

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2010

**Resoconto intermedio di gestione
30 settembre 2010**

1. PREMESSA.....	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO.....	7
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	8
D) CREDITI VERSO LOCATARI.....	9
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	10
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI.....	10
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO.....	13
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO.....	14

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo "Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Beta"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di Fondi Immobiliari Italiani - Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (Fimit SGR), sul sito Internet della stessa e del Fondo nonché nella sede della Banca Depositaria del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione del Fondo	18 febbraio 2003
Durata del Fondo	8 anni dalla data di istituzione con proroga di 1 anno, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto Indipendente	Collegio di Esperti Indipendenti
Intermediario finanziario ex art. 12-bis, comma 3, D.M. n. 228/99	N.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 e da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni nella Legge n. 122/2010
Ente Apportante	INPDAP
Data di apporto	1° gennaio 2004
Valore di conferimento	268.474.000 euro
Numero quote emesse all'apporto	268.474
Valore nominale delle quote	1.000 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV - Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dal 24 ottobre 2005
Valore complessivo netto del Fondo	159.700.539 euro al 30 giugno 2010
Valore unitario delle quote	594,845 euro al 30 giugno 2010
Valore di mercato dei beni	181.102.926 euro al 30 giugno 2010

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

a) Andamento mercato immobiliare¹

Il mercato immobiliare in Europa

Nel I trimestre 2010 l'economia mondiale è cresciuta ad un tasso annualizzato superiore al 5%, migliorando le aspettative formulate nello scorso aprile e ciò soprattutto in ragione di una più rapida crescita delle economie asiatiche. Anche in corrispondenza delle economie più avanzate si sono comunque evidenziati segnali di crescita piuttosto incoraggianti sul fronte della domanda privata, con indicatori robusti relativamente all'attività economica reale (produzione industriale, scambi commerciali, fiducia dei consumatori, tasso di occupazione). Così, durante i primi mesi dell'anno, l'evoluzione delle grandezze macroeconomiche globali ha determinato una modesta, ma salda, ripresa nelle economie più avanzate ed una forte crescita nelle economie emergenti. Ciononostante, le recenti turbolenze sui mercati finanziari – riflesso di una flessione brusca della fiducia su sostenibilità fiscale, indirizzi di politica economica e prospettive di crescita – hanno gettato una patina di incertezza sulle previsioni future. In particolare, il mese di maggio è stato costellato da preoccupazioni sulla posizione economica e finanziaria della Grecia, oltre che su altre economie dell'area Euro considerate vulnerabili (Portogallo, Irlanda, Spagna e, in coda, anche l'Italia).

Questo clima di preoccupazione sul rischio sovrano ha contagiato anche il settore bancario, rialimentando, così, la pressione sulla restrizione del credito nei mercati interbancari e minando alcuni fondamenti, già piuttosto vacillanti, legati alla robustezza della ripresa economica.

Nel I trimestre 2010 l'investimento in immobili in Europa ha raggiunto quota 19,1 miliardi di euro, segnando un incremento del 65% rispetto allo stesso periodo del 2009, dato che rimarca un generale riavvio dell'investimento nel *real estate*, preannunciando un miglioramento su base annua; anche a fine 2010 si stimano circa 100-110 miliardi di euro sull'anno a fronte dei 73 del 2009.

Gli investimenti effettuati nella prima porzione dell'anno in corso sono comunque inferiori ai volumi movimentati nell'ultimo trimestre del 2009 (28,1 miliardi di euro), periodo in cui normalmente si intensificano le transazioni e quindi il risultato soggiace a ricorrenti dinamiche di stagionalità.

Inoltre le prime stime relative al II trimestre del 2010 ci dicono che gli investimenti si sono portati a 23 miliardi di euro (+15% sul I trimestre e +80% sul II trimestre 2009).

1 Nomisma: IL RAPPORTO 2010 - OSSERVATORIO SUL MERCATO IMMOBILIARE – Luglio 2010

Nei primi mesi di quest'anno continua a segnalarsi un buon livello di interesse da parte degli investitori nei confronti di alcuni mercati, nello specifico Germania – penisola iberica e paesi scandinavi – mosso primariamente dal settore commerciale che ha qui rappresentato oltre la metà degli investimenti complessivi.

In termini generali, in questi mesi, sui mercati europei, si sta assistendo ad un miglioramento diffuso del *sentiment* da parte degli investitori.

Il mercato immobiliare in Italia

La domanda di immobili si sta tendenzialmente stabilizzando solamente per il settore delle abitazioni, mentre la richiesta di spazi per le attività di impresa è tuttora fortemente depressa, complice la lentezza della ripresa economica e la perdurante incertezza sulla evoluzione della congiuntura che si ripercuote su un peggioramento generalizzato del clima di fiducia. L'impatto sulle quantità che rimangono sul mercato è piuttosto evidente con una crescita diffusa dell'offerta.

Le transazioni sono cresciute rispetto all'inizio dell'anno scorso solo in corrispondenza delle abitazioni (+4,2%), ma ci si trova ad un livello del 30% inferiore a quello del 2007. Per gli immobili non residenziali si registrano ancora diminuzioni nei volumi scambiati, sebbene contenuti (intorno ad un punto percentuale), attutendo il ritmo di caduta che per tutto il 2009 è stato a doppia cifra.

Il mercato resta comunque sostanzialmente ingessato, connotato da tempi di vendita che si sono stabilizzati poco al di sopra dei 6 mesi per le abitazioni, ma che sfiorano i 7 per i negozi ed anche i 7 e mezzo per il settore direzionale, evidentemente quello più in difficoltà.

Una indicazione parzialmente positiva può essere intravista nel fatto che gli sconti applicati sui prezzi di compravendita abbiano smesso di aumentare, avendo raggiunto comunque livelli *record* oltre i quali evidentemente l'offerta decide di ritirare il bene dal mercato in attesa di tempi migliori.

In evidente *impasse* anche il mercato della locazione che, connotato da canoni in riduzione e tempi di locazione in progressivo aumento, non riesce ad avvantaggiarsi della congiuntura negativa attraversata dal mercato della compravendita.

Continua, poi, la propensione all'acquisto degli immobili residenziali attraverso l'utilizzo del capitale proprio. Il basso costo del denaro non riesce a sopperire alle difficoltà incontrate dalle famiglie nel ricorrere al prestito bancario, incentivando l'acquisto per necessità di prima casa (la cui quota è cresciuta) e deprimendo quello per investimento, basandosi solo su

risorse proprie (con un mercato dei mutui che vede progressivamente diminuire le erogazioni).

Non decolla, per quanto riguarda il settore abitativo, l'interesse per gli immobili efficienti sotto il profilo energetico, rimanendo limitato al 9-10% del totale delle richieste abitative.

Più nettamente improntata alla negatività di quanto visto a proposito delle abitazioni la situazione del mercato direzionale, con domanda e numero di contratti, sia che si tratti di compravendita che di locazione ancora in marcata riduzione a fronte di una quantità di *stock* offerto che non viene assorbito. Il ritardo nell'intraprendere la via della ripresa sul fronte economico complessivo frena la domanda di nuovi spazi per lo svolgimento delle attività economiche.

Un mercato sottile e lento connotato da tempi di vendita che sfiorano gli otto mesi e tempi di locazione sui cinque mesi e mezzo a fronte di sconti mediamente praticati che si riducono, sì, al 13%, soprattutto per quanto accade in corrispondenza delle localizzazioni direzionali centrali, ma che rimangono sempre su un livello alquanto elevato.

Anche il segmento degli uffici vede un ripiegamento sui valori di compravendita e locazione rispetto alla fine del 2009, testimoniando che non si è ancora esaurita la spinta deflattiva che ha investito il mercato negli ultimi 18/24 mesi. I prezzi quindi calano dell'1,2% su base semestrale, mentre i canoni si flettono di più e in misura del 2,2%. Anche in questo comparto, la riduzione del I semestre 2010 risulta meno accentuata di quella riscontrata nei precedenti semestri appartenenti alla presente fase negativa, con una flessione cumulata su base biennale del 5% per i valori di compravendita e quasi dell'8% per canoni (considerando l'inflazione, la riduzione è quantificata in una flessione, rispettivamente, di 7 e di quasi 10 punti).

Il rendimento da locazione è rimasto invariato sul 5%. Il mantenimento della redditività locativa, unita ad una *performance* meno negativa sul fronte del valore capitale, determina un lieve innalzamento della redditività totale lorda del 2,3%.

Per quanto concerne il settore commerciale, si ripetono molte considerazioni formulate già a proposito del mercato degli uffici.

In particolare secondo i dati dell'Agenzia del Territorio²:

- il settore residenziale, con 141.898 compravendite, presenta un tasso tendenziale positivo in tutte le macro aree. Continua la sensibile ripresa, già iniziata nel trimestre precedente, nelle Regioni del Centro, dove il tasso tendenziale annuo nel II trimestre 2010 è del +11,6%, e del Sud, dove la crescita tendenziale annua è del +6,9%. Seppur positivo, risulta di lieve entità il tasso tendenziale di variazione delle compravendite di

² Agenzia del Territorio - Nota trimestrale: Andamento del mercato immobiliare nel II trimestre 2010

abitazioni al Nord, +0,5%, crescita inferiore a quella registrata nello scorso trimestre, +2,7%.

- il settore terziario, con 3.738 transazioni, è il settore che registra il calo più elevato dovuto al tasso tendenziale decisamente negativo che si registra nelle Regioni del Nord (-14,9% circa) e del Sud (-16,4%), mentre il settore perde meno al Centro (-8,9%);
- il settore commerciale, con 9.739 NTN³ complessivi, accentua in questo trimestre il calo rilevato nel trimestre precedente. La flessione del trimestre va attribuita principalmente alle Regioni del Nord, area in cui si concentra quasi il 50% del mercato (che mostrano una discesa del -6,7%) e alle regioni del Centro (-5,9%). Lieve, invece, il decremento al Sud (-0,4%).

Passando al settore immobiliare che comprende gli *asset* ad uso turistico-alberghiero i dati più recenti sono quelli rilevati da Jones Lang LaSalle Hotels relativi ai primi 9 mesi del 2010.

Il mercato degli investimenti alberghieri in EMEA (Europa, Medio Oriente ed Africa) ha registrato, nei primi 9 mesi del 2010, una forte crescita raggiungendo un volume complessivo di 3,97 miliardi di euro che rappresenta un +55% rispetto ai 2,5 miliardi di euro realizzati nello stesso periodo del 2009. Come già previsto da Jones Lang LaSalle Hotels, la crescita ha visto un'accelerata in maniera più marcata durante il terzo trimestre quando si sono registrati 1,8 miliardi di euro di transazioni, un aumento del 70% rispetto al dato del terzo trimestre 2009 (1,056 miliardi di euro).

Questo nuovo fermento sta portando globalmente a un certo equilibrio tra il numero di compratori ed il numero di alberghi sul mercato.

Il Regno Unito è stato il mercato più dinamico quest'anno, con più di un miliardo di euro di alberghi venduti, seguito dalla Francia con circa 505 milioni di euro investiti. La Spagna è il terzo paese con 291 milioni di euro, seguita dall'Italia con 274 milioni di euro.

Il settore dei Fondi Immobiliari

Nonostante un contesto economico non favorevole l'industria dei fondi immobiliari italiani continua la sua crescita, secondo quanto emerso dal rapporto sul primo semestre 2010 realizzato da Assogestioni con IPD⁴. Infatti in questo periodo sono cresciuti sia il patrimonio (+8,4%) che il volume delle attività (+8,2%) su base annua.

I 163 fondi oggetto del censimento hanno un patrimonio di 22.157 milioni di euro con un incremento rispetto a dicembre 2009 dello 0,5% (8,2% su base annua).

³ NTN: Numero Transazioni Normalizzate; i dati si riferiscono alle unità immobiliari compravendute desunte dalle note di trascrizione degli atti registrati presso gli uffici dell'Agenzia del Territorio.

⁴ Assogestioni: Fondi immobiliari italiani - I semestre 2010

Nel corso dei sei mesi di riferimento sono stati lanciati 10 nuovi fondi, tutti dedicati ad investitori qualificati; 8 di questi sono non speculativi, 6 sono stati costituiti mediante apporto e 4 in modo ordinario.

I fondi immobiliari italiani hanno registrato nel primo semestre 2010 una raccolta positiva per 328 milioni di euro, anche se in netto calo rispetto ai 690,6 milioni del semestre precedente.

I dati elaborati da Assogestioni e IPD mettono in evidenza che l'86% dei prodotti – 140 fondi – sono riservati ad investitori istituzionali: 123 costituiti mediante apporto e 17 costituiti in modo ordinario.

I fondi riservati detengono un patrimonio complessivo di oltre 16,5 miliardi di euro. I fondi *retail* censiti sono 23 e detengono un patrimonio superiore a 5,6 miliardi di euro.

Al termine del semestre di riferimento l'83% dei fondi ha fatto ricorso alla leva. Nel medesimo periodo il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto si sarebbe potuto indebitare è diminuito, passando dal 69% di dicembre 2009 all'attuale 68,2%.

Grazie alla massa gestita pari a 5,5 miliardi di euro, Fimit è risultata la prima tra le SGR che gestiscono fondi immobiliari.

Nell'ultimo anno sono proseguite le difficoltà dei fondi immobiliari quotati, come testimonia la perdurante incapacità di ridurre lo sconto rispetto al NAV, solo in parte attenuatosi nei primi mesi dell'anno⁵.

I volumi giornalieri degli scambi si sono attestati sui numeri dello scorso anno.

b) Operazioni di finanziamento

Alla data del 30 settembre 2010, l'indebitamento complessivo del Fondo Beta, ammontante a 33,925 milioni di euro, è riferito esclusivamente ad un unico contratto di finanziamento sottoscritto nell'anno 2007 dal Fondo per l'acquisizione del Forte Village Resort, sito in Santa Margherita di Pula (CA).

Il rimborso "*bullet*" previsto nel suddetto contratto dovrà essere effettuato in un'unica soluzione alla data del 18 febbraio 2012, data di scadenza fissata a seguito della proroga della durata del Fondo Beta di un ulteriore anno (in merito, si veda quanto riportato nel successivo §5).

A fronte del suddetto finanziamento, il Fondo si è impegnato a rispettare una serie di *covenant* finanziari, tra i quali l'obbligo di garantire che ad ogni data di calcolo il *loan to value* ("LTV") non superi la soglia del 60%. Il LTV è dato dal rapporto tra la somma degli utilizzi

⁵ Nomisma: IL RAPPORTO 2010 - OSSERVATORIO SUL MERCATO IMMOBILIARE – Luglio 2010

delle *tranche* erogate e non ancora rimborsate ed il valore della quota dell'immobile di competenza del Fondo Beta, alle relative date di calcolo (30 giugno - 31 dicembre).

Dalle risultanze di tale rapporto al 30 giugno 2010 è emerso che il Fondo ha superato il suddetto limite. A tale data, così come alla data successiva del 30 settembre 2010, il LTV risultava del 60,42%.

In data 29 ottobre 2010 il Fondo ha provveduto al rimborso del debito:

- per un ammontare di 228.712,75 euro, ai fini del rientro nei valori soglia dell'indice LTV;
- per un ammontare di 297.305,00 euro, ai fini del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa (così come definito dal contratto di finanziamento).

Alla luce di tali rimborsi il debito residuo del Fondo al 29 ottobre 2010 risulta essere di 33,399 milioni di euro per un indice LTV del 59,47%.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo al 30 settembre 2010 risulta essere del 18,73%, con riferimento al valore del portafoglio al 30 giugno 2010 (181,103 milioni di euro). Si evidenzia che tale percentuale è ampiamente al di sotto del livello massimo consentito dalla vigente normativa (60% del valore degli immobili, dei diritti immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni).

A seguito dei suddetti rimborsi, al 29 ottobre 2010 la leva finanziaria del Fondo risulta essere del 18,44%.

c) Contratti di locazione

Alla data del 30 settembre 2010, risultano in essere n. 31 posizioni (contratti di locazione ed indennità di occupazione, ivi compreso il contratto con il conduttore del "Forte Village Resort"), di cui n. 24 riferite a conduttori privati e n. 7 alla Pubblica Amministrazione.

Sebbene alla data del 30 giugno 2010 sia intervenuto il rilascio di una porzione ad uso commerciale presente nell'immobile sito in Perugia, Via Palermo n. 108 (a seguito della scadenza naturale di uno dei contratti di locazione) successivamente alla chiusura del terzo trimestre è stato sottoscritto un nuovo contratto avente ad oggetto una parte delle superfici rilasciate.

A fronte di tale variazione dello stato locativo, alla data del 30 settembre 2010 la superficie occupata è di 105.236 mq. Risulta, quindi, messo a reddito il 96% circa delle superfici "utili". Tali dati risultano essere sostanzialmente invariati rispetto a quelli riferiti alla data del 30 giugno 2010.

d) Crediti verso locatari

Si ricorda che in occasione della Relazione semestrale al 30 giugno 2010, l'importo dei crediti verso conduttori scaduti per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risultava di 10,786 milioni di euro, facendo rilevare un decremento dell'1,4% rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2009, che risultava di 10,940 milioni di euro.

Alla stessa data, i crediti per fatture scadute da oltre 30 giorni erano pari a 9,545 milioni di euro.

La verifica dei crediti verso conduttori alla data del 30 settembre 2010 fa rilevare un incremento degli stessi nel terzo trimestre 2010. In dettaglio, i crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, si attestano a 12,073 milioni di euro, facendo registrare un aumento dell'11,93% rispetto alla situazione evidenziata al 30 giugno 2010.

Il medesimo andamento si registra con riferimento alle fatture scadute da oltre 30 giorni: i crediti alla fine del terzo trimestre si attestano infatti a circa 10,775 milioni di euro, con un aumento del 12,89% rispetto al medesimo dato al 30 giugno 2010. Si rileva, dunque, un incremento dell'esposizione creditizia complessiva del Fondo rispetto al 30 giugno 2010, dovuto ad una situazione "ciclica" transitoria, poiché l'esposizione complessiva verso i conduttori del Fondo risente di alcune fatture di recente scadenza.

Rimangono comunque confermati quale componente principale i crediti derivanti da contratti di locazione con il settore pubblico e permangono irregolarità nella corresponsione dei canoni dei conduttori privati, che continuano a risentire della sfavorevole congiuntura economica.

In merito alle azioni di recupero coattivo dei crediti, si fa presente che alla data del 30 settembre 2010, l'ammontare complessivo oggetto di decreto ingiuntivo è di 20,041 milioni di euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data 14,582 milioni di euro (il 72,8% dell'importo oggetto di azione legale).

Nel corso del terzo trimestre del 2010, attraverso l'uso sistematico del recupero del credito sono stati complessivamente recuperati circa 1,253 milioni.

e) Politiche di investimento e di disinvestimento

Nell'arco del terzo trimestre 2010 non sono stati effettuati nuovi investimenti in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari né sono intervenute cessioni di *asset* immobiliari costituenti il patrimonio residuo del Fondo. Si fa presente che successivamente alla chiusura del trimestre, la SGR ha ricevuto una proposta irrevocabile di acquisto per l'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n. 39 (in merito, si veda quanto riportato nel successivo §5).

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nel rispetto delle previsioni del Regolamento di gestione del Fondo e nell'interesse dei partecipanti, di esercitare la facoltà di proroga della durata del Fondo per un ulteriore anno a partire dalla data di naturale scadenza del Fondo (18 febbraio 2011).

Si ricorda, inoltre, che la Società di Gestione ha la facoltà di richiedere alla Banca d'Italia una proroga del termine di durata del Fondo non superiore a tre anni, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti ("Periodo di Grazia").

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 degli *asset* detenuti in un lasso di tempo compatibile con la durata residua del Fondo;
- distribuzione sistematica dei proventi e rimborsi parziali *pro-quota* ai partecipanti.

La SGR, per procedere con la cessione degli immobili di proprietà del Fondo Beta nel rispetto della scadenza ordinaria (18 febbraio 2011), ha avviato una campagna di *marketing* indirizzata sia ad investitori del settore sia nei confronti di un segmento di investitori privati non operanti esclusivamente nel settore immobiliare, che possano rispondere in maniera positiva ad una proposta di diversificazione della propria *core activity*.

Nonostante la disponibilità e la prontezza della SGR nel procedere con le singole trattative, nella maggior parte dei casi è stata rilevata una situazione generalizzata di difficoltà nella strutturazione delle operazioni di investimento di rilevante entità quali quelle che, data la tipologia degli immobili residui presenti nel portafoglio, vedrebbero coinvolto il Fondo Beta.

f) Partecipazioni in società immobiliari

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

La Da Vinci S.r.l. è stata costituita l'11 aprile 2007, ed è partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR. È proprietaria di un lotto edificabile sito nel Comune di Roma, presso il nuovo polo della Fiera in località Ponte Galeria, dove è in corso di ultimazione il complesso direzionale denominato "Da Vinci Center".

Si ricorda che lo scorso anno detta società, in accordo con la banca finanziatrice del progetto, la Società ha affidato all'*advisor* Cushman & Wakefield un incarico in esclusiva di durata annuale, con possibilità di rinnovo, finalizzato alla ricerca di opportunità di locazione e/o vendita del complesso immobiliare. Tale incarico è giunto a naturale scadenza in data 30 giugno 2010.

Stante la buona collaborazione con l'*advisor*, in considerazione delle trattative in essere e per dare continuità alle attività di promozione ed accelerare la commercializzazione del complesso direzionale in concomitanza con l'ultimazione dei lavori, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato il rinnovo dell'incarico.

Si ricorda che nel mese di dicembre 2009, per il tramite di un *advisor* terzo, è stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto uffici per una superficie totale di più di 4.000 mq, oltre a magazzini e posteggi coperti e scoperti. L'attività del conduttore è stata avviata nel mese di luglio 2010.

Si segnala, inoltre, che nel mese di settembre 2010 è stato sottoscritto un secondo contratto di locazione per una superficie di circa 1.000 mq oltre a pertinenze.

Sono attualmente in atto numerose trattative volte alla locazione delle residue consistenze del complesso, mentre è in corso di finalizzazione il contratto per la conduzione delle attività di ristorazione, insediate nel padiglione centrale di servizio, compreso tra i due corpi di fabbrica principali.

Il complesso direzionale è sostanzialmente ultimato, in quanto risultano ancora attive lavorazioni per completare il padiglione di servizio. La consegna delle opere è prevista per il mese di novembre 2010.

* * *

Per quanto riguarda Progetto Alfiere S.p.A., si rammenta che il Fondo Beta nel corso del 2005 ha partecipato insieme ad altri primari operatori del settore alla costituzione di tale società immobiliare - acquisendone una quota del 19% - che a sua volta partecipa al 50% nel capitale di Alfiere S.p.A..

Quest'ultima risulta essere proprietaria del complesso immobiliare prima acquisito e poi ad essa ceduto dal Gruppo Fintecna - che, a sua volta, detiene il restante 50% della Alfiere

S.p.A. – meglio conosciuto come le “Torri dell’EUR” ed è strumentale alla realizzazione del progetto che prevede la valorizzazione e riqualificazione del suddetto compendio.

In merito, si rappresenta che, fin dal 2008 la SGR, per conto del Fondo, ha assunto un atteggiamento critico verso il progetto e la gestione del relativo programma di sviluppo, manifestando a più riprese il proprio disaccordo sulle nuove ipotesi di *budget e business plan* della Alfiere S.p.A. ed esprimendo altresì nell’aprile del 2009 voto contrario all’approvazione del bilancio dell’esercizio 2008. Si segnala che le critiche espresse in tale sede non hanno riguardato la generale attendibilità e il contenuto patrimoniale del bilancio in questione, al quale viene fatto riferimento ai fini valutativi e contabili.

Per far fronte ai fabbisogni finanziari derivanti dagli oneri finanziari e dai costi incompressibili di gestione, il consiglio di amministrazione di Alfiere S.p.A., tenutosi nel mese di giugno 2010, ha deliberato di richiedere a ciascuno dei soci, ossia Fintecna Immobiliare S.r.l. e Progetto Alfiere S.p.A., l’erogazione di ulteriori contributi di *equity* anche in considerazione del rilascio del permesso di costruire, tenuto conto che in data 13 maggio 2010 il Comune di Roma ha deliberato l’approvazione della realizzazione del progetto di riqualificazione del complesso.

In funzione di tale deliberazione e delle precedenti intervenute nel corso del 2010, il Fondo Beta ha corrisposto a Progetto Alfiere S.p.A. fino alla data del presente Resoconto importi complessivi per 273.600,00 euro circa a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale e 199.969,14 euro a titolo di finanziamento infruttifero.

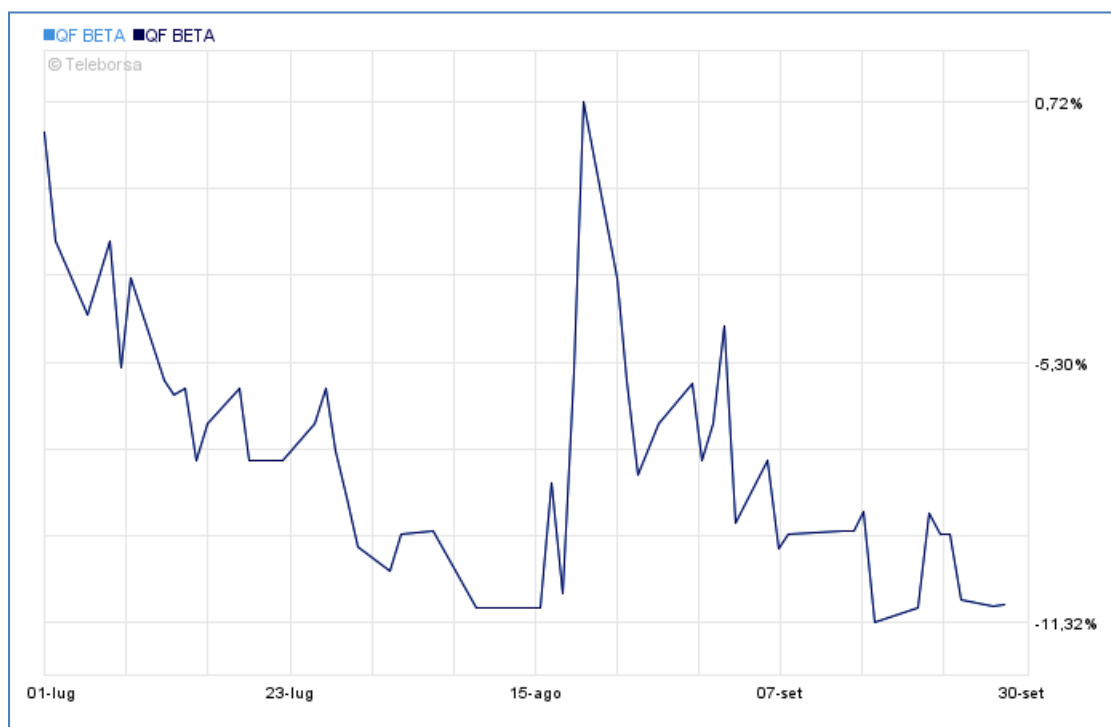
Alla data del 30 settembre 2010, il totale dei versamenti effettuati dal Fondo nella Progetto Alfiere S.p.A. (ivi compreso il costo di acquisto iniziale) è di 7.320.219,14 milioni di euro.

Con riferimento all’offerta vincolante, giunta in data 16 giugno 2010 all’attenzione della SGR per l’acquisto della partecipazione detenuta dal Fondo, si fa presente che il proponente, stante la situazione di incertezza interpretativa relativa agli obblighi previsti dai Patti tra i soci di Alfiere S.p.A. e dall’Accordo di *joint venture* tra i soci di Progetto Alfiere S.p.A., ha ritenuto necessario formulare, in data 5 ottobre 2010, un’istanza di sospensione dei termini della medesima in attesa di ricevere dalla SGR un quadro aggiornato sugli sviluppi delle suddette vicende societarie, al fine di poter valutare la permanenza di un concreto interesse all’acquisto della partecipazione.

I soci di Alfiere S.p.A. hanno nel frattempo dichiarato la propria disponibilità a sottoscrivere un accordo di *standstill* con il quale, sino al termine del 30 novembre 2010, le parti si impegnano a non esercitare gli eventuali diritti derivanti in conseguenza della scadenza di validità dei

patti medesimi, ossia a non disporre, a qualsiasi titolo e/o modo, della partecipazione detenuta in Progetto Alfiere S.p.A..

g) Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento



Dal grafico tratto dal sito di Borsa Italiana S.p.A. si evince il *trend* del valore di mercato della quota del Fondo, passato da un prezzo di riferimento di 571,26 euro (rilevato al 30 giugno 2010) ad un prezzo di riferimento di 525,03 euro (rilevato in data 30 settembre 2010). In generale, l'andamento del valore della quota ha registrato una significativa volatilità in un *range* temporale limitato.

La variazione del periodo corrisponde ad una diminuzione percentuale dell'8,1%.

Il valore massimo del periodo è coinciso con il prezzo di riferimento registrato in data 20 agosto 2010, di 594,00 euro, mentre il valore minimo è stato rilevato nei giorni 16 e 17 settembre 2010 (523,00 euro).

Per quanto riguarda il volume degli scambi, il periodo in oggetto ha registrato una rilevazione media di 13,5 quote trattate giornalmente, per un controvalore medio giornaliero di 7.301 euro.

Il 29 luglio 2010 è stato quello in cui si è rilevato il maggiore numero di scambi (199 quote) per un controvalore medio complessivo di 107.460 euro.

In linea con l'andamento complessivo del mercato immobiliare degli ultimi mesi, ed in generale dei fondi immobiliari quotati, il valore della quota nel corso del terzo trimestre 2010 ha subito una riduzione con un *trend* ribassista. La *performance* della quota del Fondo è risultata infatti nel corso dell'intero trimestre sempre al di sotto del valore del NAV al 30 giugno 2010 (ammontante a 594,845 euro), con uno sconto medio dell'8,6% presente tra i due valori.

È opportuno evidenziare un ulteriore elemento che potrebbe aver contribuito all'andamento in senso negativo del prezzo di borsa, ossia l'introduzione della nuova modalità di scambio delle quote sul mercato di riferimento che non risulta più effettuata con due distinte aste giornaliere bensì con scambi continuativi nell'arco della giornata borsistica.

4. Eventi rilevanti verificatisi alla chiusura del trimestre di riferimento

Come anticipato al precedente §3 e, ai sensi del paragrafo 2.2. (b) del Regolamento di gestione del Fondo (come da ultimo approvato da Banca d'Italia con provvedimento del 7 maggio 2010), in data 7 ottobre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Fimit SGR ha deliberato di esercitare la facoltà di proroga della durata del Fondo per un ulteriore anno a partire dalla data di naturale scadenza del Fondo (18 febbraio 2011). Della decisione di esercitare tale facoltà di proroga è stata data divulgazione al mercato tramite comunicato stampa emesso a valle della riunione del Consiglio di Amministrazione oltre all'avviso pubblicato in data 8 ottobre 2010 sui quotidiani "Milano Finanza" e "Il Sole 24 Ore".

Con riferimento alla quota di partecipazione detenuta dal Fondo Beta nella Progetto Alfiere S.p.A. si rammenta, come anticipato al precedente paragrafo §3, che, in data 5 ottobre 2010, il proponente ha inviato all'attenzione della SGR una richiesta di sospensione dei termini della medesima in attesa di ricevere da Fimit un quadro aggiornato in merito all'attuale incertezza interpretativa degli obblighi previsti dai Patti tra i soci di Alfiere S.p.A. e dall'Accordo di *joint venture* tra i soci di Progetto Alfiere S.p.A., al fine di poter valutare la permanenza di un concreto interesse all'acquisto della partecipazione.

Si segnala infine che, in data 5 novembre 2010 Fimit ha accettato un'offerta vincolante, giunta all'attenzione della SGR in data 14 ottobre 2010, avente ad oggetto l'acquisto dell'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n.19. L'offerta prevede che la compravendita venga perfezionata entro il 31 dicembre 2010, ferma restando la possibilità del proponente di

posticipare i termini di sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita al 31 gennaio 2011, nel caso in cui lo stesso non dovesse ottenere tempestivamente il finanziamento.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni