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

RENDICONTO AL 31/12/2008

FondoBeta^B

μ

-
- **Relazione degli Amministratori**
 - **Situazione Patrimoniale**
 - **Sezione Reddittuale**
 - **Nota integrativa**
 - **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
 - **Elenco attività DM 228**

FondoBeta^B



Relazione degli Amministratori al Rendiconto al 31 dicembre 2008

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
A. IL MERCATO IMMOBILIARE	2
B. IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI	4
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	6
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	6
B. LA CORPORATE GOVERNANCE APPLICATA	7
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	12
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	12
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	14
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	19
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	22
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR	23
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	24
8. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI E SU STRUMENTI DERIVATI	24
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	25
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	26
11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	27

1. Andamento del mercato immobiliare

A. Il mercato Immobiliare

Il 2008 è stato caratterizzato da una pesante crisi finanziaria globale che ha investito anche il mercato immobiliare in maniera piuttosto rilevante. La crisi, partita dallo scoppio della bolla dei mutui statunitensi, ha provocato una recessione generalizzata in tutte le maggiori economie occidentali. Le cronache finanziarie hanno descritto casi eclatanti di fallimenti di storici istituti di credito che hanno costretto le Banche Centrali ed i Governi nazionali, soprattutto negli Stati Uniti ed in Europa, ad intervenire con piani di salvataggio per evitare crisi di liquidità e panico tra i risparmiatori.

In questo quadro di riferimento anche il mercato immobiliare, storicamente difensivo, ha subito pesantemente gli effetti della crisi finanziaria, soprattutto a causa del restringimento dell'offerta di credito da parte delle banche.

Le transazioni effettuate dai grandi *player*, nazionali ed internazionali, sono diminuite drasticamente, oltre il 50% in Italia e in misura del 60% in Europa. Nel nostro Paese il lato della domanda si è orientato sempre più alla ricerca di immobili di qualità, locati a tassi di rendimento del 6,5%-7%: in questo segmento la domanda è pressoché stabile e registra per gli immobili di alta qualità soprattutto a Roma e Milano una sostanziale tenuta.

Il mercato delle famiglie, sebbene in flessione, mostra una maggiore solidità.

La situazione di stallo che si ravvisa nel segmento dei grandi operatori del *real estate* non si sta manifestando con la stessa intensità sul mercato al dettaglio, sebbene i segnali di rallentamento siano numerosi e univoci.

La citata stretta creditizia ha avuto effetto anche nei confronti del mercato *retail*, seppur con impatti meno devastanti nel nostro Paese, dato l'atteggiamento prudentiale delle famiglie italiane che da sempre si indebitano oculatamente.

Nel mercato delle nuove costruzioni l'attività edilizia si è fermata nel corso del 2008 e si stima che retrocederà ulteriormente anche nel 2009, con una riduzione più evidente in corrispondenza della nuova edilizia abitativa, mentre quella riguardante la manutenzione del patrimonio esistente e la realizzazione di edifici di moderna concezione per le attività economiche (di cui il nostro Paese è sottodotato) mostra maggiore tenuta.

Riassumendo, sulla base di recenti analisi del mercato immobiliare:

- in 7 delle 13 città considerate nel campione di riferimento si sono rilevate flessioni semestrali nei prezzi delle abitazioni. Le città con le diminuzioni più forti sono Bologna (-4,5%) e Milano (-2,5%);

- per uffici e negozi si registrano ancora lievissimi incrementi semestrali dei prezzi pari rispettivamente al +0,3% e + 0,4%;
- negli ultimi due semestri, i prezzi sono cresciuti dell'1,1% per le abitazioni, del +3,3% per gli uffici, del + 4,1% per i negozi e del 4% per i capannoni industriali;
- al netto dell'inflazione, nell'ultimo anno, i prezzi sono diminuiti più nettamente per le abitazioni (-2,4%), mentre si è riscontrata una sostanziale stabilità per uffici (-0,3%), negozi (+0,5%) e capannoni (+0,3%);
- i tempi di vendita degli immobili sono aumentati ulteriormente e si sono portati a 5,8 mesi per le abitazioni (5,5 se si tratta di una abitazione nuova), 7,2 mesi per uffici, 6,4 per negozi tradizionali e 7,6 mesi per capannoni industriali;
- gli sconti applicati all'atto della compravendita sono cresciuti e si assestano sul 12,5% per le abitazioni (ma si limitano al 7% se l'abitazione è nuova), al 13% per gli uffici, al 12,2% per i negozi tradizionali ed al 12% per i capannoni industriali. Al Sud, gli sconti sono più elevati rispetto al Nord;
- gli investimenti in costruzione sono diminuiti, per la prima volta negli ultimi nove anni, del -1,1% e si prevede che diminuiranno di un ulteriore -1,5% nel corso del 2009. Le flessioni maggiori sono in corrispondenza delle nuove abitazioni e delle opere pubbliche. Più stabili la manutenzione dell'esistente e la costruzione di edilizia non residenziale privata¹.

Le prospettive future

Con l'inizio del nuovo anno, è probabile che vi sia una riduzione di compratori a livello globale, con molti investitori che continueranno ad avere scarsa propensione all'investimento in attesa del superamento della crisi economica. L'inflazione rimarrà uno dei problemi principali per le banche centrali mondiali. Le misure prese per ridurre l'inflazione saranno di indubbio aiuto e, di conseguenza, si stima che la fiducia dei consumatori comincerà a migliorare, a partire dai compratori con liquidità.

Mentre i prezzi potranno ancora calare nel brevissimo termine per determinati progetti e località, se un investitore ha un orizzonte temporale medio-lungo di tre-cinque anni, le opportunità di investimento sono ancora presenti, dato che è probabile assistere ad un aumento del valore capitale a seconda del complesso urbano, della località, del prezzo iniziale, dei vantaggi geografici, della crescita della fascia commerciale e *retail* adiacente. Ancora in questo periodo, quindi, il settore immobiliare è visto come un *asset class* di investimento alquanto sicuro rispetto ai mercati borsistici estremamente volatili o ai depositi bancari a basso tasso di interesse. In particolare, soprattutto nell'ultima parte del 2008 si è registrato un crescente interesse per il settore immobiliare da parte di nuovi investitori istituzionali con elevate

¹ Fonte Nomisma

disponibilità di capitali, che vedono nel mercato immobiliare una buona opportunità per investimenti indiretti.

B. Il mercato dei Fondi Immobiliari

Il sistema dei fondi immobiliari italiani sta affrontando la crisi creditizia e dei mercati meglio degli omologhi prodotti europei².

In un anno in cui quasi ovunque si sono registrati cali, il patrimonio netto dei fondi immobiliari si avvia a superare i 28 miliardi di euro, con un incremento del 17 per cento rispetto allo scorso anno. Il numero dei fondi (*retail* più riservati) è di 215. L'incremento si è avuto nonostante la "stretta" sui fondi cosiddetti "familiari".

Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente supera i 35 miliardi euro e potrebbe arrivare a 38 miliardi a fine 2009, sulla base delle informazioni raccolte presso le SGR.

L'indebitamento si conferma, a livello di sistema, pari al 42,36% del Nav, inferiore alla media europea.

Il rendimento, inteso come Roe dei fondi quotati, nel primo semestre del 2008, è leggermente ridotto rispetto al 2007, ma si colloca al 7%.

Il fondo immobiliare si conferma uno strumento duttile per gli investitori istituzionali italiani ed esteri e, in questo momento, efficace interlocutore per il sistema finanziario. Infatti in una fase dove c'è una forte domanda di "credibilità" degli operatori e delle operazioni, usare un fondo immobiliare significa avere un percorso agevolato nei finanziamenti.

La forte crisi dei mercati finanziari ha però avuto effetti anche sulle quotazioni dei fondi *retail* che sono stati penalizzati: da fine novembre la tendenza al ribasso si è gradualmente invertita.

Lo sconto tra quotazione e Nav si è leggermente ristretto anche se rimane sempre importante: il mercato infatti paga non solo il proseguire della crisi ma anche la possibilità di una contrazione del valore degli immobili in portafoglio a causa del *trend* negativo dei valori immobiliari. Ad oggi lo sconto medio dei prodotti quotati viaggia tra il 35% e il 40%.

A un generale abbassamento dei valori sul mercato borsistico ha corrisposto anche una rarefazione degli scambi che ha contribuito a tenere lontani gli investitori.

² Fonte: Scenari Immobiliari "I fondi immobiliari in Italia e all'estero" aggiornamento 2008

Certamente non favorevole è stata, poi, l'introduzione nella normativa di settore dell'articolo 82 del DL 112/08 che ha stabilito l'innalzamento dal 12,50% al 20% dell'aliquota applicata sui proventi periodicamente distribuiti dai fondi immobiliari. Lo stesso DL ha previsto un regime fiscale penalizzante per i fondi immobiliari a ristretta base partecipativa e per i fondi familiari, allo scopo di disincentivare l'utilizzo del fondo immobiliare per finalità diverse da quelle della gestione collettiva del risparmio. Questo regime fiscale, che si aggiunge a quello ordinario, prevede l'applicazione di una imposta patrimoniale annua dell'1% sul valore complessivo netto del fondo. La disciplina in questione si applica ai fondi immobiliari le cui quote siano detenute da meno di dieci partecipanti, salvo che almeno il 50% sia detenuto da imprese, investitori esteri (*white list*), O.I.C.R. istituiti in Italia, forme pensionistiche ex DLgs n. 252/05, enti di previdenza obbligatoria, enti pubblici ed enti non commerciali. Si applica, inoltre, ai fondi riservati e speculativi, indipendentemente dal numero dei partecipanti, qualora le quote siano detenute per più di due terzi da persone fisiche appartenenti al medesimo nucleo familiare, nonché da società da esse controllate, ad eccezione delle quote di partecipazione relative a imprese commerciali residenti o stabili organizzazioni nel territorio dello Stato da imprese non residenti.

Sono esclusi dal sopra descritto regime fiscale i fondi per i quali sia prevista la quotazione dei certificati in un mercato regolamentato e quelli che abbiano un patrimonio non inferiore a 400 milioni di euro.

Secondo la rilevazione di Assogestioni nel primo semestre del 2008 il numero dei fondi immobiliari è salito a 122 grazie all'ingresso di 13 nuovi fondi, la maggioranza dei quali costituiti mediante apporto e dedicati ad investitori istituzionali. Due tra i nuovi fondi sono speculativi.

A giugno 2008 il panorama dei fondi immobiliari delle sgr associate ad Assogestioni è così composto: il 76,2% sono fondi riservati, il 23,8% destinati al pubblico *retail*. Sono 28 le società di gestione del risparmio che li gestiscono.

Sempre tra i fondi delle SGR associate ad Assogestioni è possibile distinguere le seguenti categorie in relazione ai settori in cui i fondi stessi investono:

- Uffici: 38 fondi
- Misti: 33 fondi
- Commerciale: 11 fondi
- Residenziale: 11 fondi
- Turistico/ricreativo: 8 fondi
- Industriale: 7 fondi
- Logistica: 1 fondo
- Altro: 7 fondi

Il peso della categoria Uffici, aumentato fino a giugno 2005, continua a contrarsi: infatti, da luglio 2007 a giugno 2008 è cresciuto il peso delle categorie Residenziale e Commerciale.

Durante il primo semestre 2008 la movimentazione del portafoglio immobiliare si è ridotta. Gli acquisti e i conferimenti di immobili, pari a 2,6 miliardi di euro sono diminuiti di oltre 300 milioni e di quasi un miliardo di euro rispetto a quelli registrati nei due semestri precedenti.

Anche le vendite pari a 1,1 miliardi sono diminuite di oltre 500 e 250 milioni di euro se confrontate con i due semestri precedenti.

2. Dati descrittivi del Fondo

	Apporto (1/1/2004)	31-dic-04	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08
Valore complessivo netto del fondo (Euro/mln)	268,474	302,617	329,761	320,697	308,671	181,584
Numero quote	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474
Valore unitario delle quote (Euro)	1.000	1.127	1.228	1.195	1.150	676
Prezzo ufficiale quotazione borsa (Euro)	n.a.	n.a.	1.130	1.075	1.300	673
Debiti bancari (Euro/mln)	-	-	-	-	47	40
Utile d'esercizio (Euro/mln)	n.a.	34,143	27,144	40,926	12,483	56,597
Proventi posti in distribuzione (Euro/mln) ⁽¹⁾	n.a.	34,142	11,096	26,195	12,253	50,543
Rimborsi parziali (Euro/mln) ⁽²⁾	n.a.	-	-	-	35,004	88,951
Patrimonio immobiliare (Euro/mln)	268,474	214,448	304,000	219,570	271,610	184,181
LTV (%)	0%	0%	0%	0%	17%	22%
Numero immobili	41	34	34	30	24	10
Destinazioni d'uso prevalenti	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale
Mq lordi	380.893	296.680	321.310	277.809	239.136	134.849

(1) Trattasi dei proventi maturati nell'esercizio di competenza.

(2) Rimborsi parziali deliberati e riferiti all'esercizio di competenza.

(3) Il numero di immobili, indicati alla data dell'Apporto, comprende l'immobile di viale della Repubblica, Mantova vincolato ai sensi del D.Lgs 490/1999.

A. Il Fondo Beta in sintesi

"Beta immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito il "**Fondo**" o "**Fondo Beta**") è il secondo fondo ad apporto pubblico di Fimit SGR, nato attraverso il conferimento di immobili appartenenti al patrimonio dell'INPDAP.

Il Fondo ha preso corpo il 1° gennaio 2004 mediante il conferimento di 41 immobili per un valore di oltre 268 milioni di euro. Fimit, forte dell'esperienza maturata con la gestione del Fondo Alpha, ha subito iniziato un'opera di valorizzazione del portafoglio attraverso interventi di miglioramento strutturale, di rinnovo dei contratti di locazione e di dismissione di *asset* non strategici.

Beta si è così presentato al collocamento, avvenuto ad ottobre 2005, con una redditività storica certificata derivante dalla gestione dei 18 mesi precedenti che ha permesso, a marzo 2006, la distribuzione del primo maxi-provento, pari a € 168,50 pro-quota.

Un evento significativo relativo a Beta è stato il lancio da parte della società Chrysalis S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto ("Offerta") riguardante la totalità delle quote del Fondo, ad un prezzo di 1.213,00 euro per quota.

L'Offerta è stata depositata presso la Consob in data 26 luglio 2007.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Comunicato dell'emittente relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'art. 103, terzo comma del Testo Unico della Finanza e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti Consob del 14 maggio 1999, n. 11971 in data 8 agosto 2007.

Nell'ambito del Comunicato, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto anche del parere rilasciato da Rothschild in qualità di *advisor* finanziario indipendente, ha ritenuto che il prezzo dell'Offerta fosse congruo dal punto di vista finanziario rispetto ai parametri di mercato e per quegli investitori con un profilo di rischio moderato intenzionati a disinvestire le quote del fondo prima della scadenza.

In data 21 settembre 2007 si è concluso il periodo di adesione dell'Offerta, la cui condizione di efficacia prevedeva che l'Offerente detenesse entro il termine del periodo di adesione, un numero di quote tale da consentire a quest'ultimo di possedere almeno il 51% delle quote emesse; Chrysalis in data 26 settembre 2007, con la diffusione di un comunicato stampa, ha annunciato al mercato l'avverarsi delle condizioni di efficacia dell'Offerta. Alla data del pagamento, avvenuto in data 28 settembre, Chrysalis deteneva il 67,16% delle quote del Fondo Beta.

B. La Corporate Governance applicata

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 fondi chiusi immobiliari dalla stessa istituiti e gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Lo statuto sociale della Fimit prevede che l'amministrazione della Società sia affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di Amministratori compreso tra cinque e dodici, in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità previsti dalla vigente normativa codicistica e di settore (D.M. 11 novembre 1998, n. 468). Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è composto da dodici membri, di cui due sono "Amministratori Indipendenti", ossia in possesso di requisiti più incisivi di

quelli che la succitata normativa di settore prevede, in via generale, per gli esponenti aziendali, stabiliti nel "Protocollo di Autonomia per le Società di Gestione del Risparmio" adottato da Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni") e recepiti dalla Fimit inizialmente in data 23 settembre 2003, anche tendendo in debito conto la particolare operatività della Società. A seguito delle modifiche ed integrazioni apportate al Protocollo Assogestioni dal relativo Consiglio direttivo, con delibera del 25 luglio 2005 il Consiglio di Amministrazione della SGR, al fine di salvaguardare l'autonomia decisionale della Società nell'assunzione delle scelte decisionali concernenti la prestazione dei servizi di gestione, ha deliberato di completare il processo di adesione al predetto Protocollo Assogestioni, dotandosi di un Protocollo di Autonomia modificato, da ultimo, con delibera consiliare assunta in data 11 dicembre 2008, al fine di tener conto delle disposizioni del Regolamento Congiunto Banca d'Italia - Consob approvato con delibera del 29 ottobre 2007 ("Regolamento Congiunto") e dell'uscita della SGR dal gruppo bancario facente capo ad UniCredit S.p.A..

In particolare, si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, il quale contemporaneamente: (a) non intrattiene significativi rapporti di affari o professionali, né ha o ha avuto un rapporto di lavoro subordinato con la SGR, con società controllanti o con società da questa controllate, ad essa collegate o sottoposte a comune controllo, né con gli Amministratori muniti di deleghe (Amministratori Esecutivi); (b) non fa parte del nucleo familiare degli Amministratori Esecutivi o dell'azionista o di uno degli azionisti dell'eventuale gruppo di controllo, dovendosi intendere per nucleo familiare quello costituito dal coniuge non separato legalmente, dai parenti ed affini entro il quarto grado; (c) non è titolare, direttamente o indirettamente, di partecipazioni superiori al 5 per cento del capitale con diritto di voto della SGR, né aderisce a patti parasociali aventi ad oggetto o per effetto l'esercizio del controllo sulla SGR.

Ai fini della verifica della sussistenza delle condizioni individuate dal Protocollo Assogestioni, gli Amministratori Indipendenti trasmettono con cadenza annuale alla SGR una dichiarazione nella quale si attesta la permanenza dei suddetti requisiti.

Inoltre, il regolamento interno degli Amministratori Indipendenti della SGR ("Regolamento interno" o "Regolamento") - approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 11 dicembre 2008 - prevede che gli Amministratori Indipendenti per un anno dalla cessazione della carica non possano intrattenere significativi rapporti di affari o professionali, né avere un rapporto di lavoro subordinato con la SGR, con società controllanti o con società da questa controllate, ad essa collegate o sottoposte a comune controllo, né con gli Amministratori Esecutivi.

Ai sensi dello statuto della Società, tale Regolamento definisce altresì in maniera puntuale le materie soggette al controllo degli Amministratori Indipendenti, anche alla luce dei principi raccomandati

dall'Assogestioni. In particolare, agli Amministratori Indipendenti sono demandati compiti attinenti alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi.

Gli Amministratori Indipendenti, infatti: (i) concorrono ad individuare, al fine di sottoporle all'esame del Consiglio di Amministrazione, situazioni di potenziale conflitto con l'interesse dei partecipanti ai fondi gestiti dalla SGR; (ii) esprimono un parere sull'adeguatezza del contenuto e sulla rispondenza all'interesse dei clienti delle convenzioni aventi significativa incidenza sui patrimoni gestiti; (iii) esprimono un parere sulle operazioni, presentate al Consiglio di Amministrazione, che si caratterizzano per la presenza di un potenziale conflitto di interessi, così come definito dalla Parte V, Titolo II, Capo II del Regolamento Congiunto; (iv) esprimono un parere sulle operazioni aventi ad oggetto il conferimento o la cessione ai fondi gestiti dalla Fimit di beni appartenenti ai soci della SGR o alle società facenti parte del gruppo rilevante cui la SGR eventualmente appartenga, nonché sulle operazioni aventi ad oggetto la cessione di beni di proprietà dei patrimoni gestiti ai soggetti indicati; (v) esprimono un parere sulle proposte di investimento in ordine alle quali sussista un contemporaneo interesse da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vi) esprimono un parere in ordine alle ipotesi di coinvestimento da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vii) verificano che i Fondi gestiti dalla SGR non risultino gravati da oneri altrimenti evitabili o esclusi dalla percezione di utilità agli stessi spettanti; (viii) esprimono un parere sul contenuto delle convenzioni tra SGR promotrice e gestore per quei contratti che presentino profili riguardanti il rispetto delle disposizioni in materia di conflitto di interessi; (ix) esprimono un parere sulle convenzioni con società dell'eventuale gruppo di appartenenza della SGR.

Il parere reso dagli Amministratori Indipendenti non ha carattere vincolante. Tuttavia, laddove il Consiglio di Amministrazione della SGR dovesse risolversi ad assumere una deliberazione contrastante con detto parere, lo stesso è tenuto a motivare le ragioni della decisione assunta, previa acquisizione del parere favorevole del Collegio Sindacale.

Gli Amministratori Indipendenti, inoltre, possono proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le eventuali società controllanti e/o ad essa 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.

Fermi restando i limiti di investimento ed i principi di diversificazione del rischio previsti dalla normativa vigente, il Regolamento interno prevede, poi, che il Consiglio di Amministrazione della SGR adotti, sentito il parere degli Amministratori Indipendenti, una delibera con la quale si individuino i limiti generali all'acquisto, per conto dei patrimoni gestiti, di strumenti finanziari emessi o collocati da società dell'eventuale gruppo di appartenenza, nonché le procedure di controllo del rispetto di tali limiti e la periodicità minima per il riesame e l'aggiornamento degli stessi. I suddetti limiti sono differenziati in

relazione alle caratteristiche dello strumento finanziario ed a quelle dell'emittente nonché alla posizione della società del gruppo nell'ambito dell'eventuale consorzio di collocamento. Tale delibera è stata adottata, da ultimo, dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 29 agosto 2007, sentito il parere degli Amministratori Indipendenti. Si segnala che, a decorrere dal 30 giugno 2008, la Società non appartiene ad alcun gruppo.

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

La SGR, con delibera dell'11 dicembre 2008, ha altresì adottato un "Codice Interno di Comportamento e Regolamento sulle Operazioni Personali dei Soggetti Rilevanti" ("Codice"), in linea di continuità con il codice di comportamento contemplato dal previgente Regolamento Consob in materia di intermediari, adottato con delibera n. 11522 del 1° luglio 1998 e abrogato, a far data dal 2 novembre 2007, a seguito dell'entrata in vigore della delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007. Il Codice individua e disciplina gli obblighi generali di comportamento che i componenti gli organi aziendali, l'alta dirigenza, i dipendenti, i collaboratori ed eventuali promotori finanziari della SGR devono osservare nello svolgimento dei ruoli e delle mansioni loro rispettivamente affidati. Il Codice appare altresì 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 di ciascuno dei servizi prestati dalla SGR nonché di adottare procedure idonee a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione dei predetti servizi, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Il Codice contempla, inoltre, previsioni volte ad evitare il verificarsi di situazioni di potenziale conflitto di interessi, statuendo uno specifico obbligo di astensione e di informativa in capo ai soggetti che, nell'esercizio della funzione di gestione, abbiano in relazione a determinate scelte di investimento, afferenti tanto beni immobili quanto strumenti finanziari, un interesse personale in potenziale conflitto con l'interesse dei patrimoni gestiti.

Il Codice contiene, inoltre, una specifica regolamentazione in materia di operazioni personali concernenti i cosiddetti "Soggetti Rilevanti", in conformità con l'articolo 18 del Regolamento Congiunto.

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 del Consiglio di Amministrazione che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

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 il Consiglio di Amministrazione della Fimit ha ritenuto opportuno avvalersi di un ulteriore presidio a tutela degli investitori in relazione al Fondo Beta, mediante l'istituzione di un Comitato Investimenti avente funzione consultiva. Le spese inerenti al funzionamento del Comitato Investimenti sono a carico della SGR.

Il Comitato Investimenti Fondo Beta ("Comitato") si configura come un organismo dotato di funzioni consultive, competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere obbligatorio, ma non vincolante, in ordine ad alcune proposte di investimento e disinvestimento al medesimo sottoposte nell'interesse del Fondo Beta e dei partecipanti allo stesso, svolgendo altresì, unitamente agli Amministratori Indipendenti ed al Collegio Sindacale, uno specifico ruolo nell'individuazione e gestione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche meramente potenziali.

Il Comitato è composto da quattro membri designati dal Consiglio di Amministrazione della Fimit tra soggetti esterni alla Società e dotate di comprovata esperienza nel settore immobiliare e/o finanziario. Segnatamente, il Comitato è chiamato a pronunciarsi in ordine alle: a) proposte di investimento/disinvestimento immobiliare e mobiliare di importo superiore a 5 milioni di Euro; b) proposte di investimento/disinvestimento immobiliare che configurino situazioni di conflitto d'interesse ai sensi della normativa vigente; c) proposte di investimento/disinvestimento immobiliare che abbiano come controparte altri fondi gestiti dalla Fimit; d) proposte di coinvestimento con altri fondi gestiti dalla Fimit.

Il Comitato, nel formulare i propri pareri non vincolanti, tiene conto della qualità e della validità economica degli investimenti e disinvestimenti proposti e del rispetto della politica di investimento risultante dal regolamento di gestione del Fondo.

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

Nell'ambito della Fimit opera una funzione di *Investor Relations* e Comunicazione, cui è demandata la cura dei rapporti con gli investitori attuali e potenziali e del processo di comunicazione ed informazione nei confronti del pubblico. Tale funzione, in specie, si pone come referente dei partecipanti al Fondo, riscontrandone le richieste di informazioni, se del caso, anche provvedendo ad inoltrarle ai responsabili delle altre funzioni aziendali eventualmente interessati.

Si specifica, inoltre, che l'articolo 37, comma 2-*bis* del TUF ha introdotto un meccanismo di *corporate governance* che intende favorire il coinvolgimento dei partecipanti nel processo decisionale delle società di gestione del risparmio 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. Tale norma prevede che con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze siano individuate le materie sulle quali i partecipanti a fondi comuni di investimento di tipo chiuso sono chiamati ad adottare deliberazioni vincolanti per la società di gestione del risparmio. Alla data del presente Rendiconto, il predetto decreto non è stato ancora emanato. Secondo quanto previsto dalla medesima disposizione del TUF, peraltro, l'assemblea dei partecipanti delibera in ogni caso sulla sostituzione della società di gestione del risparmio, sulla richiesta di ammissione a quotazione ove non prevista nel regolamento di gestione dei fondi comuni e sulle modifiche delle politiche di gestione.

Coerentemente agli impegni assunti dalla Fimit nell'ambito del procedimento relativo all'offerta pubblica di vendita e quotazione ufficiale di quote del Fondo Beta, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di apportare alcune modifiche al regolamento del Fondo stesso volte, tra l'altro, a prevedere espressamente tale organo e regolarne l'attività e le competenze in linea con la richiamata disciplina del TUF. Le predette modifiche sono state approvate dalla Banca d'Italia con Provvedimento n. 631207 del 22 giugno 2007.

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria dell'esercizio 2008 - quinto anno di operatività del Fondo - è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

E' proseguita l'attività finalizzata a regolarizzare le posizioni in indennità di occupazione ancora presenti nel portafoglio immobiliare del Fondo, oltre che di mettere a reddito le residue porzioni immobiliari ancora sfitte presenti negli *asset* costituenti il patrimonio del Fondo.

Al 31 dicembre 2008 la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio ammonta a 134.849 mq, ivi compreso il 27% della superficie complessiva di "Forte Village". La superficie utile locabile, dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda, ammonta a 115.760 mq e quella locata a 112.995 mq. Risulta quindi messo a reddito il 97,6% delle superfici "utili". Tali dati risultano essere invariati rispetto a quelli illustrati nel rendiconto al 30 giugno 2008.

Alla chiusura dell'esercizio risultavano in essere n. 36 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione) di cui n. 28 riferite a conduttori privati e n. 8 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso dell'esercizio il numero dei rapporti locativi è diminuito di 27 posizioni - anche e soprattutto a fronte della dismissione di parte del patrimonio immobiliare avvenuta in data 30 giugno 2008 di cui si farà cenno più avanti - mentre ne è stato stipulato uno nuovo.

L'importo dei canoni/indennità di competenza dell'esercizio ammonta, a 18,647 milioni di euro mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del presente Rendiconto risulta pari a 14,779 milioni di euro (compresa la quota riveniente dal coinvestimento nel "Forte Village"). Alla chiusura dell'esercizio i rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione generano circa il 68% del totale dei ricavi da locazione/indennità.

Crediti verso locatari

L'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse al 31 dicembre 2008, pari a 10,963 milioni di euro, è diminuita di 3,422 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007. La significativa diminuzione del dato è legata principalmente al positivo esito manifestatosi nel secondo semestre dell'anno dell'attività di recupero posta in essere dalla SGR a partire dall'inizio dell'esercizio anche, e soprattutto, nei riguardi dei conduttori appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

In particolare, a fronte della forte esposizione della Pubblica Amministrazione, la SGR, nel corso dell'esercizio, ha intensificato la propria attività di *credit management*, stabilendo di procedere con il recupero coattivo di parte dei propri crediti.

Sono stati depositati, infatti, numerosi ricorsi per decreto ingiuntivo i cui tempi di recupero medi si stimano in circa 6/8 mesi dalla notifica del decreto ingiuntivo e sempre che al medesimo non venga fatta opposizione. In tal caso l'opposizione darà avvio ad un giudizio ordinario i cui i tempi varieranno a seconda sia della tempestività dell'opposizione stessa che dalle eccezioni sollevate dalla controparte.

I crediti per fatture emesse alla data di riferimento del rendiconto sono attribuibili per circa il 75,36% a locatari pubblici e per il 24,64% a locatari privati.

Il decremento dei crediti verso gli Enti Pubblici rispetto all'esercizio precedente è pari a circa il 15,98%.

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

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Si è dato corso alle opere di valorizzazione e messa a norma del patrimonio immobiliare, in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo e con il *business plan* del Fondo. Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nell'esercizio ammontano a 8,007 milioni di euro, riferite sia agli immobili ancora di proprietà del Fondo alla data di redazione del rendiconto che a quelli dismessi nell'arco dell'esercizio.

I fabbricati sui quali sono stati sostenuti gli oneri più significativi sono quelli siti in Roma, in Via Longoni 53/65 - venduto nel corso dell'esercizio - Via Cavour 6, Via Cesare Balbo 39/41 nonché quello sito in Siena, Largo Salvo d'Acquisto 1 e quello sito in Spoleto, Viale Trento e Trieste 136.

Con riferimento al complesso immobiliare "Forte Village Resort" l'articolo 11.5 del contratto di locazione, prevede che la proprietà si impegni ad erogare al locatario un contributo finanziario per interventi relativi a riqualificazione, miglioramento ed ampliamento o manutenzioni straordinarie da realizzarsi entro il 31 dicembre 2009, per un importo complessivo di 18 milioni di euro.

Alla data del presente rendiconto risultano già eseguite opere per un importo complessivo di euro 9,847 milioni di euro; la quota di competenza del Fondo Beta, pari al 27% delle opere stesse, ammonta ad euro 2,659 milioni di euro.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Fimit SGR, al fine di accelerare il processo di dismissione del patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo, previsto nel Documento Programmatico approvato in data 13 novembre 2007 dal Consiglio di Amministrazione e aggiornato con nota del 15 gennaio 2008 (cfr. § 3 "Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro"), ha provveduto ad avviare all'inizio del corrente anno una procedura volta alla selezione di un intermediario tra un numero ristretto di candidati, a cui conferire l'incarico in esclusiva del processo finalizzato alla dismissione del patrimonio.

Tra i soggetti invitati alla procedura che hanno presentato la propria offerta è risultata essere la migliore in termini di esperienza sul mercato immobiliare (anche relativa ad investitori esteri) per *track record*, per offerta tecnica proposta e per termini economici presentati, la società Jones Lang LaSalle S.p.A. il cui incarico si è concluso formalmente in data 31 dicembre 2008, fatta eccezione per le trattative ancora in corso alla suddetta data di scadenza naturale del contratto di intermediazione.

Nel contempo, la società Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. (di seguito "Fabrica") in data 13 febbraio 2008 ha presentato a Fimit una manifestazione di interesse per 13 immobili costituenti il patrimonio del Fondo Beta.

In data 15 maggio 2008 Fabrica ha richiesto, con risposta positiva da parte di Fimit, di poter integrare la propria offerta non vincolante aggiungendo un ulteriore edificio ai precedenti 13 edifici oggetto dell'iniziale offerta non vincolante per un importo complessivo di acquisto pari ad euro 152,9 milioni.

A seguito dell'attività di *due diligence* svolta, Fabrica in data 3 giugno 2008 ha presentato, per conto dei fondi immobiliari Socrate, Pitagora e Seneca da essa gestiti, un'offerta vincolante per un importo totale pari a euro 151,6 milioni, ricomprendente tutti i 14 immobili già individuati nell'offerta non vincolante.

In data 4 giugno 2008 Fabrica ha versato un deposito cauzionale infruttifero pari al 10% dell'importo offerto, che è divenuto caparra confirmatoria/acconto prezzo nel momento dell'accettazione della proposta vincolante da parte di Fimit SGR.

In data 30 giugno 2008 è stata perfezionata la compravendita degli immobili oggetto dell'offerta vincolante. Nella tabella seguente vengono riportati gli immobili oggetto della compravendita con evidenza dei singoli valori di vendita di ciascun immobile.

N° immobile	Indirizzo Immobile	Città	Prezzo di vendita
1	Via Giorgione, 106	Roma	55.000.000
2	Via Longoni, 53-59-65	Roma	19.200.000
3	Via Farini 32-46	Roma	16.500.000
4	Via di Villa Ricotti, 40	Roma	14.400.000
5	Via G.B. Morgagni, 13	Roma	8.900.000
6	Via del Fosso, 2 BIS	Perugia	6.300.000
7	Via dei Laterani, 28 - Fabbricato A	Roma	5.500.000
8	Via Cassanese, 224 (Palazzo Leonardo)	Segrate	5.000.000
9	Via Scarlatti, 43	Perugia	4.770.000
10	Via Ludovico di Savoia, 2b-4	Roma	3.800.000
11	Via Uruguay, 41-49	Padova	3.400.000
12	Via dei Canestrai, 1	Codogno	3.300.000
13	Via Piave 66-68/Via Petrarca, 1	Saronno	3.100.000
14	Via Scarlatti,6	Perugia	2.430.000
			151.600.000

Il prezzo di vendita di euro 151,6 milioni è risultato superiore di 57,487 milioni di euro (+61,1%) rispetto al valore degli immobili risultante dal rendiconto al 31 dicembre 2007, che risultava pari a 94,113 milioni di euro.

L'importo della plusvalenza netta realizzata ammonta a euro 54,271 milioni, considerando i costi capitalizzati sugli immobili, pari a 3,216 milioni di euro, sostenuti nel semestre antecedentemente alla vendita.

Rispetto ai valori di apporto (avvenuto – si ricorda - in data 1 gennaio 2004) degli stessi immobili, si è conseguito un delta positivo complessivo pari a 78,144 milioni di euro (+106%).

Nel secondo semestre dell'anno non sono stati dismessi ulteriori fabbricati appartenenti al portafoglio immobiliare del Fondo, nonostante sia proseguita l'attività di commercializzazione e ricerca di opportunità di disinvestimento.

Si evidenzia peraltro che è pervenuta all'attenzione di Fimit SGR una proposta irrevocabile d'acquisto di euro 5,550 milioni per l'immobile sito in Siena, Largo Salvo D'Acquisto n. 1 per la quale gli organi deliberanti della SGR hanno già espresso parere favorevole in data 19 dicembre 2008. L'accettazione formale dell'offerta, ritenuta congrua dal Collegio degli Esperti Indipendenti, è avvenuta in data 22 dicembre 2008 e la vendita è stata perfezionata il 27 febbraio 2009.

E' importante evidenziare che gli otto immobili rimanenti successivamente alla suddetta vendita – oltre alla quota del 27% del Forte Village di proprietà del Fondo – costituiscono ancora un gruppo "appetibile" per altri investitori per localizzazione geografica, destinazione d'uso, rendimento e possibili valorizzazioni degli *asset*.

* * *

Coerentemente con quanto stabilito dal Consiglio di Amministrazione, non sono stati effettuati nuovi investimenti in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

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

Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione di controllo nella società "Da Vinci S.r.l." con una quota pari al 25% ed una partecipazione non di controllo nella società "Progetto Alfiere S.p.A." .

La "Da Vinci S.r.l." è stata costituita in data 11 aprile 2007, con capitale sociale di 100 mila euro, ed è partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR.

La "Da Vinci S.r.l." è proprietaria di un lotto edificabile sito presso la "Nuova Fiera di Roma", località Ponte Galeria, Roma e la stessa sta ponendo in essere le attività di valorizzazione e sviluppo immobiliare del lotto, finalizzato alla costruzione del cosiddetto "Da Vinci Center" composto da 2 complessi immobiliari.

I fondi partecipanti all'iniziativa hanno effettuato pro-quota un versamento soci a fondo perduto a favore della "Da Vinci S.r.l." per un importo complessivo di 8,81 milioni di euro e hanno altresì concesso una dilazione di pagamento complessivo pro-quota pari ad 14,2 milioni di euro, remunerato al tasso di interesse dell'11%.

Nel mese di luglio 2007 è stato stipulato tra la predetta società veicolo e la banca Hypo Real Estate Bank AG (già Hypo Real Estate Bank International AG) un contratto di finanziamento di 106,13 milioni di euro, finalizzato alla edificazione del "Da Vinci Center". Nei primi mesi del 2009 tale finanziamento è stato diminuito a 86,13 milioni a seguito della contribuzione volontaria di 20 milioni di euro da parte di uno dei soci.

Al riguardo, è stato stipulato un accordo di contribuzione tra i fondi soci della "Da Vinci S.r.l." e la società medesima, che prevede l'impegno da parte dei fondi stessi a conferire risorse finanziarie nella "Da Vinci S.r.l." nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti. L'impegno complessivo per il Fondo Beta è pari a 4,25 milioni di euro. Oltre a tale forme di contribuzioni "obbligatorie", i fondi possono immettere liquidità nella società veicolo tramite contribuzioni volontarie.

Al riguardo, si rappresenta che in data 18 giugno 2008 e 14 luglio 2008, il Fondo Beta e gli altri fondi coinvolti nel coinvestimento della "Da Vinci S.r.l.", al fine di garantire nel breve termine la continuità operativa della società veicolo, hanno effettuato due contribuzioni volontarie a titolo di finanziamento soci per un importo complessivo pro-quota di 539.747 euro, remunerato al tasso di interesse dell'11%. Nel corso dei primi mesi del 2009 tali contribuzioni volontarie verranno restituite ai soci per un importo complessivo pro-quota di 381.369 euro.

Infine si informa che alla data di chiusura dell'esercizio, le strutture portanti del complesso direzionale sono sostanzialmente completate, mentre sono in corso di predisposizione gli incarichi e gli appalti per la realizzazione delle facciate vetrate, degli impianti e delle finiture.

* * *

Con riferimento alla partecipazione detenuta dal Fondo nella società veicolo "Via Cavour S.r.l.", si fa presente che in data 23 settembre 2008 è stata formalizzata la vendita della quota, pari al 51%, detenuta nella società proprietaria del complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour/Via Sforza/Via Lanza/Largo Venosta ed oggetto di un'attività di valorizzazione in *partnership* dell'immobile mediante la trasformazione ed il frazionamento in unità residenziali per la successiva vendita. L'acquirente è stata la società DH Residencia S.à.r.l. - società controllata da Doughty Hanson - che già deteneva una partecipazione del 49% nel suddetto veicolo societario.

Per il Fondo Beta, l'operazione si è concretizzata con un ritorno in termini finanziari pari a euro 10.896.358, di seguito dettagliato:

Da Via Cavour S.r.l.	euro 8.143.838,91 (A) di cui:
• euro 6.671.481,00	rimborso finanziamento soci
• euro 1.472.357,91	interessi su finanziamento soci maturati nel periodo 27/6/2006 - 22/9/2008

Da DH Residencia S.à.r.l.	euro 2.752.519,09 (B) di cui:
• euro 5.100,00	<i>nominal value</i>
• euro 1.719.777,00	versamento in conto capitale
• euro 1.027.642,09	premio sulla vendita

Totale complessivo	euro 10.896.358,00 (A + B)
---------------------------	-----------------------------------

L'operazione ha permesso di realizzare rispetto al valore della partecipazione iscritto nel rendiconto al 31 dicembre 2007 una plusvalenza di 4,281 milioni di euro.

* * *

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

Quest'ultima società risulta essere proprietaria del complesso immobiliare acquisito da Fintecna S.p.A. - che, a sua volta, detiene il restante 50% della "Alfiere S.p.A." - e conosciuto come le "Torri dell'EUR", sito in Roma, Viale Europa 242, ed è strumentale alla realizzazione del progetto che prevede la valorizzazione e riqualificazione del suddetto complesso.

Nel corso dell'esercizio il Fondo Beta, ha corrisposto importi complessivi pro-quota per euro 966.150,00 a titolo di "conto futuro aumento capitale sociale".

* * *

In data 30 dicembre 2008 il Fondo Beta, così come comunicato al mercato, ha acquisito quote del fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", istituito e gestito da Fimit SGR (di seguito, il "Fondo Omicron Plus"). L'investimento ha riguardato l'acquisto dal soggetto apportante al Fondo Omicron Plus di n. 1200 quote emesse ciascuna del valore nominale di euro 25.000 per un controvalore di euro 30 milioni. È previsto che il versamento del predetto importo da parte del Fondo Beta avvenga entro il 10 marzo 2009.

Al riguardo, si rappresenta che il regolamento di gestione del Fondo Beta (cfr. art. 2.7) ammette espressamente l'investimento in quote di altri fondi gestiti dalla Fimit SGR (cosiddetti "OICR collegati"), pur legandolo all'osservanza di alcuni presidi volti ad evitare duplicazioni commissionali a carico dei Partecipanti del Fondo Beta stesso.

Inoltre, in base alla *governance* della SGR e del Fondo Beta la delibera relativa all'investimento nelle quote del suddetto OICR collegato è stata assunta previo rilascio del parere favorevole da parte degli Amministratori Indipendenti e del Collegio Sindacale della SGR nonché del Comitato Investimenti del Fondo.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in occasione dell'approvazione del rendiconto annuale del Fondo al 31 dicembre 2007 e del 30 giugno 2008, avvenute rispettivamente in data 26 febbraio 2008 e in data 28 agosto 2008, la distribuzione dei proventi maturati nel secondo semestre del 2007 e nel primo semestre 2008, pari a 34,22 euro e a 188,26 euro per quota, pagati il 13 marzo 2008 e il 16 settembre 2008. L'importo complessivo a favore dei partecipanti è stato pari a euro 9.187.180,28 per i proventi relativi al secondo semestre 2007 e pari a euro 50.542.915,24 per i proventi relativi al primo semestre 2008.

Inoltre, nelle medesime delibere consiliari, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, a fronte di disinvestimenti perfezionati nel corso degli esercizi 2006 e 2007 e nel primo semestre 2008, un rimborso parziale pro-quota.

L'importo complessivo a favore dei partecipanti è stato pari a euro 123.954.445,80 così ripartiti:

- euro 35.003.640,12 pari a euro 130,38 euro per quota;
- euro 88.950.805,68 pari a euro 331,32 euro per quota.

Le motivazioni che si pongono alla base della decisione di rimborso sono sostanzialmente legate all'approssimarsi della scadenza del Fondo ed alla circostanza che nel corso dell'esercizio non sono state individuate idonee opportunità di reinvestimento del capitale riveniente dalle dismissioni realizzate, finalizzabili in tempi brevi ed aventi un profilo coerente con la natura del Fondo. Per contro, il mantenimento di una consistente quota di liquidità nel Fondo potrebbe penalizzare i rendimenti sinora conseguiti.

* * *

Il Consiglio di Amministrazione, a seguito della cessione dell'intera partecipazione azionaria precedentemente detenuta da UniCredit S.p.A. nel capitale della SGR e della conseguente uscita dal Gruppo Bancario UniCredit, in data 30 settembre 2008 ha approvato la modifica regolamentare inerente all'eliminazione dell'indicazione del gruppo di appartenenza della SGR.

Tale modifica, ai sensi del provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, si intende approvata in via generale.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione della SGR nella predetta riunione del 30 settembre 2008 ha deliberato la modifica del Regolamento di gestione del Fondo conseguente alla sostituzione nell'incarico di banca depositaria da UniCredit Banca di Roma S.p.A. ad Intesa SanPaolo S.p.A.. Tali modifiche sono state approvate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 5 novembre 2008. Le modifiche sopra riportate hanno avuto efficacia dalla data del 15 dicembre 2008, giorno in cui gli strumenti finanziari inclusi nel patrimonio del Fondo e le disponibilità liquide sono state trasferite presso la nuova Banca Depositaria.

* * *

In data 16 dicembre 2008 la Banca d'Italia, con proprio provvedimento, ha recepito la direttiva 2007/16/CE (c.d. direttiva "Eligible Assets"), modificando il Provvedimento 14 aprile 2005, recante il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio Tale provvedimento del 16 dicembre 2008 sostituisce

il Titolo V, Capitolo III del menzionato Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio e, in particolare, la Sezione II del Capitolo III, contenente i divieti e le norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio per gli OICR armonizzati.

* * *

In data 25 giugno 2008 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 147 il decreto legge n. 112 (di seguito: "Decreto") che tra l'altro prevede le seguenti novità fiscali riguardanti i fondi immobiliari di diritto italiano: introduzione di un'imposta patrimoniale pari al 1% sull'ammontare del valore complessivo netto del fondo per quei fondi che abbiano un patrimonio (al lordo dell'indebitamento) inferiore ai 400 milioni di euro e per i quali i regolamenti di gestione non prevedano la quotazione dei certificati partecipativi in mercati regolamentati qualora sussista almeno uno dei seguenti requisiti:

1. le quote del fondo siano detenute da meno di 10 partecipanti, salvo che almeno il 50% sia detenuto da imprenditori individuali, società ed enti se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale, determinati investitori esteri (*e.g., white list*), OICR istituiti in Italia e disciplinati dal TUF, forme di previdenza complementare ex Dlgs n. 252/05, enti di previdenza obbligatoria, enti pubblici ed enti non commerciali; e
2. in ogni caso, per i fondi riservati/speculativi, più dei due terzi delle quote siano detenute complessivamente, nel corso dell'esercizio, da una o più persone fisiche, al di fuori dell'esercizio d'impresa, legate tra loro da rapporti di parentela o affinità ai sensi dell'art. 5, comma 5 del DPR 22 dicembre 1986, n.917, nonché da società ed enti di cui le persone fisiche medesime detengano il controllo ai sensi dell'art.2359 del codice civile, ovvero il diritto di partecipazione agli utili superiore al 50% e da *trust* di cui siano disponenti o beneficiari. Sono escluse dal computo dei due terzi le quote di partecipazione che sono relative ad imprese commerciali esercite da soggetti residenti ovvero a stabili organizzazioni nel territorio dello Stato di soggetti non residenti.

Per permettere alla SGR di verificare se sussistano o meno i requisiti per l'applicazione dell'imposta patrimoniale, gli investitori devono fornire le necessarie informazioni alla SGR (cfr. Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate - protocollo n. 2008/192291);

- introduzione di una presunzione "relativa" in base alla quale, salvo prova contraria, si considerano residenti in Italia ai fini fiscali le società ed enti che detengono quote in un fondo immobiliare chiuso di diritto italiano laddove:
 1. il patrimonio delle società o enti non residenti sia formato in prevalenza da quote di fondi comuni d'investimento immobiliare italiani;

2. tali società o enti siano controllati, direttamente o indirettamente, per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, da soggetti residenti in Italia.

Per il controllo si deve fare riferimento all'art. 2359, primo e secondo comma, del codice civile;

- innalzamento dal 12,5% al 20% della ritenuta a titolo d'acconto/imposta applicata ai proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi comuni d'investimento immobiliari di tipo chiuso di diritto Italiano nonché alla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo di sottoscrizione o acquisto delle stesse. È previsto un periodo transitorio con riferimento al quale in caso di rimborso continua a trovare applicazione la ritenuta del 12,5%;
- innalzamento dal 12,5% al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sulle plusvalenze derivanti dalla cessione o dal rimborso di quote di partecipazione in fondi d'investimento immobiliare chiusi con riferimento ai quali trova applicazione la predetta imposta patrimoniale dell'1%.

Il Fondo Beta, al 31 dicembre 2008, non possiede le caratteristiche previste nel Decreto e, quindi non è tenuto al versamento dell'imposta patrimoniale dell'1% sull'ammontare del valore complessivo netto del Fondo.

* * *

Un evento di rilievo che non incide direttamente sulla gestione del Fondo ma sugli aspetti societari della SGR è quello relativo al nuovo assetto proprietario della medesima.

Si segnala infatti che, in data 30 giugno 2008, UniCredit S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione nel capitale della SGR, pari al 51,55%. Nessuno degli attuali azionisti detiene una partecipazione di controllo. La variazione dell'assetto proprietario di Fimit SGR è stata autorizzata dalla Banca d'Italia con provvedimento del 4 giugno 2008.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Nel corso della riunione del 13 novembre 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Documento di programmazione (*business plan*) del Fondo e le linee strategiche dello stesso che si riportano di seguito.

Il Fondo Beta ha una durata residua di soli due anni; deve pertanto proseguire la fase di disinvestimento finalizzata alla liquidazione del Fondo.

L'obiettivo che il Fondo si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote, da realizzarsi applicando i seguenti indirizzi di gestione:

- avanzamento dei programmi di disinvestimento in un lasso di tempo compatibile con la durata residua del Fondo;
- distribuzione sistematica dei proventi e di rimborsi parziali pro-quota ai partecipanti;
- in considerazione della situazione del mercato immobiliare, che si trova in una fase ormai "riflessiva", poiché il Fondo ha una durata residua che difficilmente consentirebbe di utilizzare nuove "finestre" di mercato crescenti, è opportuno accelerare i disinvestimenti nel corso del 2009, utilizzando l'ultimo esercizio per le liquidazioni residue;

Successivamente all'approvazione del Documento programmatico, il Consiglio di Amministrazione, in data 15 gennaio 2008, ha provveduto ad aggiornare le strategie di disinvestimento del patrimonio immobiliare del Fondo sulla base delle seguenti considerazioni:

1. rispetto alla data di approvazione del Documento programmatico, sembra consolidarsi il rallentamento del mercato immobiliare. Se, unitamente a questa circostanza, si considera la breve vita residua del Fondo stesso – che avrà termine agli inizi dell'anno 2011 – risulta opportuno e vantaggioso poter procedere senza particolari vincoli temporali, come già previsti per la cessione di ciascun immobile;
2. svincolando gli immobili la cui dismissione è attualmente programmata per il 2009, considerato che rappresentano le proprietà immobiliari caratterizzate dal maggiore *appeal* commerciale, si potrebbe conseguire una decisa valorizzazione dei "pacchetti" – costituiti dagli *asset* la cui cessione è attualmente autorizzata per l'anno 2008;
3. è opportuno, infine, prevedere la possibilità di cogliere opportunità di dismissione anche per singolo *asset*, con particolare riferimento agli immobili *core*.

Per quanto riguarda l'esercizio 2009, il *budget* prevede, inoltre, che nell'eventualità in cui il Fondo proceda all'alienazione di beni immobili, la liquidità conseguente possa essere investita in strumenti finanziari a breve/medio termine, con basso profilo di rischio.

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

Fimit non appartiene ad alcun gruppo bancario o industriale ai sensi dell'art. 2359 comma 1, n. 1, cod. civ. e degli artt. 29 e 60 del D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) e pertanto si caratterizza quale società di gestione del risparmio indipendente.

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

In data 13 febbraio 2009 il Ministero dell'Interno ha comunicato il tacito rinnovo dal 26 novembre 2008 al 25 novembre 2014 del contratto di locazione dell'immobile sito in Spoleto Viale Trento e Trieste.

* * *

In data 27 febbraio 2009 è stato approvato il bilancio al 31 dicembre 2008 della società "Da Vinci S.r.l." sulla base del quale è stata valutata sul presente rendiconto la relativa partecipazione.

* * *

In data 27 febbraio 2009 si è perfezionata la vendita dell'immobile sito in Siena, Largo Salvo D'Acquisto n.1 per la quale gli organi deliberanti della SGR hanno già espresso parere favorevole in data 19 dicembre 2008.

* * *

Nei primi mesi del 2009 alcuni investitori qualificati hanno manifestato alla SGR interesse per l'acquisto delle quote del fondo "Omicron Plus Immobiliare" di proprietà del Fondo Beta.

Al riguardo, si rappresenta che il Consiglio di Amministrazione della SGR ed il Comitato Investimenti del Fondo, nell'approvare l'operazione di investimento del Fondo Beta nelle quote del fondo "Omicron Plus Immobiliare", hanno tenuto conto della possibilità di procedere alla dismissione di tali quote nel breve termine.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, anche alla luce del peggioramento del contesto dei mercati finanziari, per i quali non si intravedono segnali di ripresa nel breve periodo, ha ravvisato l'opportunità di procedere alla cessione delle quote del fondo "Omicron Plus Immobiliare" anche al fine di massimizzare il rendimento per i Partecipanti.

In relazione alla dismissione delle suddette quote è stato acquisito il parere del Comitato Consultivo del Fondo nel presupposto che la cessione avvenga entro il 10 marzo 2009, ossia antecedentemente al giorno di regolamento del prezzo, e che la remunerazione delle quote in favore del Fondo Beta non risulti inferiore all'1% rispetto al valore di acquisto.

8. Operatività posta in essere su strumenti finanziari e su strumenti derivati

Nell'ambito dell'operazione di acquisto del *resort "Forte Village"*, come più volte accennato, il Fondo ha fatto ricorso all'indebitamento bancario, mediante l'accensione di un finanziamento ipotecario.

Il Fondo ha inoltre stipulato, a fronte del contratto di finanziamento relativo all'investimento "Forte Village", un contratto di copertura "interest rate swap" il cui valore nozionale alla data del 31 dicembre 2008 risulta essere pari a euro 37.613.791, il 93,47% del finanziamento medesimo allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile.

Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *fixed rate* pari al 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 6 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013.

9. 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 2008, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da euro 268.474.000 a euro 181.583.635. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 676,355 euro con un decremento del 32,36%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 499,97 euro per quota, e del rimborso parziale pro-quota di euro 461,70, che hanno inciso complessivamente per il 96,17% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore realizzato è pari al 63,80%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita e del valore del NAV al 31 dicembre 2008, risulta pari al 11,95%.

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE annuale	Utile dell'esercizio/NAV inizio esercizio 2008	18,34%
ROA annuale	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ³	32,01%
<i>Dividend yield</i>	Provento ⁴ /prezzo della quota al 31/12/2008	10,82%
<i>Price/earning</i>	Prezzo della quota al 31/12/2008/utile dell'esercizio per quota	3,20
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	64,68%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	18,418 ml

³ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2007-31/12/2008

⁴ Provento unitario maturato nel semestre: 188,26 euro

10. Proventi posti in distribuzione

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

Con l'approvazione del presente rendiconto, si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 19.598.602 euro, corrispondente a **73,00 euro** per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità (al netto dei dovuti arrotondamenti) dei proventi maturati al netto di quanto già distribuito per i proventi maturati nel primo semestre. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella.

Proventi totali distribuibili dall' inizio dell'operatività del Fondo alla data del 31 dicembre 2008	153.829.700
Proventi distribuiti dall' inizio dell'operatività del Fondo fino alla data del 30 giugno 2008	134.228.946
Provento distribuibile	19.600.754
Provento posto in distribuzione al netto degli arrotondamenti	19.598.602
Provento <i>pro-quota</i> posto in distribuzione al netto degli arrotondamenti	73,00

I proventi distribuiti saranno assoggettati ad una ritenuta del 20% applicata dall'intermediario finanziario al momento della distribuzione. A partire dal 1° gennaio 2006, infatti, la ritenuta (a seconda dei casi a titolo d'imposta o d'acconto) è applicata non più dalla SGR che ha istituito il fondo bensì dai soggetti residenti presso i quali le quote sono state depositate che aderiscono direttamente o indirettamente ai sistemi di deposito accentrato (si tratta in genere di tutti gli intermediari finanziari abilitati ad applicare, sui dividendi e proventi assimilati, l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter del D.P.R. n. 600 del 1973 e cioè le banche, le sim, le società fiduciarie, ecc.) nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema (nuovo comma 2-bis dell'articolo 7).

L'aliquota della ritenuta è stata elevata dal 12,50% al 20% a partire dal periodo d'imposta in corso alla data di entrata in vigore del Decreto Legge n. 112 del 25 giugno 2008, convertito nella legge n. 133 del 6 agosto 2008, pubblicato in G.U. n. 195 del 21 agosto 2008, che ha introdotto con l'art. 82, commi 17 e ss., importanti novità riguardo al trattamento fiscale dei fondi di investimento immobiliare.

11. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, in occasione dell'approvazione del presente rendiconto, intende avvalersi della facoltà di effettuare, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, un rimborso parziale pro-quota a fronte dei seguenti disinvestimenti realizzati nel primo semestre dell'anno 2008, ai sensi del par. 8.4 del regolamento di gestione del Fondo:

Via dei Laterani, 28 - Fabricato A	Roma
Via Scarlatti, 6	Perugia

In particolare, le motivazioni che si pongono alla base della decisione di rimborso sono sostanzialmente legate all'approssimarsi della scadenza del Fondo ed alla circostanza che nel corso del 2008 non sono state individuate idonee opportunità immobiliari di reinvestimento del capitale riveniente dalle dismissioni realizzate, finalizzabili in tempi brevi ed aventi un profilo coerente con la natura del Fondo.


Le operazioni di dismissione perfezionate nel corso del primo semestre per le quali si intende ora procedere ad un ulteriore rimborso parziale hanno permesso la realizzazione di un ricavato di vendita per complessivi euro 7.930.000.

Pertanto il rimborso parziale pro-quota derivante dalle dismissioni sopra descritte risulta essere pari a euro **14,05** per un importo complessivo di euro **3.772.059,70**.

* * *

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 75 pagine oltre all'estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti e all'elenco, in ordine decrescente di valore, dei beni di cui all'art. 4, comma 2 del Decreto Ministeriale n. 228/1999, redatto ai sensi dell'art. 75 comma 1, lettera b del Regolamento CONSOB n. 16190 del 29/10/2007 ("Regolamento Intermediari").

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni



RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2008
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2008		Situazione al 31/12/2007	
ATTIVITA'	Valore complessivo	% attivo	Valore complessivo	% attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	39.712.409	13,95%	24.396.845	6,47%
Strumenti finanziari non quotati	39.712.409	13,95%	24.396.845	6,47%
A1. Partecipazioni di controllo	3.887.215	1,37%	7.912.250	2,10%
A2. Partecipazioni non di controllo	6.183.394	2,17%	5.256.397	1,40%
A3. Altri titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A4. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	29.641.800	10,41%	11.228.198	2,97%
Strumenti finanziari quotati	0	0,00%	0	0,00%
A6. Titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A7. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%	0	0,00%
Strumenti finanziari derivati	0	0,00%	0	0,00%
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	0	0,00%	0	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	184.180.768	64,68%	271.610.011	71,88%
B1. Immobili dati in locazione	184.180.768	64,68%	271.610.011	71,88%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	0	0,00%	0	0,00%
B3. Altri immobili	0	0,00%	0	0,00%
B4. Diritti reali immobiliari	0	0,00%	0	0,00%
C. CREDITI	17.013.060	5,97%	22.481.414	5,95%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	0	0,00%	0	0,00%
C2. Altri	17.013.060	5,97%	22.481.414	5,95%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
D1. A vista	0	0,00%	0	0,00%
D2. Altri	0	0,00%	0	0,00%
E. ALTRI BENI	0	0,00%	0	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	26.737.336	9,39%	36.999.847	9,79%
F1. Liquidità disponibile	26.737.336	9,39%	33.146.071	8,77%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	0	0,00%	3.853.776	1,02%
G. ALTRE ATTIVITA'	17.114.292	6,01%	22.377.896	5,91%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0	0,00%	0	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	0	0,00%	11.606	0,00%
G3. Risparmio di imposta	0	0,00%	0	0,00%
G4. Altre	5.433.086	1,91%	165.082	0,05%
G5. Credito Iva	0	0,00%	6.771.890	1,79%
G6. Crediti verso i locatari	11.681.206	4,10%	15.429.318	4,07%
crediti lordi	13.272.041	4,66%	17.476.271	4,62%
fondo svalutazione crediti	-1.590.835	-0,56%	-2.046.953	-0,55%
TOTALE ATTIVITA'	284.757.865	100,00%	377.866.013	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2008
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2008		Situazione al 31/12/2007	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	% passivo	Valore complessivo	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	40.240.520	39,00%	46.585.238	67,32%
H1. Finanziamenti ipotecari	40.240.520	39,00%	46.585.238	67,32%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	0	0,00%	0	0,00%
H3. Altri	0	0,00%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strum. fin. derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
L1. Proventi da distribuire	0	0,00%	0	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	0	0,00%	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	62.933.710	61,00%	22.609.720	32,68%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.315.869	23,57%	13.564.055	19,60%
M2. Debiti di imposta	1.589.061	1,54%	2.014.611	2,91%
M3. Ratei e risconti passivi	36.805	0,04%	143.157	0,21%
M4. Altre	35.637.899	34,54%	4.921.849	7,11%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	0	0,00%	1.528.655	2,21%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	1.354.076	1,31%	437.393	0,63%
TOTALE PASSIVITA'	103.174.230	100,00%	69.194.958	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	181.583.635		308.671.055	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	676,355		1.149,724	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	684,180		91,290	

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2008
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/2008		Situazione al 31/12/2007	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	216.987		-2.754.625	
A1.1 dividendi e altri proventi	0		0	
A1.2 utili/perdite da realizzi	4.281.174		0	
A1.3 plus/minusvalenze	-4.064.187		-2.754.625	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-287.560		228.198	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A2.2 utili/perdite da realizzi	70.640		0	
A2.3 plus/minusvalenze	-358.200		228.198	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A3.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A3.3 plus/minusvalenze	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	160.027		0	
A4.1 di copertura	160.027		0	
A4.2 non di copertura	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		89.454		-2.526.427
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	20.024.919		23.376.369	
B1.a canoni di locazione	18.646.689		20.969.514	
B1. b altri proventi	1.378.230		2.406.855	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZATI	54.270.767		4.148.006	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	1.892.928		1.983.510	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.126.596		-3.124.113	
B4. a oneri non ripetibili	-729.344		-1.010.587	
B4. b oneri ripetibili	-1.387.013		-2.099.761	
B4. c altri oneri	-10.239		-13.765	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI	-1.139.950		-1.494.931	
Risultato gestione beni immobili (B)		72.922.068		24.888.841
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	2.165.684		1.326.353	
C2. incrementi/decrementi di valore	403.002		-760.939	
Risultato gestione crediti (C)		2.568.686		565.414
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	0		0	
Risultato gestione depositi bancari (D)		0		0
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	0		0	
E2. Utile/perdita da realizzati	0		0	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	0		0	
Risultato gestione altri beni (E)		0		0
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		75.580.208		22.927.828

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2008
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/2008		Situazione al 31/12/2007	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 Risultati realizzati	0		0	
F1.2 Risultati non realizzati	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 Risultati realizzati	0		0	
F2.2 Risultati non realizzati	0		0	
F3. LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 Risultati realizzati	0		0	
F3.2 Risultati non realizzati	0		0	
Risultato gestione cambi (F)		0		0
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		0		0
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		75.580.208		22.927.828
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.368.304		-1.215.926	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-2.368.304		-1.215.926	
H1.2 su altri finanziamenti	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-85.111		0	
Oneri finanziari (H)		-2.453.415		-1.215.926
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		73.126.793		21.711.902
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-5.344.763		-5.555.276	
I2. Commissioni banca depositaria	-84.391		-87.715	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-97.465		-120.868	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-29.195		-37.353	
I5. Altri oneri di gestione	-1.773.678		-3.424.753	
I6. Spese di quotazione	-57.177		-68.891	
Totale oneri di gestione (I)		-7.386.669		-9.294.856
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.901.464		1.653.778	
L2. Altri ricavi	138.458		444.855	
L3. Altri oneri	-11.182.925		-2.032.851	
Totale altri ricavi ed oneri (L)		-9.143.003		65.782
Risultato della Gestione Prima della Imposte (RNGC + I + L)		56.597.121		12.482.828
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	0		0	
M2. Risparmio d'imposta	0		0	
M3. Altre imposte	0		0	
Totale imposte (M)		0		0
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		56.597.121		12.482.828

***Nota Integrativa
al Rendiconto al 31 dicembre 2008***

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	7
SEZIONE I – Criteri di valutazione	7
SEZIONE II – Le attività	13
SEZIONE III – Le passività	25
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	30
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	31
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	32
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	32
SEZIONE II – Beni immobili	34
SEZIONE III – Crediti	35
SEZIONE IV – Depositi bancari	35
SEZIONE V – Altri beni	35
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	36
SEZIONE VII – Oneri di gestione	36
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	38
SEZIONE IX – Imposte	39
Parte D – Altre informazioni	40

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

Il Fondo Beta Immobiliare (di seguito "il **Fondo Beta**" o "il **Fondo**") ha iniziato la propria attività il 1° gennaio 2004. L'evoluzione del valore della quota risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo	Numero quote	Valore unitario delle quote
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

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo si è decrementato nell'arco dell'esercizio di euro 127.087.420 e, conseguentemente, il valore unitario della quota risulta si è decrementato per un importo pari ad euro 473,369.

Il decremento complessivo del NAV è riconducibile ai seguenti effetti:

- incremento a fronte dell'utile registrato nell'esercizio, pari ad euro 56.597.121,44 (euro 210,773 per quota)
- decrementi a fronte della distribuzione dei proventi avvenuta in data 13 marzo 2008, per complessivi euro 9.187.180,28 (euro 34,220 per quota) e in data 18 settembre 2008 per complessivi euro 50.542.915,24 (euro 188,260 per quota)
- decrementi a fronte dei rimborsi parziali pro-quota avvenuti in data 13 marzo 2008 per complessivi euro 35.003.640,12 (euro 130,380 per quota) e in data 18 settembre 2008 per complessivi euro 88.950.805,68 (euro 331,320 per quota).

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 maggiorata di tre punti percentuali".

Al 31 dicembre 2008 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (esclusi i tabacchi) è stata del 2,05%; maggiorando la stessa di 3 punti percentuali, si ottiene il *benchmark* annuale, pari al 5,05%.

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

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2007	€ 1.149,724	131,8
31 dicembre 2008	€ 676,355	134,8
Variazione % annuale	-41,17%	2,05%
Incidenza % distribuzione proventi e rimborso delle quote	59,51%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	3,00%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	18,34%	5,05%

La maggior variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari al 13,29%.

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

Fondo Beta ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento di negoziazione MTF CLASSE 2, il 24 ottobre 2005.

Il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato inizialmente da un andamento crescente del valore di borsa – sempre oltre la soglia "psicologica" dei 1.200 euro - sino al 21 gennaio 2008, quando due sedute consecutive fortemente negative ne hanno depresso il prezzo. Per circa un mese i corsi si sono mantenuti al disotto della soglia sopra detta, ma il comunicato di distribuzione dei proventi semestrali e del rimborso parziale pro-quota ha "rinvigorito" la quotazione che in data 4 marzo 2008 ha toccato i 1.300 euro.

Successivamente allo "stacco" della cedola, avvenuto in data 10 marzo 2008 (quotazione del giorno: 1.065,87 euro), il titolo ha ripreso una lenta ma costante risalita che lo ha riportato, in data 20 maggio 2008, alla quotazione di 1.235,31 euro. Da quel giorno, le quotazioni hanno avuto un andamento oscillante intorno al valore di 1.200 euro.

Relativamente al secondo semestre il Fondo ha avuto flussi limitati per ciò che concerne gli scambi borsistici: occorre tener presente a tal fine che quasi il 70% delle quote del Fondo è stato acquistato

in Opa nel 2007 dalla *Butterfly A.M. S.à r.l.* (già *Chrisalys SPA*) e pertanto il numero di quote "in circolazione" sul mercato è molto esiguo.

Anche per il Fondo Beta, come per quasi tutti i fondi immobiliari quotati, il secondo semestre 2008 è stato all'insegna di un generalizzato diminuire e dei prezzi e del numero delle quote scambiate questo a causa soprattutto della crisi globale delle Borse ma anche della nuova fiscalità che ha penalizzato i detentori delle quote .

Nonostante ciò il Fondo ha chiuso l'anno in Borsa con 22 quote scambiate a 672,70 euro ciascuna, grazie anche all'onda trascinatrice dei proventi distribuiti e dei rimborsi anticipati pro-quota che gli hanno consentito di essere uno tra i fondi immobiliari quotati con le migliori performance

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

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

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

Nel mese di marzo 2008 il Fondo ha distribuito i proventi relativi al 2° semestre 2007, per un ammontare complessivo pari ad euro 9.187.180,28, sulla base del rendiconto al 31 dicembre 2007, per euro 34,220 per quota.

Nel mese di settembre 2008 il Fondo ha distribuito i proventi relativi al 1° semestre 2008, per un ammontare complessivo pari ad euro 50.542.915,24, sulla base del rendiconto al 30 giugno 2008, per euro 188,260 per quota.

Complessivamente i partecipanti al Fondo Beta, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente rendiconto, hanno beneficiato di proventi unitari per euro 499,97 corrispondenti ad euro 134.228.945,78 totali.

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.

In applicazione di tale previsione, la SGR ha disposto:

- in data 13 marzo 2008, la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota pari ad euro 130,380 a fronte di disinvestimenti effettuati negli anni 2006-2007, al netto delle plusvalenze già distribuite su tali disinvestimenti, per un importo complessivo di euro 35.003.640,12;
- in data 18 settembre 2008, la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota pari ad euro 331,320 a fronte di disinvestimenti effettuati nel corso del primo semestre 2008, al netto delle plusvalenze su tali investimenti (che hanno concorso alla formazione dei proventi oggetto di distribuzione), per un importo complessivo di euro 88.950.805,68.

In occasione dell'approvazione del presente rendiconto annuale, il Fondo potrà porre in distribuzione un ulteriore ammontare complessivo di euro 19.600.749,79 pari al 100% dei proventi maturati (al netto dei dovuti arrotondamenti), pari ad euro 73,00 per ciascuna quota.

Inoltre, il Fondo potrà effettuare un rimborso parziale pro-quota di euro 14,05 a fronte di disinvestimenti effettuati nel primo semestre del 2008, al netto delle plusvalenze realizzate su tali disinvestimenti distribuite come proventi, per un importo complessivo di euro 3.772.059,70 non precedentemente rimborsati.

Per il maggiori dettagli, si rinvia a quanto riportato nel § 9 "Rimborso parziale pro-quota" della Relazione degli Amministratori.

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

Per quanto riguarda la valutazione e misurazione del rischio, la funzione di *Risk Management* è svolta in *outsourcing* dalla GDP – Gestione di Patrimoni SIM S.p.A.

Il *risk manager* ha il compito di identificare, misurare e monitorare tutti i rischi di natura immobiliare, finanziaria e di tipo operativo inerenti ai fondi gestiti, nonché quelli propri della SGR, essenzialmente di tipo operativo e reputazionale.

La missione operativa consiste nel:

- identificare:
 - all'interno delle categorie di rischio specifiche del settore immobiliare e dei suoi processi (investimento, gestione, disinvestimento) i rischi a cui sono esposti i patrimoni gestiti;
 - i rischi legati ai mercati finanziari;
 - i rischi operativi derivanti dall'attività tipica della SGR che si riflettono sui fondi gestiti;
- definire le metodologie di misurazione dei rischi più adatte al *business* della gestione dei fondi immobiliari;
- proporre all'Alta Direzione limiti di accettazione dei rischi assunti per ciascun portafoglio o fondo gestito;

- monitorare l'esposizione al rischio e l'andamento dei rischi assunti proponendo ove necessario all'Alta Direzione:
 - misure di contenimento e riduzione del danno al manifestarsi del rischio;
 - misure correttive in caso di superamento dei limiti.

Inoltre la funzione di Risk Management è responsabile dello svolgimento delle seguenti attività:

- concorrere alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni operative e definire le procedure per la tempestiva verifica dei medesimi;
- validare i flussi informativi necessari ad assicurare il controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- verificare la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con i profili di rischio-rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- effettuare il monitoraggio dei fondi gestiti relativamente al rispetto delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio;
- predisporre il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi, l'analisi delle *performance* e le violazioni dei limiti operativi fissati;
- validare l'efficacia del processo di *risk management* prevedendo periodiche revisioni dello stesso.
- interfacciare con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività poste in essere dal *risk manager* si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il monitoraggio sull'andamento e sulle attività del Fondo, il Documento Programmatico (*business plan*) approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione, fornisce un quadro d'insieme completo delle attività di gestione che permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

Per ciò che concerne lo stato degli immobili, la pianificazione delle opere, il monitoraggio sullo stato d'avanzamento delle stesse, il controllo sui costi e la verifica del completamento dei lavori appaltati sono svolte dalla funzione Pianificazione e Controllo, in collaborazione con la funzione Gestione Patrimoni e Progetti Speciali della SGR.

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

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

Il rischio di credito è monitorato mensilmente attraverso la redazione di un *report* dettagliato su cui si basano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di monitorare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai fondi nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di una procedura interna dedicata all'investimento, una al disinvestimento ed una alla allocazione delle proposte di investimento. A fini di completezza si riportano di seguito i passaggi più significativi relativi alle singole procedure.

Si comunica che in data 10 marzo 2008 le funzioni di Compliance e Revisione Interna sono state assegnate in *outsourcing*.

La definizione delle strategie generali di investimento dei fondi gestiti è materia di competenza del Consiglio di Amministrazione. In particolare, il Consiglio approva le linee strategiche di gestione ed il budget di ogni fondo gestito. In quest'ultimo documento è stabilita l'entità degli investimenti immobiliari-obiettivo da effettuare nell'esercizio, in coerenza con le linee strategiche di gestione e con le politiche di investimento stabilite nei regolamenti di ciascun fondo.

L'allocazione degli investimenti sui fondi gestiti, nonché l'effettuazione degli investimenti e dei disinvestimenti avviene nel rispetto delle apposite procedure interne approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR.

Si rammentano, infine, i controlli posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei fondi gestiti dalle funzioni di Compliance e di Revisione Interna che – a seguito di visite periodiche effettuate nell'ambito del Piano Annuale delle attività approvato dal Consiglio di Amministrazione – relazionano periodicamente all'Alta Direzione sui potenziali rischi operativi e finanziari.

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione del Rendiconto sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 (di seguito "**il Provvedimento**"), con particolare

riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

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

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

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società immobiliari non quotate (paragrafo 2.4.5 del citato Provvedimento), la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili, va attribuito di regola un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo risultante dall'ultimo bilancio approvato.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento nella sezione "Immobili".

Seguendo tale criterio, per la valutazione al 31 dicembre 2008 della partecipazione detenuta dal Fondo nella società "Da Vinci S.r.l.", si è fatto riferimento al progetto di bilancio della società al 31 dicembre 2008, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2009, nonché alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della controllata effettuata dagli Esperti Indipendenti.

Per ciò che concerne la partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l.", con capitale sociale di euro 100.000, costituita in data 11 aprile 2007, partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR, il Fondo, pur detenendo una quota di partecipazione solo del 25%, considera tale partecipazione tra quelle di controllo, in virtù del combinato disposto dell'articolo 1, numero 41 delle "definizioni" nel titolo I del Provvedimento e del comma 2, numero 3), lettera b) dell'articolo 23 del Testo Unico Bancario.

La norma recita:

"Il controllo si considera esistente nella forma dell'influenza dominante, salvo prova contraria, allorchè ricorra una delle seguenti situazioni:

[...]

3) sussistenza di rapporti, anche tra i soci, di carattere finanziario ed organizzativo, idonei a conseguire uno dei seguenti effetti:

¹ Le definizioni del Provvedimento Banca d'Italia riportano: "controllo": il rapporto di controllo indicato nell'articolo 23 del T.U.B.

[...]

b) *il coordinamento della gestione dell'impresa con quella di altre imprese ai fini di perseguimento di uno scopo comune*".

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari (paragrafo 2.4.4 del citato Provvedimento), 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 2008 della partecipazione detenuta dal Fondo nella società "Progetto Alfiere S.p.A." la suddetta partecipazione è stata valutata sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2007, che rappresenta l'ultimo approvato dall'assemblea degli azionisti.

Parti di OICR

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

Immobili

Il valore degli immobili rispecchia le risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 17, Titolo VI, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

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

Gli Esperti Indipendenti hanno proceduto alla determinazione del valore medio unitario di una determinata zona per quella specifica destinazione d'uso, attraverso indagini di mercato e successivo confronto con quello delle banche date disponibili (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini Immobiliari delle varie città, Camera di Commercio, ect), tale valore medio unitario è stato poi modificato dall'impiego di parametri correttivi determinati dalle caratteristiche intrinseche degli immobili in esame.

I parametri correttivi sostanzialmente usati sono stati due:

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

Il prodotto tra le superfici commerciabili (cioè quelle al netto delle parti comuni), tra i valori unitari ed i parametri correttivi (coefficiente di ragguglio e coefficiente di vetustà), individua il valore del bene libero e disponibile. Considerato per tale valore un equo tasso di redditività, si ottiene il canone atteso che, raffrontato con quello realmente percepito, permette l'identificazione di minusvalenze o plusvalenze. Tali valori attualizzati al tasso del 5,22% annuo (per il periodo di residua validità del contratto) e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 5,22% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo. Per la determinazione del valore di mercato finale, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio.

Per motivi direttamente riconducibili alla particolare destinazione d'uso di alcuni immobili, la stima in certi casi è stata eseguita esclusivamente attraverso il metodo della capitalizzazione del reddito. In particolar modo ci si riferisce agli immobili adibiti ad uso speciale (caserme) per i quali l'impossibilità di previsione di destinazioni d'uso alternative ha impedito il ricorso al metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

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

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

Di tale circostanza si è tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari, in linea con i principi di prudenza indicati dalla Banca d'Italia.

In alcuni casi, dove la redditività è risultata palesemente bassa rispetto ad una normale attesa di mercato, si è proceduto ad abbattere il valore dell'immobile sempre in ossequio a quella necessità di attribuire alla perizia un giusto criterio di prudenzialità imputabile al fatto che il Fondo Beta è di medio-

breve termine e i partecipanti sono di conseguenza più interessati alla redditività immobiliare diretta che non a quanto derivante da investimenti immobiliari caratterizzati da contrattualistiche locative a medio-lungo termine.

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

A titolo informativo, si precisa che, per il complesso "Forte Village" gli Esperti Indipendenti hanno provveduto a valutare gli immobili attraverso l'applicazione del metodo cosiddetto "*discounted cash flow*" o metodo del flusso di cassa attraverso il quale viene determinato il valore del bene dall'analisi dei flussi di cassa prospettici futuri, attivi e passivi, definiti dalla potenziale capacità di generare liquidità da parte del bene medesimo.

Per il lotto edificabile presso Nuova Fiera di Roma di proprietà della società "Da Vinci S.r.l." partecipata al 25% dal Fondo Beta, gli Esperti Indipendenti hanno provveduto a determinare i valori di mercato attraverso il "metodo della trasformazione".

* * *

Occorre porre in evidenza, peraltro, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alle valutazioni del complesso turistico alberghiero "Forte Village Resort", sito in S. Margherita di Pula - (CA) e del complesso immobiliare in costruzione presso l'area edificabile di proprietà della società controllata pariteticamente dal Fondo Beta e da altri tre fondi gestiti dalla SGR, "Da Vinci S.r.l.".

Tali investimenti hanno la caratteristica di essere stati effettuati coinvolgendo più fondi e, quindi, sottoposti alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun Fondo.

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 discostato, quindi, dalla valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo ed ha utilizzato, per la valutazione degli immobili, la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei Fondi interessati ai coinvestimenti.

Ciò in coerenza con quanto già deliberato in occasione delle valutazioni relative al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2008.

Si ricorda che è pervenuta all'attenzione di Fimit SGR una proposta irrevocabile d'acquisto di euro 5,550 milioni per l'immobile sito in Siena, Largo Salvo D'Acquisto n.1 per la quale gli organi deliberanti della SGR hanno già espresso parere favorevole in data 19 dicembre 2008. L'accettazione formale dell'offerta, ritenuta congrua dagli Esperti Indipendenti, è avvenuta in data 22 dicembre 2008 e la vendita è stata perfezionata in data 27 febbraio 2009; pertanto, si è provveduto a valutare l'immobile di Siena al valore di vendita.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è discostato, quindi, dalla valutazione degli Esperti Indipendenti del Fondo ed ha utilizzato, per la valutazione dell'immobile, il valore di vendita.

Crediti e altre attività

- I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo; in particolare, per quanto riguarda i crediti verso i locatari, esso è determinato mediante l'appostazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.
- Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.
- I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Altre passività

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

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del fondo, valutate al valore nominale (contratto di finanziamento), sono valutate al costo essendo assicurata la coerenza valutativa tra lo strumento di copertura e la passività coperta.

Ricavi e costi

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

SEZIONE II – Le attività

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

ATTIVITA'	31/12/2008	31/12/2007
A. Strumenti finanziari	13,95%	6,47%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	64,68%	71,88%
C. Crediti	5,97%	5,95%
F. Posizione netta di liquidità	9,39%	9,79%
G. Altre attività	6,01%	5,91%
Totale attività	100,00%	100,00%

E' aumentata l'incidenza della voce "Strumenti finanziari" in conseguenza dell'incremento netto degli investimenti in quote di OICR, da ascrivere all'investimento effettuato nell'anno nel Fondo "Omicron Plus Immobiliare".

Il peso percentuale della componente immobiliare è sensibilmente diminuita rispetto ai valori al 31 dicembre 2007, per effetto del disinvestimento di una parte consistente del patrimonio del Fondo avvenuta nel corso dell'esercizio.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Strumenti Finanziari non quotati	31/12/2008	31/12/2007
Partecipazioni di controllo	3.887.215	7.912.250
Partecipazioni non di controllo	6.183.394	5.256.397
Parti di OICR	29.641.800	11.228.198
Totale strumenti finanziari non quotati	39.712.409	24.396.845

La sottovoce "Partecipazioni di controllo" accoglie il valore al 31 dicembre 2008 della partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l.".

La sottovoce "Partecipazione non di controllo" accoglie il valore al 31 dicembre 2008 della partecipazione "Progetto Alfiere S.p.A."

La sottovoce "Parti di OICR" accoglie il valore al 31 dicembre 2008 delle quote del neo-costituito Fondo immobiliare "Omicron Plus Immobiliare", gestito dalla SGR, per un importo complessivo di euro 29.641.800.

La tabella che segue espone la movimentazione della voce in oggetto avvenuta nel corso dell'esercizio:

Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2007	24.396.845
Acquisti/Sottoscrizioni/Versamenti c. futuro aumento capitale	30.966.150
Vendite	- 11.228.199
Rivalutazione/(svalutazione) netta	- 4.422.387
Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2008	39.712.409

Gli incrementi si riferiscono principalmente alla citata sottoscrizione del Fondo Omicron Plus Immobiliare (per un importo di euro 30.000.000) e ai versamenti in conto futuro aumento di capitale sociale a favore della partecipata "Progetto Alfiere S.p.A."

Le vendite si riferiscono alla dismissione in corso d'anno dell'investimento in quote del Fondo "Anima Liquidità", in essere al 31 dicembre 2007, che ha comportato il realizzo di un utile da cessione per complessivi euro 70.640.

In relazione ai decrementi per svalutazioni nette, le stesse sono riconducibili alla valutazione al 31 dicembre 2008 delle partecipazioni (di controllo e non) e delle quote di OICR in portafoglio, per cui si rimanda ai relativi paragrafi di dettaglio che seguono.

Si rileva, infine, che nel corso del 2008 il Fondo ha proceduto alla dismissione della partecipazione di controllo nella società "Via Cavour S.r.l.", con realizzo di un utile da cessione pari ad euro 4.281.174; tale operazione non è riflessa nel prospetto di movimentazione sopra riportato, in quanto il valore della partecipazione al 31 dicembre 2007, che presentava un saldo negativo, era incluso nella voce "Altre passività".

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

1) Da Vinci S.r.l.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci S.r.l. con sede in Roma, Via Crescenzo 14					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore al 31/12/2008	Valore al 31/12/2007
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	8.835.000	3.887.215	7.912.250

(1) di cui 8.810.000 costituiscono versamenti a fondo perduto.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2008	Bilancio al 31/12/2007
1) Totale attività	129.321.917	112.121.946
2) Partecipazioni	-	-
3) Immobili	95.994.820	89.831.735
4) Indebitamento a breve termine	5.057.508	4.214.292
5) Indebitamento a medio/lungo termine	108.715.546	72.902.198
6) Patrimonio netto	15.548.863	34.170.345

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2008	Bilancio al 31/12/2007
1) Fatturato	-	-
2) Margine operativo lordo	-9.110.980	2.983.237
3) Risultato operativo	-9.332.864	2.896.329
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-9.303.062	- 3.078.814
5) Saldo proventi/oneri straordinari	14.441	-
6) Risultato prima delle imposte	-18.621.485	- 182.485
7) Utile (perdita) netto	-18.621.485	- 1.169.653
8) Ammortamenti dell'esercizio	-221.884	- 86.908

C) Criteri 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 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)	Svalutazione (c)	Valore al 31/12/2008 (a+b-c)
25.000	8.810.000	4.947.785	3.887.215

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2008, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari ad euro 8.835.000 comprensivo del versamento soci a fondo perduto) e la frazione di patrimonio netto della società al 31 dicembre 2008 di pertinenza del Fondo (25%, pari ad euro 3.887.215). La differenza, ha determinato un valore negativo di euro 4.947.785, che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione dalla data di acquisto al 31 dicembre 2008. Con riferimento agli immobili della partecipata, non si sono resi necessari ulteriori adeguamenti, in quanto l'iscrizione degli stessi all'interno del bilancio della società al 31 dicembre 2008 riflette i valori determinati dagli Esperti Indipendenti dei quattro fondi partecipanti al coinvestimento (si

rimanda, per maggiori dettagli, a quanto descritto nella parte relativa ai criteri di valutazione dei beni immobili).

La svalutazione maturata nel corso dell'esercizio 2008 relativa alla quota di proprietà del Fondo, ammonta ad euro 4.025.035, data dalla differenza tra il valore della partecipazione al 31 dicembre 2007 (euro 7.912.250) e quello al 31 dicembre 2008 (euro 3.887.215).

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti

Il bene immobile detenuto dalla società "Da Vinci S.r.l." è il complesso immobiliare in corso di costruzione presso l'area edificabile lotto "Nuova Fiera di Roma", sito in località Ponte Galeria, Roma.

E) Descrizione dell'operazione

In data 8 gennaio 2007 si è perfezionata, mediante la stipula dell'atto di acquisto, l'operazione di investimento di un'area edificabile di proprietà del Gruppo Lamaro, 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 Gamma un esborso monetario di euro 19.174.420 più IVA (pari al 25% dell'intero valore).

In data 26 luglio 2007 è avvenuta la stipula dell'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei fondi proprietari alla società "Da Vinci S.r.l."

Il trasferimento dell'area alla "Da Vinci S.r.l." è stato effettuato per un controvalore pari ad euro 76,7 milioni oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di 19,175 milioni oltre Iva (corrispettivo lordo pari a 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 euro 8.810.000, con imputazione della somma al patrimonio della società;
- dilazione del credito residuo di euro 14.200.000 per un periodo di tempo pari a 48 mesi, al tasso di interesse dell'11% annuo.

La società "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 e adempiere alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione che li impegna a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo sino ad euro

17.000.000, fino alla data del 31/12/2009², ed euro 11.000.000 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.

Nel corso dell'esercizio sono state corrisposte somme a titolo di contribuzione volontaria, di cui si farà ampio cenno nel § "C.Crediti".

I soci concordano che gli impegni per le contribuzioni obbligatorie sono 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.

Si informa, infine, che alla data di chiusura dell'esercizio, le strutture portanti del complesso direzionale sono sostanzialmente completate, mentre sono in corso di predisposizione gli incarichi e gli appalti per la realizzazione delle facciate vetrate, degli impianti e delle forniture.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

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

Si riportano di seguito le informazioni alla partecipazione in oggetto.

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 31/12/2008	Valore della partecipazione al 31/12/2007
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	532.000	19,0%	6.314.650	6.183.394	5.256.397

Il costo di acquisto delle azioni e del successivo aumento del capitale sociale ammonta complessivamente ad euro 6.314.650. Il Fondo ha versato alla società, nel corso dell'esercizio 2008, in

² Data di completamento del complesso immobiliare

tre distinte tranche, euro 966.150 a titolo di "conto futuro aumento capitale sociale". Il totale dei versamenti complessivamente effettuati a tale titolo ammontano ad euro 5.782.650.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2007	Bilancio al 31/12/2006
1) Totale attività	30.066.757	27.593.043
2) Partecipazioni	16.102.415	16.102.415
3) Immobili	-	-
4) Indebitamento a breve termine	2.607.578	77.797
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-
6) Patrimonio netto	27.459.179	27.515.246

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2007	Bilancio al 31/12/2006
1) Fatturato	2.648.155	770
2) Margine operativo lordo	- 238.638	- 338.948
3) Risultato operativo	23.482	- 76.828
4) Saldo proventi/oneri finanziari	43.937	35.020
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-
6) Risultato prima delle imposte	- 194.701	- 303.928
7) Utile (perdita) netto	- 206.067	- 303.928
8) Ammortamenti dell'esercizio	262.120	262.120

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata in base alla frazione di patrimonio netto, sulla base del bilancio dell'esercizio 2007 approvato dagli azionisti in data 21 aprile 2008. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione pari ad euro 39.153. Si precisa che la svalutazione riveniente dal confronto del bilancio alla data del 31 dicembre 2007, è stata rilevata al netto dei versamenti effettuati nell'anno (euro 966.150).

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti

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

E) Descrizione dell'operazione

Si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori § 1.B) Politiche di investimento e disinvestimento.

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Il Fondo ha operato nel corso dell'esercizio un investimento in quote del neo-costituito Fondo "Omicron Plus Immobiliare", gestito dalla SGR, per complessivi euro 30.000.000, a fronte della sottoscrizione di n° 1.200 quote dal valore unitario di euro 25.000,000, perfezionatasi in data 30 dicembre 2008.

Alla data del presente rendiconto, il valore dell'investimento in portafoglio è riportato nella tabella che segue:

Strumento finanziario	n.° quote	Valore quota alla sottoscrizione	Valore quota al 31/12/2008	Valorizzazione al 31/12/2008	Plus/Minus da valutazione
Omicron Plus	1.200	25.000,000	24.701,500	29.641.800	- 358.200

Disinvestimenti dell'esercizio:

Nel mese di marzo 2008, al fine di provvedere a reperire la liquidità necessaria per il rimborso parziale pro-quota e per la distribuzione dei proventi, si è provveduto al disinvestimento totale delle quote di OICR di proprietà del Fondo, realizzando una plusvalenza di euro 70.640 come risulta dalla seguente tabella:

Strumento finanziario	Codice ISIN	n.° quote	Valore quota al 31/12/2007	Valore quota al 10/03/2008	Valore disinvestito	Plus da realizzo al 31/12/2008
Anima Liquidità	IT0001415345IM	1.811.291,783	6,199	6,238	11.298.838,14	70.640,38

II. 2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

II. 3 Strumenti finanziari derivati

Il contratto derivato in essere, non produce effetti patrimoniali sulla voce in esame, in quanto, trattasi di strumento derivato con finalità di copertura di passività del Fondo valutate al valore nominale (contratto di finanziamento).

II. 4 Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari ad euro 184.180.768, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione".

La variazione nel corso dell'esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Valore degli immobili al 31/12/2007	271.610.011
Acquisti	-
Vendite dell'esercizio	- 97.329.233
Costi capitalizzati	8.007.062
Rivalutazione netta	1.892.928
Valore degli immobili al 31/12/2008	184.180.768

La voce "Vendite dell'esercizio" si riferisce alla dismissione parziale del proprio patrimonio immobiliare che si è perfezionata in data 30 giugno 2008. Per i dettagli dell'operazione si rinvia al § 1.B.b. "Politiche di disinvestimento" della Relazione degli Amministratori.

Si riporta di seguito il dettaglio degli immobili venduti con evidenza delle risultanze contabili.

Dettaglio vendite esercizio

Indirizzi Immobili	Città	Valore di rendiconto al 31/12/2007	Costi Capitalizzati	Vendite	Plusvalenze	Minusvalenze
VIA FARINI 32-46 / VIA MANIN 64	ROMA	9.436.705	13.800	16.500.000	7.049.495	-
VIA LUDOVICO DI SAVOIA 2B 4	ROMA	2.300.746	-	3.800.000	1.499.254	-
VIA DI VILLA RICOTTI 40	ROMA	4.952.714	124.938	14.400.000	9.322.348	-
VIA DEI LATERANI 28 FABBRICATO A	ROMA	2.086.519	-	5.500.000	3.413.481	-
VIA LONGONI 53 59 65	ROMA	12.582.927	2.789.689	19.200.000	3.827.384	-
VIA MORGAGNI 13	ROMA	4.914.058	81.600	8.900.000	3.904.342	-
VIA DEL GIORGIONE 106	ROMA	35.273.661	159.617	55.000.000	19.566.722	-
VIA SCARLATTI,6	PERUGIA	1.678.951	7.500	2.430.000	743.549	-
VIA SCARLATTI, 43	PERUGIA	2.585.985	-	4.770.000	2.184.015	-
VIA DEL FOSSO 2 BIS	PERUGIA	4.668.928	-	6.300.000	1.631.072	-
VIA URUGUAY, 41-49	PADOVA	3.441.124	32.500	3.400.000	-	73.624
LEONARDO - VIA CASSANESE, 224	SEGRATE	4.731.575	-	5.000.000	268.425	-
VIA DEI CANESTRAI 1	CODOGNO	2.302.618	-	3.300.000	997.382	-
VIA PIAVE	SARONNO	3.156.577	6.500	3.100.000	-	63.077
		94.113.088	3.216.145	151.600.000	54.407.468	136.701

La somma delle colonne "valore di rendiconto al 31 dicembre 2007" e "costi capitalizzati" è pari ad euro 97.329.233.

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

La rivalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 31 dicembre 2008, come da relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti, ad eccezione degli immobili di Largo Salvo D'Acquisto in Siena e "Forte Village", per i quali il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi, come descritto nel paragrafo del presente Rendiconto denominato "Criteri di valutazione".

Si riporta la seguente tabella "Prospetto dei cespiti disinvestiti" richiesta dal Provvedimento, che riassume in dettaglio il risultato dei disinvestimenti effettuati, dato dalla somma algebrica del ricavo di vendita, del valore di apporto o di acquisto, dei proventi generati e degli oneri attribuiti all'immobile alienato.

Cespiti disinvestiti	Quantità mq	Acquisto			Realizzo			Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati		
			B		A	C	D	A-B+C-D	
Via 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 Moragani, 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 Gorgione, 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 Canestrari, 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	38.185.267	8.298.539	108.030.728

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	%
Fino al 31.12.2009 ³	57.302.365	5.712.792	-	5.712.792	38,94%
Tra 1.1.2010 e 31.12.2011	-	-	-	-	0,00%
Tra 1.1.2012 e 31.12.2013	57.529.432	4.957.309	-	4.957.309	33,79%
Tra 1.1.2014 e 31.12.2015	10.751.589	761.572	-	761.572	5,19%
Tra 1.1.2016 e 31.12.2017	58.597.382	3.240.000	-	3.240.000	22,08%
Oltre 31.12.2017	-	-	-	-	0,00%
A) Totale beni immobili locati	184.180.768	14.671.673	-	14.671.673	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	-	-	-	-	-
Totale rendiconto	184.180.768	14.671.673 (*)	-	14.671.673	

³ Nella prima fascia di scadenza contrattuale sono ricomprese le posizioni relative alle indennità di occupazione

(*) Al valore dei 14.671.673 devono essere aggiunti i canoni degli immobili venduti al 30 giugno 2008 pari ad euro 3.975.016.

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 alla data del 31 dicembre 2008 è in allegato alla presente Nota Integrativa (Allegato 1).

II.5 Crediti

La voce "Altri crediti" esposta nel rendiconto per complessivi euro 17.013.060 si riferisce all'importo erogato alla società partecipata "Da Vinci S.r.l.":

- (i) per euro 14.200.000 al "credito dilazionato" secondo quanto previsto nel contratto di compravendita dell' area edificabile - il cui rimborso è previsto in un'unica soluzione decorsi 48 mesi dalla data dell'atto sopra citato e la cui remunerazione è al tasso di interesse dell'11%, nonché agli interessi maturati sullo stesso pari ad euro 2.242.433 di cui euro 1.562.000 di competenza dell'esercizio 2008;

- (ii) per euro 539.747, all'importo corrisposto (in data 18 giugno 2008 per euro 402.006 e in data 14 luglio 2008 per euro 137.741) a titolo di contribuzione volontaria alla società di cui sopra, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerato al tasso di interesse dell'11%, e agli interessi maturati sul credito medesimo che ammontano pari ad euro 30.881.

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

II.7 Altri Beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel rendiconto per un totale di euro 26.737.336, risulta allocata nella sottovoce F.1 "Liquidità disponibile".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2008 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate, accesi presso la nuova banca depositaria, Intesa San Paolo S.p.A., nonché, per il conto "liquidità" e "immobiliare" presso Unicredit Banca di Roma S.p.A.

Conti Correnti	31/12/2008	31/12/2007
C/C "gestione liquidità"	23.778.509	34.258.189
- disponibili	23.778.509	30.404.413
- impegnata per operazioni da regolare	-	3.853.776
C/C "gestione immobiliare"	1.190.546	1.707.351
C/C "flussi Forte Village"	1.439.074	1.025.278
C/C "bloccato Forte Village"	155	9.029
C/C "Iva Forte Village"	329.052	-
Totale sottovoce F1 – F3	26.737.336	33.999.847

Rispetto al 31 dicembre 2007 la voce ha registrato un decremento, pari ad euro 10.262.511, dovuto essenzialmente alla distribuzione dei proventi e rimborsi parziali pro quota avvenuti nel corso dell'esercizio.

Come già illustrato nel § 4.A. "Eventi o fatti di rilievo" della Relazione sulla Gestione, in data 15 dicembre è avvenuta la migrazione degli strumenti finanziari inclusi nel patrimonio del Fondo e le disponibilità liquide alla nuova Banca Depositaria.

In forza dell'avvenuta migrazione si è reso necessario stipulare tra le parti un accordo per la gestione dei rapporti di conto presso soggetti terzi ("trilaterale") al fine di mantenere in essere presso Unicredit il conto corrente immobiliare, conto dedicato agli accrediti/addebiti relativi alla gestione degli immobili di proprietà del Fondo, per quei movimenti finanziari che dovessero pervenire successivamente alla suddetta migrazione. In particolare, quotidianamente la SGR, per conto del Fondo Beta, dovrà impartire a Unicredit Banca di Roma S.p.A. istruzioni di trasferimento degli ammontari pervenuti nel suddetto conto corrente aggregando i medesimi con pari valuta senza spese e corredati di opportuna descrizione di dettaglio.

Si segnala che il Fondo ha rilasciato, a favore delle banche finanziatrici un pegno sui conti correnti aperti *ad hoc* per l'operazione "Forte Village" presso la Banca Depositaria.

Il contratto di finanziamento prevede che il Fondo è obbligato a mantenere aperti tutti i conti dedicati ad accogliere i flussi finanziari, riferiti al complesso immobiliare Forte Village, utilizzandoli al verificarsi di determinate condizioni specificatamente indicate nel contratto.

c/bloccato Forte Village: il Fondo potrà utilizzare gli importi versati su tale conto esclusivamente secondo quanto previsto all'articolo 7.7 "corresponsione dei rimborsi anticipati obbligatori" del contratto di finanziamento;

c/flussi Forte Village: il Fondo si impegna ad accreditare tutte le somme percepite a titolo di canoni di locazione (IVA esclusa), oppure penali o caparre ricevute in

relazione al contratto di locazione nonché i proventi derivanti dagli Accordi di *Hedging*;

c/iva Forte Village: il Fondo si impegna ad accreditare tutti gli importi incassati a titolo IVA.

La remunerazione sui conti correnti bancari è pari al tasso Euribor 1 mese – 1° giorno lavorativo del mese, diminuito dello 0,175%.

II.9 Altre attività

La presente voce, pari ad euro 17.114.292, ha registrato un decremento rispetto all'esercizio precedente di euro 5.263.604 e risulta così formata:

- sottovoce G.4 "Altre", pari ad euro 5.433.086, così composta:

Altre attività	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso fornitori	102.665	45.382
Depositi cauzionali per occupazione suolo pubblico	37.055	19.012
Crediti diversi	6.759	11689
Note di credito da ricevere	16.857	7.192
Depositi cauzionali attivi su utenze	3.940	3.922
Crediti per Iva chiesta a rimborso	5.075.479	0
Crediti verso clienti	190.331	68.806
Crediti verso assicurazioni	0	6.060
Crediti verso Via Cavour	0	3.019
Totale	5.433.086	165.082

La sottovoce "Crediti per IVA chiesta a rimborso" si compone principalmente di un credito verso la SGR per l'importo richiesto a rimborso di euro 5.037.492 e del relativo rateo interessi maturato sino alla data del 31 dicembre 2008, pari ad euro 37.987, relativo all'IVA assolta in occasione dell'acquisto del complesso immobiliare *Forte Village*. Tale richiesta, avvenuta in data 30 settembre 2008, risponde all'impegno assunto dalla Fimit SGR per conto dei fondi partecipanti all'iniziativa, nell'ambito del relativo contratto di finanziamento (articolo 18.25 "Impegni a cedere Crediti IVA") di richiedere a rimborso il residuo credito IVA, ai sensi dell'articolo 30 del D.P.R. 633/1972, entro la prima scadenza fiscale utile a tal fine, e in ogni caso entro e non oltre il 31 dicembre 2008 e, contestualmente, di cederne una parte in garanzia alle Banche Finanziatrici.

- sottovoce G.6 "Crediti verso locatari" ammonta ad euro 11.681.206; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari ad euro 10.962.798, e crediti per fatture da emettere, pari ad euro 2.309.243), per un totale di euro 13.272.041, e il fondo svalutazione crediti, ammontante ad euro 1.590.835.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2008 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del Fondo ammonta a circa il 11,99% 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'	31/12/2008	31/12/2007
H. Finanziamenti ricevuti	39,00%	67,32%
M. Altre passività	61,00%	32,68%
Totale passivo	100,00%	100,00%

III.1 Finanziamenti ricevuti

In data 22 novembre 2007, la SGR, per conto dei fondi interessati all'operazione di investimento "Forte Village", ha contratto un finanziamento con MCC in qualità di "Banca Agente" e un pool di banche in qualità di "Banche Finanziatrici e Organizzatrici" (*Calyon S.A.* e *Natixis S.A.*, oltre a MCC).

Tale finanziamento, in sostituzione del "bridge loan" stipulato per dar corso all'operazione, ammonta a complessivi euro 180.631.920 la cui quota del Fondo Beta, pari al 27%, ammonta ad euro 48.770.619.

L'importo di cui sopra, comprende le seguenti linee di credito:

- Tranche A2: euro 34.955.129 relativa al finanziamento di parte del prezzo di acquisto dell'immobile;
- Tranche B2: euro 11.630.110 relativa alla quota parte IVA;
- Tranche C2: fino ad un importo massimo pari al minore tra: x) il 60% delle Capex dovute in relazione alla Quota Immobili Beta dal Fondo Beta; y) euro 2.185.380.

A fronte del suddetto finanziamento il Fondo Beta corrisponderà interessi sulla somma erogata al tasso Euribor più uno *spread* pari a 75 basis points (0,75%). Il finanziamento ha periodi di interessi di sei mesi.

Il rimborso "bullet" dovrà essere effettuato dal Fondo in un'unica soluzione alla data di scadenza fissata al 18 febbraio 2011, salvo la facoltà che ha la SGR di prorogare la durata del Fondo Beta (fondo interessato all'investimento) di ulteriori due anni, secondo quanto previsto nel relativo regolamento di gestione. Nel caso in cui la SGR esercitasse questa facoltà di proroga, il finanziamento scadrà il 18 febbraio 2013. In caso contrario, la quota di proprietà del Fondo Beta (27%), che ha una scadenza più ravvicinata, potrà essere acquistata da uno o entrambi gli altri fondi interessati all'investimento

(Fondo Delta Immobiliare – Fondo Gamma Immobiliare), oppure da un fondo d'investimento gestito dalla SGR, con possibile accollo della quota di finanziamento del Fondo Beta, previo consenso della Banca Finanziatrice. In ciascuno di questi casi la scadenza del finanziamento è prorogata al 18 febbraio 2013.

Il contratto prevede l'obbligo da parte del Fondo di provvedere al rimborso anticipato del finanziamento qualora si verificassero determinate condizioni tra le quali la clausola "Rimborso anticipato obbligatorio – Incassi IVA". In particolare il Fondo dovrà destinare al rimborso anticipato obbligatorio della Tranche B2 un importo pari:

- a tutte le somme di volta in volta ricevute dal Fondo a titolo di IVA in relazione al complesso immobiliare, ivi inclusa quella relativa ai canoni di locazione, che sia compensabile dal Fondo con l'IVA a credito relativa al complesso immobiliare;
- al credito IVA relativo al complesso immobiliare del Fondo compensato con i debiti IVA della SGR e/o degli altri fondi;
- alle somme relative al credito IVA di cui il Fondo abbia ricevuto in qualsiasi momento il rimborso dall'Amministrazione finanziaria.

Il Fondo, infine, ha stipulato un contratto di copertura "*interest rate swap*", il cui valore nozionale (euro 37.613.791) è pari al 93,47% del finanziamento medesimo allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile. Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *Fixed Rate* pari al 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 6 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013 e la data di efficacia dello stesso è il 31 dicembre 2007.

Alla data di chiusura del presente Rendiconto l'importo del debito verso il *pool* di banche risulta pari ad euro 40.240.520. Nel corso dell'esercizio il Fondo ha versato complessivamente euro 6.344.718, di cui euro 6.245.519 a titolo di rimborso anticipato obbligatorio ed euro 99.199 ai sensi dell'articolo 7.5 "Eccesso di cassa".

III.2 Operazioni di pronto contro termine e operazioni assimilate

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

III.3 Strumenti Finanziari derivati

Per la voce in esame si rinvia a quanto riportato nel paragrafo II.3 "Strumenti finanziari derivati" dell'attivo.

III.4 Debiti Verso Partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

III.5 Altre passività

Tale voce, pari complessivamente ad euro 62.933.710, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", per euro 24.315.869. Alla Società di Gestione è corrisposta, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:
 - il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato, dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
 - il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
 - il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

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

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

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà 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 incremento pari ad euro 10.751.814. La consistenza al 31 dicembre 2007 era pari ad euro 13.564.055.

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

IVA in sospensione ("differita")	1.314.143
Ritenute su lavoro autonomo	24.673
Erario c/Iva	250.245
Totale	1.589.061

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 ad euro 36.805, è interamente composta da risconti passivi su canoni di locazione.
- sottovoce M.4 "Altre", così composta:

Debiti verso fornitori	2.403.705
Fatture da ricevere	1.138.865
Debiti verso fondi gestiti da Fabrica Immobiliare SGR	112.696
Note di credito da emettere	72.908
Debiti diversi	22.009
Debiti verso Banche	7.033
Debiti verso Unicredit Real Estate	30.000.000
Debiti verso Fimit	1.855.724
Fondo interessi su depositi cauzionali	9.700
Debiti verso locatari	15.259
Totale	35.637.899

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per euro 2.403.705 e da fatture da ricevere per euro 1.138.865 sono relativi a prestazioni di servizi (Esperti Indipendenti, *property management*, *facility management*, manutenzioni) e spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, etc.).

La voce "Debiti verso i fondi gestiti da Fabrica Immobiliare SGR" per un importo pari ad euro 112.696 si riferisce a quanto previsto nell'atto di compravendita degli immobili stipulato in data 30 giugno 2008 nel quale il Fondo si è obbligato a trasferire ai fondi immobiliari acquirenti - gestiti da Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. - le loro competenze.

La voce "Note di credito da emettere", per un totale di euro 72.908, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali e ai canoni di locazione da stornare.

La voce "Debiti diversi" si riferisce alle somme incassate dai locatari non ancora attribuite a specifiche fatture.

La voce "Debiti verso Unicredit Real Estate" pari ad euro 30.000.000 è relativa al debito generato in seguito all'acquisto effettuato in data 30 dicembre 2008 di n. 1.200 quote del Fondo Omicron Plus Immobiliare, che come da contratto verrà saldato alla controparte entro il 10 marzo 2009;

- la sottovoce M.5 "Fondo svalutazione partecipazioni", presenta saldo nullo in quanto la partecipazione, cui si riferiva, è stata alienata nel corso dell'esercizio.
- la sottovoce M.6 "Debiti per cauzioni ricevute", pari ad euro 1.354.076, accoglie sia i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP all'atto dell'apporto per euro 244.076 sia la caparra ricevuta per la vendita dell'immobile di Siena per euro 1.110.000,00.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 31/12/2008**

	Importo	% importo iniziale
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	268.474.000	100,00%
Totale versamenti effettuati (leggi: valore degli apporti)	268.474.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	- 4.051.398	- 1,51%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-59.361	- 0,02%
A4. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti derivati	160.027	0,06%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	237.374.296	88,42%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	1.751.115	0,65%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-
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	- 4.004.692	- 1,49%
I. Oneri di gestione complessivi	- 40.011.749	- 14,90%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 19.865.211	- 7,40%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	- -123.954.446	- 46,17%
Proventi complessivi distribuiti	- 134.228.946	- 50,00%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	171.293.027	63,80%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2008	181.583.635	67,64%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	11,95%	

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data del presente rendiconto, al valore iniziale corrispondente al primo apporto (1° gennaio 2004) e all'apporto successivo (1° maggio 2004), e ai flussi di cassa (proventi distribuiti – rimborso parziale pro-quota) nel periodo di vita del Fondo.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Il Fondo ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati, di cui si è fatto cenno nel § H "Finanziamenti ricevuti", a copertura del contratto di finanziamento bancario.
2. Il finanziamento prevede le seguenti garanzie:
 - atto di vincolo sulle polizze assicurative relative al complesso immobiliare;
 - atto di ipoteca ai sensi del quale il Fondo concede ipoteca di primo grado da iscriversi sugli immobili del Forte Village, a garanzia delle proprie obbligazioni, per la somma complessiva di euro 361.262.840;
 - mandato irrevocabile conferito a MCC (in qualità di Banca Agente) affinché venda in qualsiasi momento l'immobile nel caso di mancato pagamento, ovvero al verificarsi di un Evento Rilevante a seguito del quale MCC abbia adottato i rimedi previsti in contratto (tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il recesso dal contratto, la dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine rispetto agli obblighi del Fondo e la risoluzione del contratto di finanziamento), ovvero al verificarsi di un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite;
 - atto di cessione di crediti in garanzia relativo: (a) ai crediti pecuniari, di qualsiasi natura, derivanti o che possano derivare in capo al Fondo ai sensi del contratto di compravendita del Forte Village; (b) ai crediti derivanti o che possano derivare in capo al Fondo ai sensi del contratto di locazione stipulato con Mita Resort; e (c) ai crediti derivanti dagli accordi di hedging stipulati con uno o più istituti finanziari;
 - atto di pegno su conti correnti, ai sensi del quale il Fondo irrevocabilmente costituisce in pegno il proprio "saldo creditorio" esistente su determinati conti correnti aperti dalla SGR per conto del Fondo presso la Banca Depositaria come descritto nella Sezione F. Posizione netta di liquidità.
 - atto di cessione in garanzia dei crediti IVA da stipularsi ai sensi del contratto di finanziamento.

Il Fondo ha altresì stipulato un contratto di opzione di acquisto ai sensi del quale ciascun fondo partecipante all'iniziativa ha concesso irrevocabilmente a ciascuno degli altri fondi il diritto di acquistare la propria quota di comproprietà degli immobili in caso si verifichi: (i) il mancato pagamento di quanto dovuto dal Fondo ai sensi del contratto di finanziamento, ovvero (ii) un Evento Rilevante a seguito del quale MCC adotti i rimedi previsti nel contratto, ovvero (iii) un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite. Il prezzo di acquisto non potrà essere inferiore alla stima effettuata dal perito all'uopo nominato. Nel caso in cui l'opzione fosse esercitata da due fondi, la quota di immobili acquistata verrà attribuita in misura proporzionale rispetto alla quota di comproprietà di ciascun fondo, salvo diverso accordo tra i fondi stessi. Nel caso in cui l'opzione non venisse esercitata da alcun fondo, gli immobili del Forte Village potranno essere venduti da MCC grazie al contratto di mandato irrevocabile sopra citato, salvo il diritto di prelazione attribuito a Mita Resort S.r.l. ai sensi del contratto di locazione stipulato con Fimit e relativo agli immobili del Forte Village.

3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.
4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di euro 314.587 relativo a polizze fidejussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di euro 1.066.565 relativo a polizze fidejussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.Inoltre si evidenzia la polizza rilasciata dalla società Mita Resort S.r.l. a garanzia del contratto di locazione di "Forte Village" per l'importo massimo complessivo di euro 12 milioni, di cui la parte di competenza del Fondo ammonta ad euro 3,24 milioni.
5. Il Fondo presenta tra le attività euro 29.641.800 verso il "Fondo Omicron Plus Immobiliare" e nessuna passività nei confronti degli altri Fondi appartenenti alla SGR.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

A.1 Strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.1. sono presenti plusvalenze nette per euro 216.987 relative:

- all'utile realizzato per effetto della vendita della partecipazione nella società "Via Cavour S.r.l.", pari ad euro 4.281.174;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l.", per euro 4.025.034;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", pari ad euro 39.153.

A.2 Altri strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.2., pari ad euro 287.560 sono presenti:

- minusvalenze per euro 358.200 derivanti dalla valutazione delle quote del Fondo Omicron Plus detenute dal Fondo;
- utile realizzato per euro 70.640 derivanti dalla vendita delle quote del Fondo mobiliare "Anima Liquidità".

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	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	4.281.174	-	-4.025.033	-
2. non di controllo	-	-	- 39.153	-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	70.640	-	-358.200	-
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito	-	-	-	-
2. titoli di capitale	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-

A.4 Strumenti finanziari derivati

Nella voce A.4.1 sono presenti differenziali positivi "swaps" prodotti dal contratto derivato stipulato per la copertura dell'oscillazione del tasso del finanziamento con MCC per l'acquisto del complesso di "Forte Village" pari ad euro 160.027.

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- <i>swap</i> e altri contratti simili	160.027	-	-	-
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-	-	-	-
- <i>swap</i> e altri contratti simili	-	-	-	-
Altre operazioni				
- <i>future</i>	-	-	-	-
- opzioni	-	-	-	-
- <i>swap</i>	-	-	-	-

Il contratto in oggetto, stipulato in data 17 dicembre 2007 presenta le seguenti caratteristiche:

IRS (Interest Rate Swap)

- Nozionale di Riferimento euro 37.613.791;
- Semestralità del pagamento dell'importo periodico Banca;
- Semestralità della scadenza del periodo di riferimento del Tasso Parametro;
- Data iniziale 17 dicembre 2007 e data finale 28 febbraio 2013;

- Tasso variabile Euribor 6 mesi;
- Tasso Fisso 4,53%;
- Fattore moltiplicativo dei tassi giorni effettivi/360.

Il contratto derivato, alla data del 31 dicembre 2008, presenta un valore di mercato negativo pari complessivamente ad euro 2.339.677.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili.

	Uso commerciale	Uso ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi	227.611	12.683.206	7.114.101	20.024.918
1.1 canoni loc. non finanziaria	217.596	11.319.316	7.109.776	18.646.688
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	10.015	1.363.890	4.325	1.378.230
2. Utile/perdita da realizzi	-	53.273.385	997.382	54.270.767
2.1 beni immobili	-	53.273.385	997.382	54.270.767
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione	81.695	416.395	1.394.838	1.892.928
3.1 beni immobili	81.695	416.395	1.394.838	1.892.928
- plusvalenze da valutazione	81.695	416.395	1.394.838	1.892.928
- minusvalenze da valutazione	-	-	-	-
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 55.259	- 1.892.662	- 178.675	- 2.126.595
5. Ammortamenti	-	-	-	-
6. ICI	- 15.748	- 735.673	- 388.529	- 1.139.950
Totale gestione beni immobili	238.299	63.744.652	8.939.117	72.922.068

Il risultato di euro 72.922.068 deriva da canoni di locazione per euro 18.646.689, da altri proventi per euro 1.378.230, da utili da realizzo per euro 54.270.767, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per euro 1.892.928, al netto degli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente ad euro 3.266.546.

Gli utili/perdite da realizzo, pari complessivamente ad euro 54.270.767, derivano dalla vendita effettuata nel mese di giugno, di cui si è fatto cenno nel § "B. Immobili e diritti reali immobiliari".

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente ad euro 2.126.596, sono così ripartiti:

Oneri a carico della proprietà	729.344
Oneri ripetibili ai conduttori	1.387.013
Interessi su depositi cauzionali	10.239
Totale oneri gestione immobiliare	2.126.596
ICI	1.139.950

Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi di manutenzione ordinaria per 468.084, imposta di registro a carico della proprietà per euro 224.705, spese per condoni pari ad euro 36.555.

Gli oneri ripetibili consistono in costi sostenuti dal Fondo ma che vengono ribaltati ai conduttori sulla base dei consuntivi approvati a fine esercizio.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati ad IVA, introdotta dal decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella legge 4 agosto 2006, n. 248, è stata contabilizzata parte tra gli oneri ripetibili e parte tra gli oneri di proprietà.

Gli oneri relativi all'imposta comunali sugli immobili "ICI", di competenza dell'esercizio, sono pari a 1.139.950.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti è pari ad euro 2.568.686 ed è la risultante delle seguenti voci:

La sottovoce C.1 "Interessi attivi e proventi assimilati" accoglie sia gli interessi attivi, pari ad euro 37.988, sul credito iva chiesto a rimborso sia gli interessi attivi maturati per i crediti vantati nei confronti delle seguenti società:

- interessi attivi su somme erogate alla società Via Cavour S.r.l. pari ad euro 534.815;
- interessi attivi su somme erogate alla società Da Vinci S.r.l. per euro 1.592.881.

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di euro 403.002, si riferisce alla ripresa di valore dell'esercizio del fondo svalutazione crediti verso locatari.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2008.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. complessivamente pari ad euro 2.453.415, comprende per l'importo di euro 2.368.304, gli interessi passivi maturati sul finanziamento ipotecario, di cui si è precedentemente trattato. La differenza pari ad euro 85.111 è relativa a interessi passivi su conti correnti bancari.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La voce I. del rendiconto, relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 7.386.669, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	5.344.763
I2 - Commissioni Banca depositaria	84.391
I3 - Oneri per esperti indipendenti	97.465
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	29.195
I5 - Altri oneri di gestione:	1.773.678
- spese di intermediazione immobiliare	520.299
- provvigioni <i>property manager</i>	392.543
- spese <i>facility manager</i>	169.747
- spese assicurative	188.697
- commissioni degli intermediari finanziari	81.541
- spese professionali	131.201
- spese di revisione e certificazione	48.703
- spese peritali	24.705
- spese di consulenza tecnica	175.404
- spese e commissioni finanziamento MCC	14.139
- spese di <i>credit management</i>	6.187
- spese di pubblicità e stampe	12.705
- contributo Consob	1.870
- spese e commissioni bancarie	5.928
- spese generali	9
I6 - Spese di quotazione:	57.177
- spese di <i>specialist</i>	40.000
- spese di quotazione	17.177
Totale Oneri di Gestione	7.386.669

- la sottovoce I.1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive euro 5.344.763, accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR. Essa è calcolata

con le modalità previste dall'articolo 9.1.1.1 del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale dell'esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.

Per ulteriore informazione si ricorda 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 Società di Gestione previste dall'art. 9.1.1.

- Per quanto riguarda le commissioni alla banca depositaria, in base alla convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della commissione fissa spettante alla SGR.
- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I.3, costituiscono il corrispettivo dovuto agli Esperti Indipendenti per la relazione di stima effettuata sul patrimonio immobiliare alla data del 31 dicembre 2008.
- 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 I.5 "Altri oneri di gestione", il costo più rilevante è costituito dal compenso riconosciuto alla società *Jones Lang Lasalle* per l'intermediazione effettuata nella transazione commerciale riguardante la più volte citata compravendita immobiliare effettuata il 30 giugno 2008.

Si evidenzia, inoltre, che il servizio di gestione tecnico-amministrativa del patrimonio immobiliare viene svolto mediante la propria struttura di *property management* interna ed il servizio di *facility management* viene fornito dalla società di progettazione lavori incaricata mentre le spese professionali sono di natura notarile e legale. Le spese assicurative si riferiscono alla Polizza Globale Fabbricati stipulata con Toro Assicurazioni S.p.A.

- La sottovoce I.6 "Spese di quotazione", accoglie l'onere a carico del Fondo per il contratto di specialista che dal 1° ottobre 2007 è stato ceduto da Capitalia S.p.A. alla Bayerische Hypo – und Vereinsbank AG, Milan Branch, società del gruppo Unicredit, per euro 40.000 e il corrispettivo annuale di quotazione corrisposto a Borsa Italiana S.p.A.

VII.1 Oneri di Gestione

Costi sostenuti nel periodo

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR ¹				
	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (%)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	16.097	6,46%	5,65%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di base	5.345	2,15%	1,88%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di incentivo	10.752	4,32%	3,78%		-	0,00%	0,00%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	84	0,03%	0,03%		-	0,00%	0,00%	
- di cui eventualmente compenso per il calcolo del valore della quota	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del fondo	49	0,02%			-	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	97	0,04%	0,03%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	3.486	1,40%	1,22%		-	0,00%	0,00%	
- spese di gestione e manutenzione	1.888	0,76%			-	0,00%		
- spese <i>property manager</i>	393	0,16%			-	0,00%		
- spese per <i>facility manager</i>	170	0,07%			-	0,00%		
- spese assicurative	189	0,08%			-	0,00%		
- spese di consulenze tecniche	720	0,29%			-	0,00%		
- commissione per intermediari finanziari	82	0,03%			-	0,00%		
- spese generali	44	0,02%			-	0,00%		
8) Spese legali e giudiziarie	20	0,01%			-	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,00%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	279	0,11%			-	0,00%		
- spese professionali	111	0,04%			-	0,00%		
- spese specialist - quotazione	57	0,02%			-	0,00%		
- spese e commissioni bancarie	20	0,01%			-	0,00%		
- spese per credit management	6	0,00%			-	0,00%		
- spese progetto Fiera di Roma	-	0,00%			-	0,00%		
- decrementi di valore su crediti	-	0,00%			-	0,00%		
- interessi passivi vari	85	0,03%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	20.112	8,07%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-				-			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2.368			0,00%	-			0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	22.480	9,02%			-	0,00%		

1) - Fino al 30 giugno 2008 la SGR ha fatto parte del Gruppo Bancario UniCredit S.p.A.

(*) Calcolato come media del periodo

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L. del rendiconto risulta così ripartita:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	1.901.464
L2. Altri ricavi (+)	138.458
- sopravvenienze e abbuoni attivi	37.455
- interessi attivi vari	101.003
L3. Altri oneri (-)	11.182.925
- accantonamento quota CVF	10.751.814
- costo per IVA indetraibile	142.816
- sopravvenienze e abbuoni passivi	204.551
- oneri su transazioni	75.000
- costi vari	8.744
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	- 9.143.003

Per quanto riguarda le sopravvenienze attive e passive, la parte più significativa delle stesse è costituita da maggiori e/o minori accantonamenti per canoni e recupero spese condominiali di competenza degli anni precedenti rispetto ai dati consuntivi fatturati nel corso del semestre.

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

La voce L.3 comprende, inoltre, il costo per "Iva indetraibile" determinato per effetto del calcolo del pro-rata ai sensi dell'articolo 19-*bis* della legge IVA 633/72. La percentuale di detrazione è la risultante del rapporto tra le operazioni imponibili effettuate nell'anno e il totale del volume d'affari che comprende anche le operazioni esenti quali le cessioni di immobili ad uso residenziale.

Successivamente alla vendita avvenuta in data 22 dicembre 2006, dell'immobile sito in Roma Via Bargoni 8/78 la parte acquirente è venuta a conoscenza della comunicazione inoltrata dal Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco nella quale emergeva la necessità di procedere ad una serie di interventi finalizzati al conseguimento dei certificati di prevenzione incendi e di agibilità come per legge relativamente al locale autorimessa dell'edificio. A seguito di ciò, in data 20 marzo 2008, è stato sottoscritto un atto di transazione con la società OCS Immobiliare. L'importo della transazione è pari ad euro 75.000.

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta essere movimentata.

Si ricorda che l'art. 6, del Decreto Legge del 25 settembre 2001, 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).

Inoltre, nel corso dell'esercizio, è stato pubblicato in gazzetta ufficiale – n. 147 – il Decreto Legge n. 112 che riporta delle modifiche inerenti la tassazione per i fondi immobiliari e per i percipienti (cfr. Relazione degli Amministratori – Eventi di particolare importanza verificatesi nell'esercizio).

Parte D – Altre informazioni

1. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*)⁴.
2. In occasione del rimborso anticipato delle quote avvenuto nel mese di marzo 2008, il Fondo ha utilizzato per un importo di circa 3,2 milioni di euro lo scoperto di conto corrente; il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti dalla propria politica di investimento.
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.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni



⁴ 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 IMMOBILIARI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 31/12/2008

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Redditi dai beni locati		Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico (*)	Ipoteche
							Canone/indennità al 31/12/2008	Canone/indennità 2008					
LAZIO													
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	2.911,05	2.443,18	2.443,18	219.071,64	217.596,42	89,67	Affitto	Imprese commerciali	2.308.200,00	
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grö, 19	ufficio	fine anni 80	5.200,07	4.856,58	4.856,58	536.155,68	526.755,19	110,40	Affitto	Impresa commerciale	6.035.075,30	
3	Intero Immobile Via D'Allezzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 80	7.933,74	5.660,18	4.533,21	325.611,20	323.834,50	71,83	Affitto	Imprese commerciali, pubblica Amministrazione	5.763.891,11	
4	Intero Immobile Roma - Via Cesare Balbo, 39 e 41	ufficio	inizio 1900	5.158,20	4.271,77	4.271,77	1.080.665,56	1.080.665,56	252,98	Indennità		7.777.935,94	
5	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1900	13.876,36	11.813,77	11.813,77	3.393.290,88	3.372.390,97	287,23	Affitto	Pubblica Amministrazione	27.235.377,33	
6	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.511,71	14.582,57	14.441,70	1.342.000,00	1.342.000,08	92,93	Indennità	Pubblica Amministrazione	15.198.776,05	
TOSCANA													
7	Intero Immobile Siena - Largo Salvo D'Acquisto, 1	uso speciale	fine anni 80	7.114,74	6.089,44	6.089,44	438.550,68	437.737,09	72,02	Affitto	Pubblica Amministrazione	4.121.712,39	
UMBRIA													
8	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618,15	10.772,11	9.274,43	843.404,84	840.566,81	90,94	Affitto	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.391.385,36	
9	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.984,73	37.720,85	37.720,85	3.350.055,66	3.290.126,34	89,08	Indennità	Pubblica Amministrazione	29.850.004,69	
Totale canoni:				117.298,75	98.210,45	95.444,93	11.536.896,14	11.431.672,96				108.682.361,17	
Colivestimenti asset Immobiliari													
10	Intero complesso S.Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico-berghiero	1968	17.550,00	17.550,00	17.550,00	3.240.000,00	3.240.000,00	184,62	Affitto	Imprese commerciali	62.132.259,11	40.240.520,20
Totale colivestimenti:				134.848,75	115.760,45	112.994,93	14.778.806,14	14.671.672,96					

NOTE
(*) Il costo storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo				
<i>Immobili Venduti</i>				
Data	Oggetto	Importo (Euro)	Controparte	Gruppo di appartenenza
LAZIO				
	Intero Immobile			
30-giu-08	Roma - Farini, 40 Immobilie Parziale	16.500.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
30-giu-08	Roma - Via Ludovico di Savoia, 2-B/4 Intero Immobile	3.800.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Pitagora	N/A
30-giu-08	Via di Villa Ricotti, 40 Immobilie Parziale	14.400.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Pitagora	N/A
30-giu-08	Via dei Laterani, 28 Intero Immobile	5.500.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Pitagora	N/A
30-giu-08	Roma - Via Longoni, 53/59/65 Intero Immobile	19.200.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
30-giu-08	Via G.B. Morgagni, 13 Intero Immobile	8.900.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Pitagora	N/A
30-giu-08	Roma - Via del Giorgione, 106	55.000.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Seneca	N/A
UMBRIA				
	Intero Immobile			
30-giu-08	Perugia - Via Scarlatti, 6 Intero Immobile	2.430.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
30-giu-08	Perugia - Via Scarlatti, 43 Intero Immobile	4.770.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
30-giu-08	Perugia - Via del Fosso, 2 BIS	6.300.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
VENETO				
	Intero Immobile			
30-giu-08	Padova - Via Uruguay, 41/43/45/47/49	3.400.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
LOMBARDIA				
	Intero Immobile			
30-giu-08	Segrate - Via Cassanese, 224 Intero Immobile	5.000.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
30-giu-08	Codogno - Via dei Canestrali, 1 Intero Immobile	3.300.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
30-giu-08	Saronno - Via Piave/Via Petrarca, 1	3.100.000	Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. Fondo Socrate	N/A
		151.600.000		

Elenco dei beni di cui all'art. 4, comma 2, del DM 228/1999

Categoria	Bene	Localizzazione
d	Complesso alberghiero "Forte Village Resort"	Santa Margherita di Pula
d	Via Cavour 6	Roma
d	Viale Trento e Trieste	Spoletto
d	Via Pionieri della bonifica	Latina
d	Via Palermo 108	Perugia
d	Via Cesare Balbo 39 41	Roma
d	Via Eugenio Gra 19	Roma
d	Partecipazione nella Società "Progetto Alfiere S.p.A."	
d	Largo Salvo D'Acquisto	Siena
d	Via Odone Belluzzi 11	Roma
d	Partecipazione nella Società "Da Vinci S.r.l."	
d	Via Prospero Alpino, 16-20	Roma

Legenda

- a) strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato
- b) strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato
- c) depositi bancari di denaro
- d) beni immobili, diritti immobiliari e partecipazioni in società immobiliari
- e) crediti e titoli rappresentativi di crediti
- f) altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale

COLLEGIO DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI
RELAZIONE DI STIMA DEI CESPITI DEL FONDO BETA IMMOBILIARE
FONDI IMMOBILIARI ITALIANI S.G.R.
AL 31 DICEMBRE 2008

A seguito dell'incarico conferito dalla FIMIT S.G.R. in data 07/03/2005, i sottoscritti:

- Ing. Antonio De Maria
- Ing. Roberto Granatelli
- Ing. Paolo Marconi

componenti del Collegio degli Esperti Indipendenti, hanno redatto la presente perizia di stima in conformità al provvedimento della BANCA D'ITALIA del 14 Aprile 2005 e alle modalità previste nel citato incarico, aggiornando i valori degli immobili facenti parte del Fondo Beta Immobiliare alla data del 31 dicembre 2008.

L'obiettivo del Collegio è stato quello di determinare nel modo più attendibile possibile il valore di mercato degli immobili costituenti il Fondo Beta Immobiliare, sia attraverso l'acquisizione, la verifica e la valutazione di tutti quegli elementi che ne determinano le caratteristiche intrinseche ed estrinseche sia tenendo conto della natura degli immobili del Fondo e dello scopo con il quale è stata commissionata la valutazione del Patrimonio immobiliare.

Il Collegio ha inteso far riferimento alla seguente definizione di valore di mercato:

“ il valore di mercato rappresenta la stima del prezzo al quale, alla data di riferimento della valutazione, un determinato immobile dovrebbe essere scambiato, dopo un adeguato periodo di commercializzazione, in una transazione tra due soggetti bene informati e non vincolati da particolari rapporti, interessati alla transazione ed entrambi in grado di assumere decisioni con uguale capacità, senza alcuna costrizione e senza che uno dei due contraenti possa essersi trovato in condizioni particolari tali da vendere o acquistare il bene a valori definibili come fuori mercato.”

1. IMMOBILI OGGETTO DI STIMA

Sono stati oggetto di valutazione i seguenti immobili:

<i>Rif.</i>	<i>Indirizzo</i>	<i>Città</i>
4.	Via E. Grà, 19	Roma
6.	Via Belluzzi, 11	Roma
7.	Via Cavour, 6	Roma
11.	Via Cesare Balbo,39/41	Roma
16.	Via Prospero Alpino, 20	Roma
21.	Viale Nervi, 270	Latina
28.	Via Bracci, 1/Largo Salvo D'Acquisto	Siena
29.	Via Palermo, 98/110	Perugia
34.	Viale Trento e Trieste	Spoletto
37.	Forte Village Resort	Cagliari
38.	Da Vinci Center	Roma

2. PATRIMONIO IMMOBILIARE DI DIRETTA PROPRIETA' DEL FONDO

Nel corso del periodo in esame, 1 luglio-31 dicembre 2008, non ci sono stati conferimenti/acquisti di beni da parte del Fondo Beta.

Pertanto alla data del 31 dicembre 2008, gli immobili ancora di esclusiva proprietà del Fondo risultano essere quelli ricompresi nell'elenco riportato al paragrafo 1 e cioè:

- Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20
- Roma - Via E. Grà, 19
- Roma - Via Odone Belluzzi, 11-31
- Roma - Via C. Balbo, 39
- Roma - Via Cavour, 6
- Perugia - Via Palermo, 108
- Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136
- Latina - Viale P. Nervi, 270
- **Siena** - Largo Salvo D'Acquisto

Si fa comunque presente che è pervenuta alla attenzione della FIMIT, quale società di gestione del Fondo Beta, una proposta irrevocabile di acquisto di euro 5.500.000 per l'immobile sito in Siena, Largo Salvo D'Acquisto n. 1, per la quale gli organi deliberanti della SGR hanno già espresso parere favorevole. L'accettazione formale dell'offerta è avvenuta in data 22 dicembre 2008.

E' stato richiesto a questo Collegio il prescritto parere di congruità per la suddetta offerta.

Oltre alle variazioni locative, avvenute durante il semestre in questione, sono state trasmesse al Collegio le tabelle aggiornate relative alle consistenze e allo stato locativo-occupazionale per tutti gli immobili appartenenti al patrimonio immobiliare del Fondo Beta; sono stati altresì aggiornati dalla Committenza tutti i dati relativi al ciclo passivo ed alla morosità dei conduttori.

Durante il semestre trascorso, il Fondo Beta non risulta essere stato oggetto di conferimenti di asset che abbiano integrato ulteriormente il patrimonio già gestito mentre a livello di partecipazioni.

Si ricorda che in data 23 settembre 2008 il Fondo Beta ha formalizzato la vendita della propria quota, pari al 51% , detenuta nella società veicolo Via Cavour s.r.l. proprietaria del complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour/ via Lanza/ via Sforza.

Le partecipazioni oggetto della presente valutazione risultano pertanto essere le seguenti:

- Forte Village Resort, Santa Margherita di Pula- Cagliari
- Da Vinci s.r.l.- Località Ponte Galeria- Roma

Riepilogando, oltre al patrimonio esclusivo del fondo, fanno pertanto parte della presente stima, effettuata dietro esplicita richiesta della società di gestione, anche le partecipazioni sopra riportate.

Per tali partecipazioni, che hanno richiesto criteri di stima diversi da quelli usati per il patrimonio del solo fondo, la proprietà ha fornito al Collegio i dati necessari per l'aggiornamento dei valori alla data della presente relazione.

Il provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, impone al Fondo di valutare le proprie partecipazioni di controllo in società immobiliari secondo il metodo del patrimonio netto. Esso deve essere rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili, di proprietà della società controllata, effettuate dagli Esperti Indipendenti.

Non fa parte della presente valutazione la partecipazione di minoranza che il fondo ha nel "Progetto Alfiere spa".

3. FONTI INFORMATIVE

Nella redazione del presente aggiornamento, il Collegio ha tenuto come base le notizie emergenti dalle stesse fonti informative utilizzate nella precedente valutazione aggiornando i dati con tutte le variazioni relative alle consistenze e al ciclo attivo e passivo comunicate in via definitiva dalla Committenza in data 05/01/2009.

Per le scelte valorizzative si sono tenuti a riferimento di base i dati emergenti dalle indagini di mercato effettuate, integrati con quelli desumibili da tutte le riviste e gli osservatori immobiliari più qualificati (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini immobiliari delle varie città, etc).

4. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Secondo un recente report di Tecnocasa, il mercato immobiliare italiano chiude l'anno 2008 con una contrazione dei prezzi e delle compravendite che ha interessato grandi metropoli, capoluoghi di provincia e comuni dell'hinterland.



Si è di fronte ad una realtà contrassegnata da una maggiore offerta di immobili sul mercato, da una domanda più selettiva e prudente e da un allungamento delle tempistiche di vendita. Nei prossimi mesi la situazione non subirà cambiamenti significativi, sebbene fare delle previsioni diventi sempre più arduo alla luce della situazione macroeconomica del Paese.

Infatti il mercato immobiliare si muove con più lentezza perché i potenziali acquirenti sono molto più riflessivi, incitati in questa direzione anche dalle notizie che riguardano, in generale, l'economia italiana, europea e mondiale. Nella seconda parte del 2008, a ridosso dell'estate, si è registrato un aumento della domanda di immobili ad uso investimento, causato da una "fuga" dal mercato finanziario: chi aveva il capitale a disposizione non ha avuto remore ad investirlo nel mattone, considerato ancora un investimento sicuro. Le difficoltà maggiori si riscontrano, e si continueranno a riscontrare, sul segmento della prima casa e cioè su chi deve acquistare l'abitazione per uso diretto e, non avendo sufficiente liquidità, deve ricorrere al mutuo. Anche per coloro che devono realizzare un acquisto di sostituzione non sarà semplice vendere il proprio immobile con velocità. Questo aspetto, che ha caratterizzato il mercato immobiliare del 2008, potrà essere riconfermato anche per il 2009. Per comprendere le ultime performance del mercato immobiliare è doveroso considerare la situazione esistente sul mercato creditizio. Per il 2009 infatti si prevede ancora un atteggiamento selettivo e prudentiale da parte degli Istituti di Credito.

Nonostante la crisi in atto, peggiorata da settembre in poi, si può tuttavia affermare che i prezzi di mercato, soprattutto se paragonati al resto dell'Europa, in Italia sostanzialmente tengono.

Mentre infatti nell' Europa continentale i prezzi calano in misura mediamente compresa fra il 5% ed il 10% da noi, almeno secondo le previsioni dei più accreditati operatori, un eventuale calo dei prezzi nel 2009 difficilmente potrebbe superare la soglia del - 5%.

Il calo dell'1% nell'ultimo semestre è l'effetto (inferiore alle attese) del braccio di ferro in corso fra i (pochi) compratori e i (molti) venditori. La contrazione del credito limita le possibilità d'acquisto sia da parte delle famiglie che da parte dei grandi investitori italiani e stranieri: la conseguenza è un mercato fermo in attesa di vedere quali effetti avranno i provvedimenti di rilancio dell'economia. La stima è che nelle grandi operazioni degli investitori istituzionali il calo dei volumi del mercato sia almeno del 50% (60% in Europa), mentre nel mercato della casa la diminuzione delle compravendite a fine anno potrebbe raggiungere le 160 mila case vendute in meno (-20%) con una perdita del valore mercato immobiliare di circa 24 miliardi di Euro.



La stasi nelle compravendite ha ridato un po' di ossigeno alla domanda di immobili in locazione anche se, pure in questo segmento, l'offerta supera la domanda e, quindi, i canoni di locazione non aumentano.

Ancora una volta si conferma come il tempo medio di vendita degli immobili ad uso abitativo arrivi a 9 mesi.

Questo in estrema sintesi lo stato di salute del mercato immobiliare italiano secondo i più importanti operatori del settore.

Possiamo affermare che la solidità patrimoniale delle famiglie italiane, il loro tasso di indebitamento relativamente basso, pari al 50% del debito rispetto al reddito a fronte del 90% in Europa e il contenuto tasso di insolvenze (previsto a livelli fisiologici dell'1,8% per tutto il 2008), sono stati i motivi che fino ad oggi hanno determinato una sostanziale tenuta dei prezzi delle abitazioni nel corso del 2008 ma che tale risultato è stato frutto di una performance più brillante nella prima parte dell'anno piuttosto che nel secondo semestre.

Tutto questo naturalmente ha una influenza, anche se marginale, sul patrimonio del Fondo Beta, costituito per lo più da fabbricati cielo-terra, locati a Pubbliche Amministrazioni e portatori quasi sempre di un discreto reddito.

Il mercato delle case a civile abitazione è tuttavia in grado di influenzare, per la sua vastità, l'intero mercato immobiliare e quindi anche il patrimonio del fondo risente dell'andamento del più generale mercato delle abitazioni.

Il Collegio nella stima di aggiornamento al 31 dicembre 2008, ha pertanto tenuto conto delle indicazioni provenienti dal mercato provvedendo a mantenere quasi ovunque stabili i prezzi unitari del patrimonio del Fondo Beta.

Le morosità comunicate dalla Proprietà e presenti alla data di valutazione, pur destando motivi di preoccupazione, non sono state invece ritenute quasi mai influenti ai fini della stima degli immobili.

5. CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

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

Si è proceduto pertanto alla determinazione del valore medio unitario di una determinata zona per quella specifica destinazione d'uso, attraverso indagini di mercato e successivo confronto con quello delle banche dati disponibili (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini immobiliari delle varie città, Camera di Commercio, etc), tale valore medio unitario è stato poi modificato dall'impiego di parametri correttivi determinati dalle caratteristiche intrinseche degli immobili in esame.

I parametri correttivi sostanzialmente usati sono stati due:

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

Il prodotto tra le superfici commerciabili (cioè quelle al netto delle parti comuni), i valori unitari ed i parametri correttivi, individua il valore del bene libero e disponibile.

Considerato per tale valore un equo tasso di redditività, si ottiene il canone atteso che raffrontato con quello realmente percepito permette l'identificazione di minus o plusvalenze.

Tali valori attualizzati al tasso del 5,22 % annuo (per il periodo di residua validità del contratto), e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 5,22% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo.

Per la determinazione del valore di mercato finale, che è poi l'oggetto delle presente relazione, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate dal Collegio, improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio.

Per motivi direttamente riconducibili alla particolare destinazione d'uso di alcuni immobili, la stima in certi casi è stata eseguita esclusivamente attraverso la capitalizzazione del reddito e ciò è valso, ad esempio, per gli edifici adibiti a caserma

per i quali l'assoluta impossibilità di comparazione, ha impedito il ricorso al metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

Sia per le acquisizioni in partecipazione, Forte Village e il lotto edificabile presso la Nuova Fiera di Roma, sono stati impiegati, per la ricerca del valore di mercato, metodi ampiamente illustrati nei prossimi paragrafi.

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

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

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

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

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

6. SCELTA DEI TASSI E DEI PARAMETRI DI RAGGUAGLIO

I coefficienti di ragguaglio usati per giungere alla superficie equivalente totale rapportata all'uso dominante sono quelli usualmente applicati nell'estimo immobiliare.

Lo stato di conservazione generale e il grado di vetustà sono stati unificati in un unico parametro di riferimento e di incidenza valutativa denominato coefficiente di vetustà. Sono state usate percentuali di abbattimento differenziate variabili, sempre in sintonia con gli usuali criteri adottati nell'estimo immobiliare, dallo 0% al 40% a seconda dell'età dell'edificio e del suo stato di conservazione.

Per quanto attiene invece al tasso di capitalizzazione, è da rilevare come il parametro ricercato, benché ancorato a specifiche realtà di mercato, sia individuato soprattutto

attraverso atti di sintesi logica che trovano il loro fondamento nella natura e nelle caratteristiche del bene e cioè in tutte quelle circostanze ordinariamente incidenti sul tasso medesimo. Immobile per immobile il Collegio è pertanto risalito, da quello che può considerarsi un valore medio di mercato del tasso di capitalizzazione, a quello specifico del bene attraverso la equa ponderazione di tutte quelle circostanze ascendenti e discendenti che influenzano positivamente o negativamente il tasso medesimo.

Così come specificatamente richiesto, oltre che sulle schede valutative, il tasso di capitalizzazione usato è stato riportato nella parte descrittiva relativa ad ogni immobile.

7. PRECISAZIONI

Per quanto attiene gli oneri da capitalizzare, sono stati presi in considerazione esclusivamente i costi sostenuti dalla proprietà e dichiarati di competenza del secondo semestre 2008.

Gli ambiti comuni e tecnologici sono stati esclusi dalle superfici commerciali equivalenti al pari di tutti quegli spazi che in caso di vendita o locazione frazionata sarebbero risultati comunque non vendibili o non locabili in uso esclusivo.

E' da rilevare tuttavia come tale ipotesi valutativa non finisca con il diminuire il valore degli immobili abbassandone le consistenze, avendo tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari degli spazi esclusivi, anche quello delle parti comuni al loro servizio.

8. DESCRIZIONE E VALUTAZIONE DEI SINGOLI BENI

Con riferimento alle descrizioni già fornite in occasione della precedente valutazione e tutto quanto sopra riportato, l'aggiornamento del valore dei beni immobili oggetto di stima può essere desunto come in appresso riportato.

Roma, 28 gennaio 2009

Il Collegio degli Esperti Indipendenti

Ing. Antonio De Maria

Ing. Roberto Granatelli

Ing. Paolo Marconi

FONDO BETA - Semestrale dicembre 2008

FondoBeta^B

C.EDIF	Indirizzo	Città	Regione	USO PREVALENTE
	1 VIA PROSPERO ALPINO, 16 e 20	ROMA	Lazio	commerciale
	4 VIA EUGENIO GRA', 19	ROMA	Lazio	uffici
	12 VIA BELLUZZI, 11 e 31	ROMA	Lazio	uffici
	19 VIA CESARE BALBO, 39-41	ROMA	Lazio	uffici
	21 VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
	29 VIA PALERMO, 108	PERUGIA	Umbria	uffici
	30 VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	SPOLETO	Umbria	uso speciale
	36 VIALE P.L. NERVI, 270	LATINA	Lazio	uffici
	40 LARGO SALVO D'ACQUISTO 1	SIENA	Toscana	uso speciale

VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 31/12/2008

123.514.671

	NC FORTE VILLAGE RESORT (27%)	S.MARGHERITA DI PULA	Sardegna	resort turistico
	(*) NC LOTTO EDIFICABILE NUOVA FIERA DI ROMA (25%)	ROMA	Lazio	terreno

VALORE COMPLESSIVO IMMOBILI IN INVESTIMENTI AL 31/12/2008

82.539.291

VALORE COMPLESSIVO AL 31/12/2008

206.053.962

(*) di proprietà di "Da Vinci Srl"

Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A.

Rendiconto della gestione per il periodo annuale
chiuso al 31 dicembre 2008 del
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso
Beta Immobiliare

Relazione della Società di Revisione
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

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

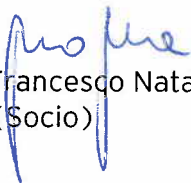
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione del periodo annuale precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 marzo 2008.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2008 è conforme al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 che ne disciplina i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del Fondo per il periodo chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della

relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d) del D.Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2008.

Roma, 18 marzo 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Francesco Natale'.

Francesco Natale
(Socio)