800.000
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-17.877	1.800	-344
6) Risultato prima delle imposte	-337.010	-6.048.774	-9.891.852
7) Utile (perdita) netto	-337.010	-6.048.774	-9.891.852
8) Ammortamenti dell'esercizio	-	-	-

C) [Criteri e parametri utilizzati per la valutazione](#)

L'applicazione del sopraindicato metodo ha comportato una svalutazione totale del valore della partecipazione.

D) [Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti](#)

La Progetto Alfiere S.p.A. partecipa al 50% il capitale della Alfiere S.p.A.. Quest'ultima società è proprietaria del complesso immobiliare, noto come "Torri dell'Eur", sito in Roma, viale Europa n. 242.

E) [Descrizione dell'operazione](#)

Si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori § 3.B) Politiche di investimento e disinvestimento.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

II.4 Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari ad 47.228.000 euro, è rappresentato dalla voce B.1 “Immobili dati in locazione” per 31.037.750 euro e dalla voce B.3 “Altri immobili” per 16.190.250 euro, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2016. La variazione nel corso dell’esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Beni immobili e diritti reali	Importo
Valore immobili al 31/12/2015	55.938.000
Costi Capitalizzati	28.791
Rivalutazioni/Svalutazioni	- 8.738.791
Valore Immobili al 31/12/2016	47.228.000

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 svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell’adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 31 dicembre 2016, come da Relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti.

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	Locazione non finanziaria (a) ⁽¹⁾	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	% ⁽²⁾
Fino a 1 anno	26.925.110	2.911.429	-	2.911.429	91,94%
Da oltre 1 a 3 anni	3.212.640,00	144.335,62	-	144.335,62	4,56%
Da oltre 3 a 5 anni	900.000	110.744	-	110.744	3,50%
Da oltre 5 a 7 anni	-	-	-	-	-
Da oltre 7 a 9 anni	-	-	-	-	-
Oltre 9 anni	-	-	-	-	-
A) Totale beni immobili locati	31.037.750	3.166.508	-	3.166.508	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	16.190.250	405.619	-	405.619	

⁽¹⁾ Per la predisposizione della tabella sono state considerati i canoni da *rent roll*.

⁽²⁾ Percentuale sull’importo totale dei canoni.

Per ogni immobile valutato dall’Esperto Indipendente, si è provveduto a definire la fascia media di scadenza e a classificarla nella relativa categoria.

L’elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo e il prospetto dei cespiti disinvestiti dall’avvio operativo alla data della presente Relazione sono allegati al presente documento.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" per complessivi 11.407.845 euro risulta composta da:

- 493.184 euro corrispondente al credito vantato verso Progetto Alfiere S.p.A. al lordo dell'importo iscritto nel fondo svalutazione altri crediti di pari valore;
- 13.572.238 euro corrispondente alle somme, di seguito dettagliate, erogate alla società partecipata "Da Vinci S.r.l." e agli interessi maturati su tali importi fino alla data del 31 dicembre 2016 al lordo dell'importo iscritto nel fondo svalutazione altri crediti per l'importo di 2.164.393 euro.

Si segnala che in considerazione dell'approssimarsi della scadenza del Fondo, che dovrà liquidare l'intero patrimonio entro il 31 dicembre 2017, si è ritenuto opportuno svalutare i crediti sopra esposti per adeguarli al valore di presumibile realizzo.

Di seguito il dettaglio delle linee di credito, a favore della partecipata "Da Vinci S.r.l.", erogate nel corso dei vari anni:

- (i) contribuzione volontaria, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerata al tasso di interesse dell'11% fino al 30 giugno 2015 e al 5,4% dal 1 luglio 2015, originariamente pari a 2.880.997 euro.

Alla data della presente Relazione l'importo residuo ammonta a 2.449.627 euro;

- (ii) linea di "credito dilazionato" previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile, remunerata al tasso di interesse dell'11% fino al 30 giugno 2015 e al 5,4% dal 1 luglio 2015, originariamente pari a 14.200.000 euro.

Alla data della presente Relazione l'importo residuo è pari a zero a seguito delle rinunce del credito susseguitesesi nel corso degli esercizi.

L'ammontare dei crediti per interessi maturati sulle sopra citate linee di credito è pari a 11.122.611 euro, di cui 226.854 euro di competenza dell'esercizio 2016.

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti	11.407.845			

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

II.7 Altri Beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione per un totale di 7.622.006 euro, risulta allocata nella sottovoce F.1 "Liquidità disponibile".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2016 dei conti rubricati al Fondo Beta decrementati delle competenze maturate, accesi presso il depositario, State Street Bank International GmbH – Succursale Italia ed il conto "Split" presso Intesa Sanpaolo S.p.A. (ai soli fini di effettuare tramite Monte Titoli la distribuzione dei proventi ed i rimborsi pro-quota).

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Liquidità	5.544.996
STATE STREET c/c Immobiliare	2.076.901
Intesa Sanpaolo c/c Split	109
Totale disponibilità liquide	7.622.006

II.9 Altre attività

La presente voce, pari a 1.833.313 euro, ha registrato un decremento rispetto all'esercizio precedente di 4.916.584 euro e risulta così formata:

G - Altre Attività	31/12/2016	31/12/2015
Ratei e risconti attivi	64.770	72.146
Altre	266.399	1.186.908
Credito IVA	32.966	477.824
Crediti verso Locatari	1.469.178	5.013.019
Totale altre attività	1.833.313	6.749.897

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 64.770 euro, accoglie il risconto attivo sulle imposte di registro a carico della proprietà per 24.416 euro, il risconto attivo sulla polizza fabbricati per 23.951 euro, il risconto attivo sul compenso dello *specialist* per 14.795 euro ed il risconto attivo su spese diverse per 1.608 euro.
- sottovoce G.4 "Altre", pari a 266.399 euro, accoglie i crediti verso fornitori per note di credito da ricevere 119.747 euro, i crediti verso assicurazioni per 79.300 euro, i crediti per depositi cauzionali per 22.413 euro ed altri crediti per 44.939 euro.
- sottovoce G.6 "Crediti verso locatari" ammonta a 1.469.178 ed è così composta:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	2.192.050
Cred.per fatt. da emettere-canoni di locazione	60.544
Crediti per fatture da emettere recuperi	39.103
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	258
Fondo svalutazione crediti	-822.777
Totale crediti verso locatari	1.469.178

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2016. La consistenza del fondo ammonta a circa il 37,53% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

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

Passivita'	31/12/2016	31/12/2015
M. Altre passività	100,00%	100,00%
Totale Passività	100,00%	100,00%

III.1 Finanziamenti ricevuti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

III.3 Debiti verso partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

III.4 Altre passività

Tale voce, pari complessivamente ad 21.390.149 euro, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", pari a 20.334.780 euro, accoglie la commissione variabile finale, pari a 20.325.871 euro da corrispondere, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2. del Regolamento, al momento della liquidazione del Fondo e la commissione per il secondo semestre da corrispondere al depositario pari a 8.909 euro.

L'importo della commissione variabile finale, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò il meccanismo di calcolo permette di

determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, nell'esercizio in esame, si è registrato un decremento pari a 2.196.952 euro. La consistenza al 31 dicembre 2015 era pari a 22.522.823 euro.

- sottovoce M.2 "Debiti d'imposta", così composta:

M2 Debiti di Imposta	Importo
Ritenute fiscali e previdenziali	3.505
Iva in sospensione	52.622
Totale debiti d'imposta	56.127

La voce IVA in sospensione ("differita") si riferisce ad operazioni imponibili 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 M.3 "Ratei e risconti passivi", pari a 42.470 euro accoglie i risconti passivi su canoni di locazione e oneri accessori;
- sottovoce M.4 "Altre", così composta:.

Altre Passività	Importo
Debiti per interessi su depositi cauzionali	8.172
Debiti per importi non attribuiti	194.340
Debiti verso fornitori	135.890
Debiti verso sgr	1.931
Debiti per imposta di registro	147
Debiti verso altri fondi	48
Debiti diversi	3.717
Fatture da ricevere oneri ripet.li	66.843
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	2.174
Fatture da ricevere proprietà'	1.302
Fatture da ricevere oneri cond. proprietà'	5.166
Fatture da ricevere per prestaz. professionali	211.337
Fatture da ricevere per proforma	15.479
Fatture da ricevere	14.105
Debiti verso assicurazioni	4.872
Clienti c/anticipi	12.602
Note di credito da emettere	63.151
Totale altre	741.276

Gli importi più rilevanti sono:

- i "Debiti per importi non attribuiti", pari a 194.340 euro accoglie gli importi incassati dai locatari non ancora attribuite a specifiche fatture;
- i "Debiti verso fornitori" rappresentati dalle fatture ricevute per 135.890 euro;

- le "Fatture da ricevere" per un totale di 316.406 euro, sono relativi a prestazioni di servizi (esperti indipendenti, manutenzioni) e spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, ecc.).
- la sottovoce M.6 "Debiti per cauzioni ricevute", accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPS ex gestione INPDAP all'atto dell'apporto per 215.496 euro.

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 della presente Relazione.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 31/12/2016

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) ⁽¹⁾	268.474.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	268.474.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-32.063.145	-11,94%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-2.599.381	-0,97%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	278.557.816	103,76%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	4.839.727	1,80%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	406	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	-9.473.080	-3,53%
I. Oneri di gestione complessivi	-63.517.361	-23,66%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	-13.581.354	-5,06%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-207.624.368	-77,34%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-176.312.245	-65,67%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	162.163.629	60,40%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2016	46.701.015	17,39%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE ⁽²⁾	8,18%	

⁽¹⁾ Deve essere indicato il controvalore delle quote al valore nominale.

⁽²⁾ Calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti alla data della relazione.

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data della presente Relazione di gestione, al valore iniziale corrispondente al primo apporto (1° gennaio 2004) ed ai flussi di cassa (proventi distribuiti – rimborsi effettuati) intervenuti fino alla data della Relazione.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. 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..
2. Il Fondo, alla data della presente Relazione, non ha sottoscritto accordi di *hedging* né contratti di finanziamento.
3. 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.
4. Il Fondo non presenta plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. n. 86/1994.
5. Il Fondo non ha rilasciato alcuna garanzia.
6. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia l'importo complessivo di 128.647 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

A.1 Partecipazioni

Nella voce A.1. è presente la minusvalenze per euro 4.271.566 relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l.".

Il dettaglio del risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari è illustrato nella seguente tabella.

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	-	-	4.271.566	-
2. non di controllo	-	-		-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito	-	-	-	-
2. titoli di capitale	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-

A.2 Altri strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

A.3 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

A.4 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato negativo di 6.108.636 euro deriva da canoni di locazione per 4.310.633 euro, da altri proventi per 517.446 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per 8.738.791 euro, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 1.174.348 euro e dalle spese IMU e TASI per 1.023.576 euro.

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI	-	4.828.079	-	-	-
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	4.310.633	-	-	-
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	517.446	-	-	-
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-	-	-	-	-
2.1 beni immobili	-	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-	- 8.738.791	-	-	-
3.1 beni immobili	-	- 8.738.791	-	-	-
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	- 1.174.348	-	-	-
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-
6. SPESE IMU E TASI	-	- 1.023.576	-	-	-

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 1.174.348 euro, sono così ripartiti:

Oneri Gestione Immobiliare	Importo
Oneri a carico della proprietà	675.926
Oneri ripetibili ai conduttori	498.422
Totale oneri gestione di beni immobili	1.174.348

Gli oneri a carico della proprietà accolgono prevalentemente i costi sostenuti per l'attività di *property e facility management* per 170.532 euro, per attività legale per recupero crediti e *credit management* per 67.956 euro, per spese legali per locazioni per 73.490 euro, spese per la manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per 128.686 euro, per polizze assicurative su fabbricati per 46.188 euro, per le spese dell'imposta di registro per 45.409 euro, per consulenze tecniche e *due diligence* per 134.091 euro, per attività di marketing per 9.625 euro.

Gli oneri ripetibili si riferiscono a costi sostenuti dal Fondo ma che vengono successivamente addebitati ai conduttori, sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio.

La voce B.6, di 1.023.576 euro, accoglie l'importo delle imposte IMU e TASI, per l'esercizio 2016, sugli immobili di proprietà del Fondo.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti ha un saldo negativo di 1.937.539 euro ed è composta per 2.164.393 euro dalla perdita rilevata nell'esercizio sui crediti vantati verso la società controllata "Da Vinci S.r.l." e per 226.854 euro dagli interessi attivi maturati nell'esercizio calcolati sul credito nei riguardi della predetta società.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H “Oneri Finanziari”, è pari a 552 euro ed è costituita principalmente dalla sottovoce H1.2 “Interessi passivi su altri finanziamenti” e ricomprende l'accantonamento degli interessi sui depositi cauzionali fruttiferi maturati al 31 dicembre 2016.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La voce I. della Relazione, relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di 708.323 euro, risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	376.176
Commissione fissa	376.176
I2 - Commissioni banca depositaria	17.819
I3 - Oneri per esperti indipendenti	15.000
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	74.773
I5 - Altri oneri di gestione	151.832
Spese professionali	60.825
Spese legali e notarili	48.918
Spese montetitoli, intermediari	17.083
Spese di revisione	12.338
Spese per consulenze tecniche	10.076
Contributo di vigilanza	2.100
Spese e commissioni bancarie	295
Spese postali	161
Altre imposte e tasse	36
I6 - Spese di quotazione	72.723
Spese per specialist	60.123
Borsa italiana spa	12.600
Totale oneri di gestione	708.323

- la sottovoce I.1 “Provvigioni di gestione SGR” accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR pari a 376.176 euro. Essa è calcolata con le modalità previste dall'articolo 9.1.1.1. del Regolamento che stabilisce una percentuale annua pari all'1,9% del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dalla Relazione 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. Si precisa che attualmente il Fondo si trova in proroga “straordinaria”, pertanto

l'importo della Commissione Fissa è stato ridotto di due terzi per tutta la durata della proroga "straordinaria".

Si ricorda inoltre che, ai sensi e per gli effetti del Regolamento del Fondo, sul patrimonio dello stesso non verranno fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti di OICR collegati acquisite ed inoltre la parte del patrimonio del Fondo rappresentata da parti di OICR collegati non verrà considerata ai fini del computo del compenso spettante alla SGR previste dall'articolo 9.1.1. del Regolamento.

- Per quanto riguarda le commissioni del Depositario, 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 I.3, costituiscono il corrispettivo dovuto agli Esperti Indipendenti per le Relazioni di stima effettuate sul patrimonio immobiliare nell'esercizio 2016.
- Nella voce I.4 "Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico" sono presenti i costi che il Fondo ha sostenuto per la pubblicazione obbligatoria del valore delle quote.
- Per quanto riguarda la sottovoce I5 "Altri oneri di gestione", la stessa è costituita prevalentemente dalle spese professionali relative prevalentemente ad oneri legali e notarili e da quelle per la revisione contabile della Relazione di gestione del Fondo.
- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie per 60.123 euro l'onere a carico del Fondo per il contratto di *specialist* stipulato con Intermondo Sim S.p.A. e per 12.600 euro spese riaddebitate nell'esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell'esercizio

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	376	0,71%	0,55%					
provvigioni di base	376	0,71%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	18	0,03%	0,03%					
4) Spese di revisione del fondo	12							
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	15	0,03%	0,02%					
7) Oneri di gestione degli immobili	2.067	3,89%	3,04%					
8) Spese legali e giudiziarie	190	0,36%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	75	0,14%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	4.225	7,95%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)	6.978	13,14%						
11) Provvigioni di incentivo								
12) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
13) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1	0,00%						
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 14)	6.979	13,14%						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR

SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2016.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

La SGR ha provveduto a conformarsi alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione del personale più rilevante, con le modalità e nei termini previsti dalla disciplina transitoria dettata dal provvedimento di Banca d'Italia e Consob del 19 gennaio 2015 che ha modificato il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, del 29 ottobre 2007 (di seguito, "Regolamento Congiunto").

A tal fine, la SGR ha assegnato al Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (di seguito, "CSRC") i compiti spettanti al "comitato remunerazioni" ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Congiunto, integrando opportunamente il relativo Regolamento di funzionamento al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in coerenza con tali previsioni normative, elabora e sottopone, con periodicità almeno annuale (in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio), all'approvazione dell'Assemblea dei Soci, la *remuneration policy*, verificandone la corretta attuazione.

L'Assemblea dei Soci approva, pertanto, le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari.

La SGR, dotandosi di una *policy* di remunerazione, ha approvato la *Policy* POL04_ADEM "Remunerazione del personale più rilevante", come da ultimo revisionata ed approvata dall'Assemblea dei Soci in data 12 aprile 2016, che dettaglia, nel rispetto di quanto previsto delle vigenti disposizioni normative, i meccanismi retributivi (componente fissa e componente variabile) applicabili al personale più rilevante della SGR.

A tal riguardo, si segnala che al 31 dicembre 2016 il personale della SGR è composto da n. 125 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è pari a 7.962.328 euro e la cui remunerazione variabile è pari a 1.228.388 euro.

La retribuzione complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2016 è pari a 2.569.022 euro, di cui 1.896.728 euro a titolo di compenso fisso e 672.294 euro a titolo di compenso variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi (n. 52 di risorse) è pari a 3.676.372 euro di cui 3.070.790 euro a titolo di compenso fisso e 605.582 euro a titolo di compenso variabile.

Il personale delle Funzioni di Controllo riceve, oltre alla remunerazione fissa, una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Beta è gestito direttamente da un *team* di 4 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 8%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L. della Relazione risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-
L2. Altri ricavi	5.734.126
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	1.229.887
- Rettifica commissione variabile finale	2.196.952
- Decremento fondo svalutazione crediti	2.307.287
L3. Altri oneri	- 2.715.846
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	- 2.703.937
- Perdite su crediti	- 11.900
- Altri oneri	- 9
Totale altri ricavi ed oneri	3.018.280

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta essere movimentata.

Si ricorda che l'art. 6 del Decreto Legge del 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni nella Legge del 23 novembre 2001, n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo al fine delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRES) ed all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.
2. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es.: *soft commission*)¹.
3. Ai sensi del vigente del Regolamento di gestione del Fondo (articolo 9.1.1.2) alla SGR spetta una commissione da corrispondere all'atto della liquidazione del Fondo (commissione variabile finale) pari a 20.325.871 euro. Per ulteriori dettagli si veda quanto riportato nel § 11 della Relazione degli Amministratori "Altre informazioni".

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

¹ Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*

ELENCO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO BETA													
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			Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto (*)	Tipologia conduttore	Costo storico (**)
							Canone/indennità al 31/12/2016	Canone/indennità di competenza al 31/12/2016	Canone annuo medio per mq				
LAZIO													
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	1.495	1.246	1.246	110.744	110.724	88,87	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali	1.222.884
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200	4.857	514	94.800	94.806	184,40	Indennità	Fino a 1 anno	Impresa commerciale	6.395.103
3	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.924	5.660	-	-	-	-	-	-	-	5.795.891
4	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.512	14.583	11.964	827.901	827.901	69,20	Indennità	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	15.980.971
UMBRIA													
5	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618	10.771	3.914	400.932	502.110	102,43	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali,finanziarie e P.A.	10.693.737
6	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.985	37.721	37.721	2.137.750	2.775.092	56,67	Indennità	da oltre 5 a 7 anni	Pubblica Amministrazione	31.809.768
Totale:				89.733	74.838	55.359	3.572.127	4.310.633					71.898.355
Coinvestimenti asset immobiliari													

NOTE
 (*) Per la predisposizione della "Colonna Range scadenza contratto" sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale.
 (***) Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati.

Prospetto dei cespiti disinvestiti (dall'avvio operativo alla data della presente Relazione)									
Cespiti disinvestiti	Acquisto				Realizzo				Risultato dell'investimento
	Quantità mq	Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	
			B			A	C	D	
anno 2004									
viale Trastevere, 220 - Roma	977,88	01/01/2004	2.224.000	1.126.100	vend.frazionata	2.638.000	93.131	34.080	473.051
viale delle Provincie, 103 - Roma	1.791,21	01/01/2004	2.602.000	3.400.000	12/11/2004	3.900.000	27.611	8.807	1.316.804
via Lovanio, 10 - Roma	3.523,51	01/01/2004	8.280.000	9.069.000	01/10/2004	9.300.000	-	20.881	999.119
via Tor Fiorenza, 35 - Roma	3.376,91	01/01/2004	4.898.000	-	30/04/2004	7.000.000	137.708	31.546	2.208.162
via Roberto Cozzi, 53 - Milano	16.363,47	01/01/2004	14.813.000	15.316.100	10/12/2004	24.605.280	1.578.855	55.342	11.315.793
piazza della Scienza, 2 - Milano	18.543,30	01/01/2004	17.343.000	17.627.600	10/12/2004	28.616.111	1.821.638	64.472	13.030.277
via Ca' Marcello, 9 - Mestre	4.519,98	01/01/2004	1.944.000	2.400.000	22/07/2004	2.500.000	89.404	36.131	609.273
viale Guglielmo Marconi, 28 - Roma	416,00	01/01/2004	305.856	269.381	vend.frazionata	844.050	13.535	1.956	549.773
viale Europa, 62 pal.A - Roma	1.900,00	01/01/2004	943.707	1.410.844	vend.frazionata	2.184.550	45.100	4.129	1.281.814
via Fossato di Vico - Roma	2.165,60	01/01/2004	1.229.576	827.916	vend.frazionata	1.372.000	47.696	7.316	182.804
			54.583.139	51.446.941		82.959.991	3.854.678	264.660	31.966.870
anno 2005									
viale Guglielmo Marconi, 28 - Roma	75,00	01/01/2004	83.113	163.851	vend.frazionata	235.700	7.034	1.282	158.339
viale Europa, 62 pal.A - Roma	235,00	01/01/2004	385.689	730.158	vend.frazionata	1.402.500	44.920	7.336	1.054.395
via Fossato di Vico	173,00	01/01/2004	107.424	222.073	vend.frazionata	238.000	61.544	9.051	183.069
			576.226	1.116.082		1.876.200	113.498	17.669	1.395.803
anno 2006									
via Cavour- via Lanza	12.804,00	30/01/2006	62.500.000	63.800.000	28/06/2006	63.770.000	-	480.514	789.486
viale Europa, 62 pal.A - Roma	63,74	01/01/2004	101.756	157.264	26/06/2006	151.000	15.651	5.107	59.788
via Fattiboni, 103/145 - Roma	5.817,00	01/01/2004	4.218.000	4.645.591	04/10/2006	6.100.000	1.284.414	124.488	3.041.926
via Giotto, 1/21 - Brescia	2.796,18	01/01/2004	1.743.000	1.667.031	20/11/2006	773.000	197.605	38.730	811.125
viale della Repubblica, 1/b - Mantova	1.993,00	01/01/2004	502.000	507.152	20/11/2006	750.000	113.764	11.439	350.325
via Campo Farnia, 94	10.106,14	01/01/2004	5.106.000	5.200.154	11/12/2006	5.200.000	488.084	167.532	414.552
via Angelo Bargoni, 8/78 - Roma	4.270,00	01/01/2004	25.323.461	28.211.125	22/12/2006	47.500.000	6.841.436	2.818.581	26.199.393
			99.494.218	104.188.317		124.244.000	8.940.955	3.646.391	31.666.597
anno 2007									
viale Guglielmo Marconi, 36	57,18	01/01/2004	72.031	168.832	02/02/2007	205.500	34.929	2.002	166.396
via Tovaglieri	6.198,10	01/01/2004	5.735.467	6.000.000	09/11/2007	6.000.000	920.774	175.391	1.009.916
via Rasella, 37	860,12	01/01/2004	1.735.820	4.950.000	09/11/2007	5.050.000	6.327	241.070	3.079.436
viale Europa, 62	135,26	01/01/2004	224.848	338.000	15/11/2007	338.000	93.208	10.240	196.119
via Angelo Scarlatti, 35	2.475,82	01/01/2004	2.002.715	1.976.957	30/11/2007	2.500.000	369.771	235.940	631.116
via Giotto, 1-21	1.407,68	01/01/2004	1.104.302	871.141	28/12/2007	980.000	66.441	23.223	81.084
via Rasella, 41	983,33	01/01/2004	2.739.000	5.800.000	09/11/2007	5.900.000	20.448	257.042	2.924.406
Terreno Nuova Fiera di Roma	7.283,00	08/01/2007	19.174.420	19.175.000	26/07/2007	19.175.000	-	10.901	10.321
			32.788.603	39.279.930		40.148.500	1.511.898	955.809	7.915.984

Prospetto dei cespiti disinvestiti (dall'avvio operativo alla data della presente Relazione)									
Cespiti disinvestiti	Acquisto			Realizzo					Risultato dell'investimento
	Quantità mq	Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	
			B			A	C	D	
anno 2008									
via Farini, 32-36 / via Manin, 64	3.481,45	01/01/2004	5.681.000	9.436.705	30/06/2008	16.500.000	4.137.942	207.683	14.749.259
via Ludovico di Savoia, 2b -4	1.370,82	01/01/2004	1.732.000	2.300.746	30/06/2008	3.800.000	853.387	155.736	2.765.650
via di Villa Ricotti, 40	5.077,61	01/01/2004	4.317.000	4.952.714	30/06/2008	14.400.000	2.858.401	770.114	12.171.286
via dei Laterani, 28 Fab A	1.858,13	01/01/2004	1.895.000	2.086.519	30/06/2008	5.500.000	820.087	224.127	4.200.960
via Longoni, 53-59-65	20.086,79	01/01/2004	7.031.000	12.582.927	30/06/2008	19.200.000	2.966.141	1.021.940	14.113.201
via Morgagni, 13	3.786,60	01/01/2004	2.856.000	4.914.058	30/06/2008	8.900.000	1.781.593	257.350	7.568.244
via del Giorgione, 106	36.319,52	01/01/2004	29.585.000	35.273.661	30/06/2008	55.000.000	16.305.476	3.712.861	38.007.615
via Scarlatti, 6	2.357,70	01/01/2004	1.544.000	1.678.951	30/06/2008	2.430.000	2.081.373	73.628	2.893.745
via Scarlatti, 43	4.272,77	01/01/2004	2.627.000	2.585.985	30/06/2008	4.770.000	-	137.960	2.005.040
via del Fosso 2 bis	4.284,70	01/01/2004	3.430.000	4.668.928	30/06/2008	6.300.000	1.815.648	155.668	4.529.980
via Uruguay, 41-49	5.034,85	01/01/2004	2.682.000	3.441.124	30/06/2008	3.400.000	1.011.970	158.310	1.571.660
via Cassanese, 224	5.602,16	01/01/2004	4.749.000	4.731.575	30/06/2008	5.000.000	1.594.141	750.444	1.094.696
via dei Canestrai, 1	6.325,56	01/01/2004	2.192.000	2.302.618	30/06/2008	3.300.000	1.244.702	78.556	2.274.145
via Piave	4.428,46	01/01/2004	3.135.000	3.156.577	30/06/2008	3.100.000	714.407	594.162	85.245
			73.456.000	94.113.088		151.600.000	38.185.268	8.298.539	108.030.726
anno 2009									
largo Salvo D'Acquisto 1	7114,74	01/01/2004	4.121.713	5.550.000	27/02/2009	5.550.000	2.249.338	356.908	3.320.717
			4.121.713	5.550.000		5.550.000	2.249.338	356.908	3.320.717
anno 2010									
via Cesare Balbo n. 39/41	4.271,77	01/01/2004	6.841.000	11.463.961	16/12/2010	17.800.000	7.403.711	311.081	18.051.630
			6.841.000	11.463.961		17.800.000	7.403.711	311.081	18.051.630
anno 2011									
via Prospero Alpino n. 20 (porzione uffici) (*)	1.197,00	01/01/2004	1.085.316	1.439.450	31/05/2011	1.439.450	770.524	88.224	1.036.434
			1.085.316	1.439.450		1.439.450	770.524	88.224	1.036.434
anno 2014									
Forte Village Resort - CAGLIARI, Santa Margher	17.550,00	27/06/2007	64.336.571	48.600.000	02/10/2014	48.600.000	25.314.511	5.257.835	4.320.105
			64.336.571	48.600.000		48.600.000	25.314.511	5.257.835	4.320.105
anno 2015									
via Cavour n. 6	13.876,36	01/01/2004	28.714.933	38.076.000	11/02/2015	38.700.000	37.188.192	5.897.101	41.276.158
			28.714.933	38.076.000		38.700.000	37.188.192	5.897.101	41.276.158
TOTALE			365.997.718	395.273.769		512.918.141	125.532.572	24.472.055	248.981.023



Fondo Immobiliare Beta

4. Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Beta Immobiliare



Roma, 03 DIC. 2014
Raccomandata A/R
Anticipata via email:
f.chiavazza@avalonconsulting.it

Spettabile
Avalon Real Estate S.p.A.
Via Larga, 8
20122 Milano

011652

Dott. Federico Chiavazza

Oggetto: Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Beta Immobiliare

Con riferimento alla Vostra proposta del 10 novembre 2014, (ns. Prot. 010992) ed alle intese intercorse, con la presente si riassumono le condizioni economiche e le modalità esecutive che regolano l'incarico (di seguito "Incarico") di cui al successivo art. 2 (di seguito anche "Accordo").
Premesso che:

- a) IDeA FIMIT S.p.A. (di seguito denominata anche "IDeA FIMIT" o la "Committente") è una società che ha per oggetto sociale lo svolgimento del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzato, tra l'altro, attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.
- b) Avalon Real Estate S.p.A. (di seguito anche "AVALON" ovvero "Società Incaricata", e congiuntamente con IDeA FIMIT, le "Parti") è una società che si occupa, tra l'altro, della determinazione dei valori (quali valori di mercato, valore di mercato in uso, valore assicurativo o di rimpiazzo a nuovo) di cespiti, siano questi singoli immobili, aree di sviluppo, complessi o portafogli immobiliari.
- c) IDeA FIMIT, quale società di gestione del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "BETA" Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito, il "Fondo"), ha la necessità di affidare la valutazione del patrimonio immobiliare del Fondo attualmente costituito da 7 immobili siti in Italia unitamente al centro direzionale DaVinci, sito in Roma, detenuto dalla società Da Vinci S.r.l. posseduta al 25% dal Fondo.
- d) Secondo la normativa vigente, la valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del Fondo nonché dei beni immobili posseduti da società immobiliari controllate dal Fondo (di seguito il "Patrimonio") deve essere affidata ad Esperti Indipendenti, i quali devono provvedere alla stesura di una relazione di stima in occasione della valutazione dei suddetti cespiti nella quale vanno indicati, a titolo non esaustivo, la consistenza, la destinazione urbanistica, l'uso e la redditività dei cespiti stessi, redatta in applicazione dei criteri previsti dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche e/o integrazioni. Dagli Esperti Indipendenti deve essere altresì acquisita una relazione di stima in caso di beni acquistati o venduti dal Fondo nelle ipotesi di cui all'art. 12-bis, comma 4, del Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica 24 maggio 1999, n. 228, e successive modifiche e integrazioni (di seguito il "Decreto Ministeriale"). Gli Esperti Indipendenti devono altresì procedere al rilascio di un giudizio di congruità del valore di ogni

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
info@ideafimit.it — www.ideafimit.it

Sede Legale
Via Mercadante 18
00198 Roma
T. (+39) 06 681631
F. (+39) 06 68192090

Sede Milano
Via Brera 21
20121 Milano
T. (+39) 02 725171
F. (+39) 02 72021939

C.S. € 16.752.556,96
R.E.A. n. 898431
RIVA e C.F. 05553101006
Società iscritta al n. 68
Albo S.G.R. Banca d'Italia



nei confronti di AVALON o dei suoi dipendenti o dei componenti degli organi sociali, per i reati rilevanti ai fini del D.Lgs. 231/2001.

- 18.3. AVALON prende atto ed accetta che, in caso di mancato rispetto dei principi e delle norme previste dal Codice Etico, IDeA FIMIT potrà espressamente risolvere di diritto il contratto ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile.

19. Clausola fiscale

- 19.1. La Società Incaricata dichiara a tutti gli effetti di legge che il Servizio di cui al presente incarico risulta soggetto ad I.V.A.. In nessun caso di mutamento e/o variazione del regime fiscale e tributario relativo e/o connesso a tale Accordo può dar luogo a variazioni dei corrispettivi pattuiti.

20. Foro Competente

- 20.1. Ogni controversia nascente dall'interpretazione, esecuzione e/o risoluzione del presente incarico che non si sia potuta definire attraverso un'amichevole composizione sarà devoluta in via esclusiva alla competenza del Foro di Roma.

21. Forma

- 21.1. Ogni modifica al presente Accordo deve risultare per iscritto, intendendosi tale forma richiesta *ad substantiam*.

22. Dichiarazioni

- 22.1. AVALON dichiara di essere a conoscenza delle Linee guida elaborate da Assogestioni sul processo di valutazione dei beni facenti parte del patrimonio di fondi immobiliari e di essere disponibile a stabilire le modifiche che si renderanno necessarie per una piena conformità dell'incarico alla *best practice* del settore.

23. Negoziazione dell'incarico

- 23.1. Il presente incarico è stato oggetto di negoziazione tra le Parti in ogni sua clausola. Non trovano pertanto applicazione le disposizioni dell'art. 1341 e ss. del codice civile.

Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Direttore Fondi

Marisa Spisso

Per Accettazione

Allegato: Tabella dati CONSOB



Fondo Immobiliare Beta

Relazione sulla valutazione degli immobili al 31-12-2016

Spett.le IDEA Fimit SGR S.p.A.

Via Mercadante, 18

00198 Roma

c.a. Dott.ssa M. Gabriella Cirimi

Milano, 27 Gennaio 2016

Egredi Signori,

in conformità all'incarico da Voi affidatoci per l'espletamento dell'attività di Esperto Indipendente, Avalon Real Estate S.p.A. ha predisposto la presente relazione di stima semestrale del patrimonio del Fondo immobiliare "Beta" Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso (di seguito "il Fondo" o "la Proprietà") alla data del 31/12/2016.

La valutazione degli immobili che costituiscono il patrimonio è stata effettuata in ottemperanza a quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, e in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da *RICS Appraisal and Valuation Standards* ("Red Book") "edizione 2014".

Il presente motivato parere ha carattere consultivo ed indipendente e non potrà essere divulgato o mostrato a terzi estranei senza il preventivo consenso scritto di chi scrive, fatte salve le fattispecie previste dalla normativa vigente o per espressa richiesta delle autorità competenti e non dovrà inoltre essere impiegato a fini diversi da quelli per cui viene redatto.

Con i migliori saluti

Avalon Real Estate S.p.A.

Dott. Luigi Rabuini¹



¹ MRICS Partner e Amministratore Delegato di Avalon

INDICE

1. Il Portafoglio Immobiliare del fondo	4
2. Processo di valutazione	5
2.1 Finalità	5
2.2 Ipotesi di lavoro e limitazioni	5
2.3 Metodi di valutazione utilizzati	7
2.4 Principali Assumption utilizzate nella valutazione	7
3. Riepilogo dei valori del portafoglio immobiliare	10
4. Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Beta Immobiliare	11

1. IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DEL FONDO

Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione è costituito da immobili dislocati tra i territori di Lazio ed Umbria (prevalentemente a Roma), ai quali si aggiunge un immobile detenuto indirettamente tramite partecipazione anch'esso localizzato a Roma.

Si porta di seguito un dettaglio riepilogativo:

Immobili detenuti direttamente dal Fondo:

ID	Comune	Indirizzo	Destinazione d'uso
1	Roma	Via Prospero Alpino, 16	Commerciale
12	Roma	Via Odone Belluzzi, 11-31	Direzionale/ residenziale
4	Roma	Via Eugenio Grà, 19	Direzionale
29	Perugia	Via Palermo, 108	Direzionale/commerciale
30	Spoletto	Viale Trento e Trieste, 136	Uso Speciale
36	Latina	Viale P.L. Nervi, 270	Direzionale
TOTALE			

Immobili detenuti dal Fondo tramite partecipazione:

ID	Comune	Indirizzo	Destinazione d'uso
DVC	Roma	Viale Eiffel, 13-15 "Complesso direzionale Da Vinci"	Direzionale
TOTALE			

Segue la mappa per la localizzazione:



Localizzazione. Fonte: Google Maps

2. PROCESSO DI VALUTAZIONE

2.1 FINALITÀ

Il processo di analisi è finalizzato alla determinazione del valore di mercato dei singoli immobili costituenti il portafoglio immobiliare del Fondo.

Per “valore di mercato”, secondo la definizione del *RICS Appraisal and Valuation Standards* (“Red Book”), si intende:

“L’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.”

2.2 IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI

Per l’espletamento dell’incarico ricevuto chi scrive ha fatto riferimento:

- a) Alla seguente documentazione di supporto fornita dal Committente relativamente agli immobili di cui in premessa:
 - Documentazione riassuntiva delle consistenze e dei dati catastali; dettaglio delle superfici lorde suddivise per piano e per destinazione d’uso, aggiornate alla data di valutazione (formato *Excel*);
 - Relazione tecnica inerente il progetto di ristrutturazione edilizia dell’immobile ubicato in Via Odone Belluzzi 11/31 (formato *pdf*);
 - E-mail di sintesi dei costi relativi a monetizzazioni, oneri di urbanizzazione e contributo sul costo di costruzione relativamente all’immobile ubicato in Via Odone Belluzzi 11/31;
 - Rent Roll, su supporto excel, inerente lo stato locativo degli immobili: superfici locate, superfici sfitte, conduttori, canoni di locazione, scadenze contrattuali, altre informazioni (formato *pdf*);
 - Dettaglio dei costi assicurativi, IMU e TASI e delle Capex per tutti gli immobili (*Dataset*, formato *Excel*);
 - Accettazione del canone da parte della Prefettura per l’immobile di Spoleto, viale Trento e Trieste (formato *pdf*).
 - Stima dei costi di interventi normativi per l’immobile di Perugia, via Palermo 108.
 - Stima dei costi di interventi strutturali e architettonici per gli edifici di Spoleto, viale Trento e Trieste 136.

- b) Alle informazioni reperite *in situ* durante il sopralluogo tecnico ispettivo degli immobili effettuato nel mese di dicembre 2016: *location*, contesto urbano, stato di conservazione, condizioni di manutenzione e dotazione impiantistica.

- c) Ai metodi di valutazione previsti dalla prassi estimativa, come di seguito illustrati, nonché ai dati parametrici forniti dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare (c.d. *data provider*).

L'attività svolta è basata inoltre sulle seguenti ipotesi e limitazioni:

- si assume come data di riferimento della valutazione il 31/12/2016;
- chi scrive ha condotto un sopralluogo presso le unità in oggetto nel mese di dicembre 2016;
- ogni immobile è stato valutato singolarmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare, pertanto il valore del portafoglio immobiliare nel suo complesso è stato ottenuto come sommatoria del valore dei singoli asset che lo compongono;
- i dati sulle consistenze immobiliari sono stati forniti direttamente dal Committente; i costi sostenuti e da sostenere di qualsiasi natura, funzionali alle valutazioni oggetto del presente lavoro, sono stati forniti direttamente dal Committente;
- Chi scrive non ha ricevuto, ne preso visione dei contratti di locazione in essere sugli immobili, basando la propria valutazione esclusivamente sulle informazioni ricevute dal Committente nella documentazione fornita, su supporto excel, inerente superfici locate, superfici sfitte, conduttori, canoni di locazione, scadenze contrattuali, altre informazioni circa lo stato occupazionale;
- uno degli immobili facenti parte del portafoglio (sito in Via Odone Belluzzi 11/31) è stato valutato in ipotesi di trasformazione/cambio di destinazione d'uso e vendita; i dati relativi alle superfici, alle destinazioni d'uso, alle superfici a standard/monetizzazioni nonché l'importo degli oneri di urbanizzazione e del contributo sul costo di costruzione, sono stati ricevuti direttamente dal committente; chi scrive non ha effettuato alcuna analisi tecnico-urbanistica volta a verificare la completezza e la correttezza dei dati ricevuti;
- non sono state condotte analisi sulla conformità urbanistica e catastale dei beni immobili; si è pertanto assunto che gli immobili, nello stato di fatto, risultino conformi alle norme urbanistiche e catastali vigenti;
- le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data di stesura della presente valutazione. Chi scrive ha ritenuto opportuno escludere tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e imprevedibile, non coerenti con i principi generalmente adottati;
- sono state condotte analisi di mercato su *data provider* nazionali ed è stata condotta una *field analysis* sul territorio; le analisi di mercato sono a parere di chi scrive rappresentative della situazione di mercato di zona al momento della valutazione, tuttavia non si esclude che esistano segmenti di domanda e offerta ulteriori rispetto a quelli individuati e tali da modificare i parametri unitari adottati nella presente valutazione;
- non sono state condotte indagini sulla presenza di diritti di terzi e/o afferenti al diritto di proprietà;
- non si è condotta nessuna analisi relativamente alla presenza di passività ambientali;
- non sono state effettuate verifiche delle strutture né rilevazioni sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche;
- non sono state condotte indagini sull'eventuale sussistenza di potenziali minus/plusvalenze e sull'eventuale conseguente impatto di natura fiscale;
- nella presente valutazione sono stati utilizzati dati e informazioni forniti direttamente dal Committente. Chi scrive, pur avendo provveduto alle opportune verifiche sulla congruità e ragionevolezza delle ipotesi formulate per la redazione dei documenti ricevuti, ha fatto affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli stessi, senza procedere ad alcuna verifica indipendente delle informazioni ivi contenute.

Si evidenzia, inoltre, che il *team* di lavoro è composto da:

- Federico Chiavazza, *Partner* di *Avalon Real Estate*, responsabile del *team* di lavoro;
- Alessia Sancinelli, *Direttore Area Advisory* di *Avalon Real Estate*, responsabile dell'attività valutativa e della redazione dei documenti;
- Alberto Pini, *Senior Analyst* di *Avalon Real Estate*, attività valutativa e redazione dei documenti;
- Emanuele Lombardi, *Analyst* di *Avalon Real Estate*;
- Giovanni Giordano, *Junior Analyst* di *Avalon Real Estate*.

2.3 METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI

Ai fini della determinazione del valore di mercato dei singoli immobili costituenti il portafoglio immobiliare in oggetto sono stati applicati principi generalmente riconosciuti nella prassi valutativa, in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da *RICS Appraisal and Valuation Standards* ("Red Book") "edizione 2014".

La valutazione è stata effettuata *asset by asset* secondo il criterio e il metodo di seguito riportato:

Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati dai flussi di cassa generati dall'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

Il suddetto criterio è applicato ad immobili aventi le seguenti caratteristiche:

- Immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso;
- Immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di interventi di valorizzazione che implicino la trasformazione fisica e urbanistica del bene (cambio di destinazione d'uso, demolizione, sviluppo e vendita in blocco o frazionata) in funzione di iter autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica;

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione e/o alienazione del bene (ivi compreso il Terminal Value);
- La determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazioni, tasse di proprietà, property management, manutenzioni straordinarie, ecc.) e/o dei costi di trasformazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);
- La determinazione dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

2.4 PRINCIPALI ASSUMPTION UTILIZZATE NELLA VALUTAZIONE

Si riportano di seguito le principali *assumption* utilizzate nella valutazione:

- Indicatori monetari: le proiezioni dei flussi sono effettuate a valori nominali. Prudenzialmente, è stata considerata una componente inflattiva prospettica così distribuita:
 - anno 1: 0,3%
 - anno 2: 0,5%
 - anno 3 e successivi: 2%

- Le superfici commerciali sono state calcolate attraverso la ponderazione delle superfici lorde fornite dal Committente, secondo percentuali applicate nella prassi valutativa.
- I flussi di cassa e i tassi utilizzati nella valutazione non tengono conto dell'imposizione fiscale, né della struttura di finanziamento dell'operazione.

Immobili a reddito

Ricavi: i flussi di reddito sono stati stimati sulla base delle condizioni contrattuali pattuite nei contratti di locazione in essere.

Costi gestionali in capo alla proprietà (property, inesigibilità, vacancy, manutenzione straordinaria, assicurazioni; imposta di registro, fee commerciale): ove non forniti dal Committente, sono stati stimati in misura percentuale sui ricavi lordi di locazione annui secondo parametri rilevati nella prassi valutativa.

Oneri di ristrutturazione (Capex): dato fornito dal committente.

Valore di vendita (Terminal value): il valore di dismissione dell'immobile è stato trovato capitalizzando il reddito dell'ultimo periodo di piano attraverso un opportuno tasso di capitalizzazione (*Going Out Cap Rate*).

Tassi (Discount Rate): con riferimento al tasso di attualizzazione, trattandosi di una valutazione basata su flussi *unlevered* e ante imposizione fiscale è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (Equity), risultando di fatto irrilevante, in assenza di benefici fiscali, la struttura di finanziamento dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del *build-up approach*. In particolare il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

$$K_e = \text{Rendimento netto destinazione d'uso} + \text{Tasso di inflazione} + \text{Premium Risk}$$

Ove:

Rendimento netto destinazione d'uso: rendimento netto di mercato rilevato dai principali *data provider* nazionali per la destinazione d'uso specifica

Tasso di inflazione: è stata considerata un'inflazione pari al 2%

Premium Risk: calcolato quale sommatoria ponderata di componenti di rischio attribuite all'immobile oggetto di valutazione quali: *location*, vendibilità/mercato, qualità, dimensione/fungibilità, tenancy

Immobili suscettibili di trasformazione fisica e urbanistica (demolizione, ristrutturazione, cambio di destinazione d'uso):

Tempistica di sviluppo del progetto e di commercializzazione: è stata determinata, tenendo conto delle caratteristiche urbanistiche, dimensionali e di destinazione d'uso dei comparti di progetto.

Tempistica degli incassi e dei pagamenti: chi scrive non ha ritenuto opportuno ipotizzare sfasamenti temporali tra le tempistiche economiche e le tempistiche dei flussi finanziari.

Ricavi: per la stima dei prezzi di vendita sono stati utilizzati i valori €/mq rilevati dai *data provider* nazionali per transazioni di beni comparabili e dalla *field analysis* condotta sul territorio.

Costi di costruzione/trasformazione e oneri di demolizione (Hard cost): sono stati stimati sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da sviluppare.

Oneri di urbanizzazione, Standard, Contributo sul costo di costruzione: sono stati utilizzati dati forniti direttamente dal Committente.

Progettazione, Direzione Lavori e coordinamento sicurezza: stimati in misura percentuale sull'importo dei costi di costruzione.

Imprevisti: stimati in misura percentuale sull'importo dei costi di costruzione.

I.M.U/TASI: il dato è stato fornito dal Committente.

Costi di commercializzazione (agency fee): stimati in misura percentuale sull'importo dei ricavi di vendita.

Tassi utilizzati: con riferimento al tasso di attualizzazione, trattandosi di una valutazione basata su flussi *unlevered* e ante imposizione fiscale è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (Equity), risultando di fatto irrilevante, in assenza di benefici fiscali, la struttura di finanziamento dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del *build-up approach*. In particolare il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

$$K_e = \text{Rendimento netto destinazione d'uso} + \text{Tasso di inflazione} + \text{Premium Risk}$$

Ove:

Rendimento netto destinazione d'uso (Cap Rate): rendimento netto di mercato rilevato dai principali *data provider* nazionali per la destinazione d'uso specifica

Tasso di inflazione: è stata considerata un'inflazione pari al 2%

Premium Risk: calcolato quale sommatoria ponderata di componenti di rischio attribuite all'immobile oggetto di valutazione così identificabili:

- *Asset risk*: rischi specifici legati alla tipologia immobiliare che verrà immessa sul mercato quali *location*, vendibilità/mercato, qualità, dimensione/fungibilità;
- *Project risk*: rischi legati all'operazione di sviluppo immobiliare quali rischio urbanistico, rischio di costruzione/progettazione e rischio contrattuale/legale.

3. RIEPILOGO DEI VALORI DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Attraverso il processo di valutazione sopra esposto e nel rispetto delle limitazioni e delle assunzioni enunciate, si è giunti alla determinazione del valore di mercato degli immobili costituenti il patrimonio del Fondo Beta alla data del 30/06/2016.

Si riporta di seguito una tabella sintetica che evidenzia la locazione di ciascun immobile facente parte del portafoglio immobiliare.

ID	Comune	Indirizzo	Valore (€)
1	Roma	Via Prospero Alpino, 16	1.263.000
4	Roma	Via Eugenio Grà, 19	4.567.000
12	Roma	Via Odone Belluzzi, 11-31	4.640.000
29	Perugia	Via Palermo, 108	8.924.000
30	Spoletto	Viale Trento e Trieste, 136	18.340.000
36	Latina	Viale P.L. Nervi, 270	9.857.000
TOTALE			47.591.000

A parere di chi scrive, dunque, nel rispetto delle limitazioni e delle *assumption* sopra esposte, il valore complessivo degli immobili di proprietà del Fondo al 31/12/2016 è pari ad Euro 47.591.000 (quarantasettemilionicinquecentonovantunomila Euro).

Si riporta di seguito una tabella sintetica relativa all'immobile detenuto indirettamente dal Fondo tramite partecipazione (quota 25%).

DIREZIONE DIVERSA (25%)			
DVC	Roma	Viale Eiffel, 13-15 "Complesso direzionale Da Vinci"	121.100.000
TOTALE			121.100.000

A parere di chi scrive, dunque, nel rispetto delle limitazioni e delle *assumption* sopra esposte, il valore complessivo del "Complesso Direzionale Da Vinci" al 31/12/2016 è pari ad Euro 121.100.000 (centoventunomilionicentomila Euro).

Milano, 27 Gennaio 2016

Avalon Real Estate S.p.A.
Dott Luigi Rabuini²



² MRICS Partner e Amministratore Delegato di Avalon



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso
"Beta Immobiliare"

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Beta Immobiliare" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di IDeA FIMIT SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il sistema di controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del



sistema di controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Beta Immobiliare" al 31 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Beta Immobiliare" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso "Beta Immobiliare" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Milano, 20 febbraio 2017

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini
Socio