
***“Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso”***

RENDICONTO AL 31/12/2006

-
- **Relazione degli Amministratori**
 - **Situazione Patrimoniale**
 - **Sezione Reddituale**
 - **Nota integrativa**
 - **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

***Relazione degli Amministratori
al Rendiconto al 31 dicembre 2006***

<i>1. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO</i>	<i>2</i>
<i>A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE</i>	<i>2</i>
<i>B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</i>	<i>4</i>
<i>2. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO</i>	<i>8</i>
<i>3. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</i>	<i>10</i>
<i>4. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR</i>	<i>11</i>
<i>5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO</i>	<i>12</i>
<i>6. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI, COMPRESI DERIVATI</i>	<i>13</i>
<i>7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI</i>	<i>14</i>
<i>8. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE</i>	<i>16</i>

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

A. L'attività di gestione

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

Contratti di locazione

L'attività di locazione è stata improntata con l'obiettivo di regolarizzare alcune posizioni di indennità di occupazione ancora presenti nel portafoglio immobiliare del Fondo (ad esempio l'immobile sito in Roma, Via Longoni 59) oltretutto di cercare di mettere a reddito gli *asset* nei quali risulta essere presente il tasso di sfrutta maggiore (immobile sito in Roma, Via Belluzzi).

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati stipulati dieci contratti di locazione che hanno permesso una lieve riduzione degli spazi ancora disponibili e, di conseguenza, un maggior rendimento di alcuni immobili.

Sono cessati 83 contratti, di cui però ben 70 a seguito delle dismissioni di alcuni immobili (il più rilevante riguarda l'immobile di Via Bargoni 8/78),

In particolare, l'attività di locazione ha riguardato soprattutto i seguenti immobili:

Immobile in Roma – Via Longoni, 59

In data 1/12/2006 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione che ha per oggetto l'intero immobile; tale contratto, della durata di 6 anni, più 6 rinnovabili, prevede un aumento del canone di locazione sulla base dello stato avanzamento lavori di manutenzione che dovranno essere eseguiti sull'edificio.

Infatti, poiché il contratto è legato all'esecuzione di lavori di manutenzione e riadeguamento degli spazi locati, il canone sarà maggiorato soltanto nel momento in cui il Fondo consegnerà, sulla base di un apposito verbale, le aree funzionali riqualificate.

La durata dei lavori è prevista in 15 mesi.

Immobile in Roma – Via Belluzzi, 11

In data 31/3/2006 è stato chiuso il rapporto di locazione con un conduttore privato. Le stesse unità immobiliari sono state locate in data 1/4/2006 ad un nuovo conduttore, a fronte di un aumento del canone di locazione.

In data 3/8/2006 è stato stipulato un nuovo contratto di locazione che ha per oggetto un'unità immobiliare con destinazione d'uso commerciale.

In data 30/11/2006 è stato chiuso il rapporto di locazione con un conduttore privato; la stessa unità immobiliare è stata locata in data 1/12/2006 ad un nuovo conduttore, con un incremento del canone di locazione.

Immobile in Roma – Via Farini, 40

Per l'immobile di Via Farini 40, il rapporto locativo con il Ministero degli Interni, a seguito dell'annullamento da parte della Corte di Appello di Roma della condizione sospensiva posta sul contratto di locazione stipulato tra la società venditrice dell'immobile ad INPDAP, precedente proprietario, e la Prefettura, ha subito una variazione, passando da indennità di occupazione a regolare contratto.

Alla chiusura del presente esercizio risultano vigenti, quindi, 81 contratti per 64 conduttori di cui 53 privati e 11 appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

L'importo dei canoni di locazione di competenza dell'esercizio ammonta a 21,612 milioni di euro, mentre il valore contrattuale annuo dei contratti in essere alla data del 31/12/2006 risulta essere pari a 19,142 milioni, in virtù delle vendite effettuate nell'anno. I rapporti con la Pubblica Amministrazione hanno generato circa il 62% del totale dei canoni di locazione e/o delle indennità del periodo.

Al 31/12/2006 la superficie lorda degli immobili in portafoglio ammonta a 277.809 mq; di essa quella locabile, escluse quindi le parti comuni, a 200.987 mq e quella locata a 185.452 mq. Risulta quindi messo a reddito l'92,27% delle superfici "utili".

Crediti verso locatari

I crediti verso locatari del Fondo Beta sono attribuibili per circa il 73% a locatari pubblici e per il 27% ai locatari privati. L'importo dei crediti per fatture emesse al 31/12/2006, pari a 11,762 milioni di euro, è aumentato di 2,371 milioni rispetto al dato al 31/12/2005, che era pari a 9,391 milioni di euro.

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

Manutenzioni Straordinarie

Si è dato seguito alle opere di valorizzazione e messa a norma del patrimonio immobiliare in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo. Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nell'anno ammontano a 2,748 milioni di euro. I fabbricati sui quali sono stati sostenuti gli oneri più significativi sono quelli siti in Roma, in Via Giorgione 106 e in Via Cavour 6 e in Spoleto, Viale Trento e Trieste.

Per quanto concerne gli edifici siti in Roma, Via Rasella 37 e 41, sono già state avviate verifiche tecnico-urbanistiche, volte a verificare il potenziale di trasformazione del complesso costituito dai due immobili contigui, attualmente sfitti (una porzione occupata abusivamente nell'immobile di Via Rasella 41 è stata recentemente recuperata tramite un'azione di sfratto). Lo scopo di tali verifiche è quello della valorizzazione dei due edifici considerando la possibile trasformazione degli stessi in unità residenziali, attraverso la variazione dell'attuale destinazione d'uso delle unità immobiliari attualmente destinate ad uffici, per procedere alla successiva vendita. Le spese previste ammontano a circa 2 milioni di euro.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

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

Nel corso del 2006 sono state effettuate le seguenti vendite di immobili:

- in data 26 giugno 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 151 mila euro, di una porzione immobiliare facente parte di un fabbricato sito in Roma, Viale Europa n. 62;
- in data 28 giugno 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 63,770 milioni di euro, del complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour, iscritto a 62,5 milioni di euro¹, alla società veicolo "Via Cavour S.r.l."; per la descrizione dell'operazione si veda quanto riportato di seguito;
- in data 4 ottobre 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 6,1 milioni di euro, dell'immobile sito in Via Ottone Fattiboni, 103/145 in Roma;
- in data 20 novembre 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 773 mila euro, dell'immobile sito in Via Giotto, 10 in Brescia;
- Nello stesso giorno, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 750 mila euro, dell'immobile sito in Viale della Repubblica 1/B in Mantova. Tale immobile era vincolato ai sensi della legge 1089 del 1° giugno 1939 (D.Lgs. 29 ottobre 1999, n. 490 integrato con il D.Lgs 42/2004) a favore del Ministero per i Beni Culturali e Ambientali. Pertanto, al momento della vendita, è stato soggetto alla suddetta prelazione

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

del medesimo Ente che ha reso di fatto l'atto sospensivamente condizionato. La prelazione deve essere esercitata in un periodo di silenzio assenso di 60 gg.; decorso il termine utile, con atto di "verifica condizione sospensiva", il Notaio procederà a notificare il mancato esercizio del diritto sospensivo da parte del Ministero; allo stato, la procedura non è ancora formalmente conclusa;

- in data 11 dicembre 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 5,2 milioni euro, dell'immobile di Via Campo Farnia, 94/100 in Roma; l'immobile oggetto di occupazione abusiva è stato venduto all'attuale conduttore. Il contratto di locazione transitoria prevedeva una clausola di diritto di opzione, che il conduttore ha esercitato nei tempi previsti dal contratto;
- in data 22 dicembre 2006, si è proceduto alla vendita, al prezzo di 47,5 milioni di euro, dell'immobile di Via Angelo Bargoni 8/78 in Roma.

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

Per quanto riguarda le politiche di investimento, il Fondo ha valutato numerose opportunità, sia tramite acquisto diretto, sia tramite partecipazioni a gare o a bandi, anche in compartecipazione con altri operatori del settore.

Via Cavour S.r.l.

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

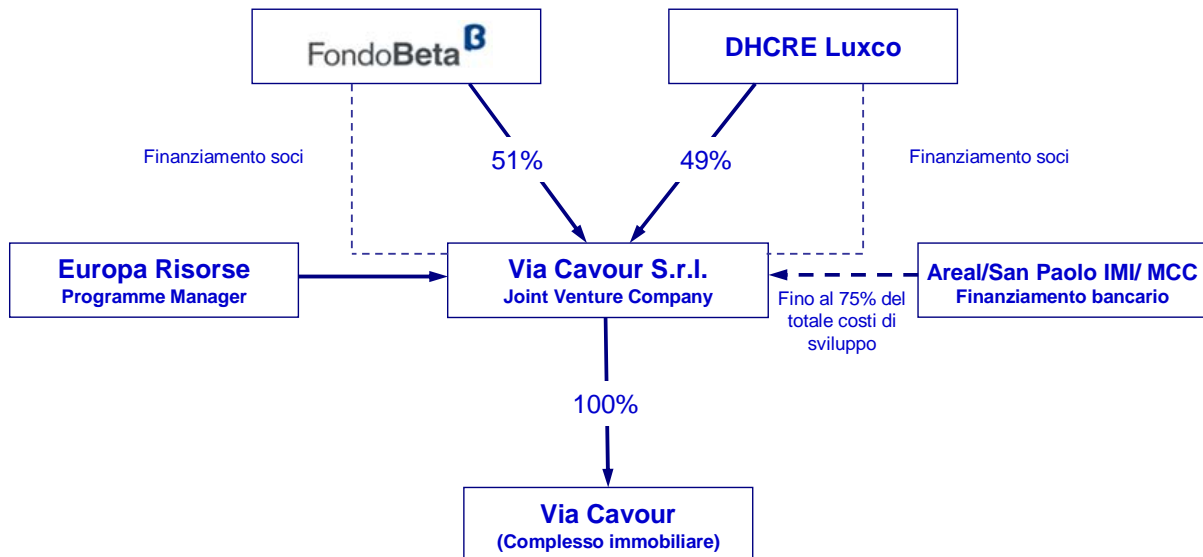
Si ricorda che il Fondo Beta, in data 31 ottobre 2005 è risultato aggiudicatario della gara per l'acquisizione del suddetto complesso immobiliare, per un importo pari ad euro 62,5 milioni di euro. L'atto di compravendita è avvenuto in data 30 gennaio 2006.

Il Fondo Beta, ha poi perfezionato, in data 28 giugno 2006, la cessione del suddetto complesso immobiliare ad una società veicolo denominata "Via Cavour S.r.l.", partecipata al 51% dal Fondo stesso. Lo scopo dell'operazione è quello della valorizzazione in *partnership* dell'immobile di Via Cavour mediante la trasformazione ed il frazionamento in unità residenziali per la successiva vendita.

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

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

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



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

Nuova Fiera di Roma – Da Vinci Center

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

La SGR, in considerazione dell'attuale capacità finanziaria dei fondi gestiti, sia in termini di liquidità e sia di potenziale indebitamento, ha deliberato, in data 13 febbraio 2006 e successivamente in data 29 novembre 2006, la possibilità che tale iniziativa prosegua in una logica di coinvestimento paritetico (25% ciascuno)².

In data 8 gennaio 2007, si è perfezionata l'operazione, mediante la stipula dell'atto di acquisto a rogito del Notaio Maurizio Misurale. L'investimento complessivo per il Fondo è stato pari a 19,174 milioni.

² Trattasi dei Fondi Alpha, Beta, Gamma e Sigma

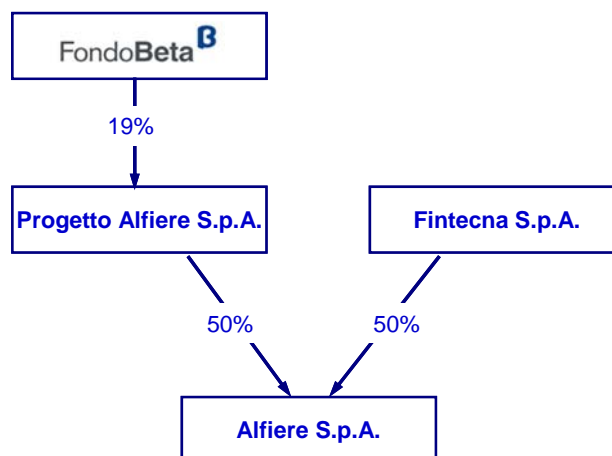
Si ritiene che tale operazione d'investimento rivesta un notevole interesse per la forte valenza strategica del lotto edificabile e che la *way out* potrà avvenire a diversi stadi del processo di sviluppo dell'operazione, a partire dall'ottenimento delle concessioni edilizie, precedentemente o successivamente alla realizzazione degli interventi edificatori.

Si ricorda, infine, l'altro rilevante progetto di valorizzazione cui il Fondo Beta partecipa, il cosiddetto "Progetto Alfiere".

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

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

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



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

2. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, a seguito dell'approvazione del rendiconto annuale del Fondo in data 21 febbraio 2006 e dell'approvazione del rendiconto semestrale in data 29 agosto 2006, la distribuzione dei seguenti proventi:

- in data 21 febbraio 2006 i proventi di gestione maturati nel 2004, per 127,17 euro a quota e i proventi di gestione maturati nell'anno 2005, pari a 41,33 euro per quota, per un totale di 168,50 euro, sono stati pagati il 23 marzo 2006;
- in data 29 agosto 2006 ha deliberato la distribuzione dei proventi maturati nel primo semestre del 2006, pari a 17,70 euro per quota, pagati il 14 settembre 2006.

Il provento unitario complessivo posto in distribuzione nel corso del 2006 è stato quindi pari a 186,20 euro per un importo totale di euro 49.989.859.

* * *

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

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

L'istanza all'Autorità di Vigilanza per le suddette modifiche è stata inoltrata in data 26/1/2006. Banca d'Italia, con nota del 6 giugno 2006, ha comunicato la necessità di acquisire ulteriori elementi informativi, in particolare per ciò che concerne la parte relativa all'assemblea dei partecipanti, ed in particolare l'esclusione dell'inserimento di tale organo all'interno dei regolamenti di gestione dei fondi immobiliari approvati prima dell'entrata in vigore dell'art. 37, comma 2-*bis* del TUF.

A seguito di un incontro avuto con l'Organo di Vigilanza, il Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto opportuno rinnovare la richiesta anche alla luce dell'impegno assunto in sede di Prospetto Informativo redatto in occasione del procedimento di Offerta al Pubblico delle quote.

L'iter autorizzativo è quindi ancora in corso.

* * *

Si rammenta che il Fondo è regolarmente rientrato, entro la scadenza del 30 giugno 2006, nei limiti dell'affidamento sotto forma di scoperto di conto corrente che Banca di Roma S.p.A. aveva temporaneamente aumentato da 25 a 45 milioni di euro, per permettere al Fondo la distribuzione dei proventi.

In data 20/6/2006 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di stipulare un contratto di affidamento dei servizi di *facility management* con la società di ingegneria INGENIUM RE S.r.l. Lo scopo di tale iniziativa è quello di trasferire ad un soggetto terzo la parte più significativa delle attività di *facility management*, mantenendo presso la direzione tecnica la gestione del *property management*. Il contratto è stato formalizzato in data 1/8/2006.

* * *

Uno degli eventi che ha richiamato maggiormente l'attenzione da parte degli operatori del settore immobiliare, e quindi anche delle SGR gestrici di fondi immobiliari, è stata, nell'ambito della cosiddetta "manovra bis", approvata dal Consiglio dei Ministri in data 30 giugno 2006, la parte relativa all'IVA del settore immobiliare, di cui all'art. 35, commi 8 e 9, del decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, pubblicato sulla G.U. n. 153 del 4 luglio 2006, che ha modificato il regime fiscale delle operazioni aventi ad oggetto i fabbricati.

La prima versione del decreto prevedeva una vera "rivoluzione" nell'applicazione delle imposte indirette sulle operazioni immobiliari, con conseguenze economiche per gli operatori del real estate, compresi i fondi immobiliari, in taluni casi "insostenibili".

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

- al mantenimento del regime IVA per le locazioni e le cessioni di fabbricati strumentali, effettuate nei confronti dei seguenti soggetti:
 - soggetti con detraibilità dell'IVA fino al 25%;
 - operatori non soggetti IVA o privati;
 - altri soggetti se il locatore o il cedente manifestano l'opzione per l'imponibilità dell'operazione;
- all'applicazione del regime esente alle cessioni di fabbricati di uso abitativo, salvo se effettuate da imprese costruttrici che hanno ultimato gli interventi da meno di 4 anni e per le locazioni, chiunque sia il soggetto locatore;

- all'applicazione dell'imposta di registro in misura dell'1% sui canoni di locazione di immobili strumentali, se assoggettati ad IVA e del 2% se abitativi;
- all'inasprimento delle imposte ipotecarie a catastali sulle compravendite di immobili strumentali dal 3% al 4%;
- alla previsione dell'applicazione delle imposte ipotecarie e catastali in misura ridotta per le operazioni effettuate dai fondi immobiliari (2%, anziché 4%) a decorrere dal 1° ottobre 2006, esclusivamente per gli immobili strumentali.

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

Considerato l'impatto economico che l'impianto originario della manovra avrebbe avuto sui fondi gestiti da Fimit, l'applicazione della legge di conversione comporterà oneri aggiuntivi più contenuti.

I fondi, rispetto alla previgente disciplina, scontano l'imposta di registro annua del 1% sui canoni di locazione, nonché l'imposta "ridotta" del 2% sulle compravendite immobiliari che potranno in essere, nel caso in cui il cedente opti per il regime IVA.

Per quanto riguarda il regime che i fondi dovranno scegliere (esente per definizione o IVA su opzione), esso è applicabile ad ogni atto. Il Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2006 ha deliberato che Fimit in qualità di cedente o locatario di immobili eserciterà in ogni caso l'opzione IVA in ogni nuovo contratto, sia esso di compravendita che di locazione.

Per un commento sull'effetto di tale manovra sui corsi di borsa del titolo si rinvia a quanto accennato al successivo § 7.

3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Nel corso della riunione del 16 gennaio 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il *business plan* del Fondo e le linee strategiche dello stesso che si riportano di seguito.

In particolare, è stato ampliato ed accelerato il piano di dismissione precedentemente autorizzato e che prevede di procedere all'alienazione di alcuni immobili secondo le linee strategiche del Fondo.

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

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

Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

1. ottimizzazione del patrimonio immobiliare esistente mediante riqualificazione e gestione dinamica del portafoglio;
2. avanzamento dei programmi di disinvestimenti in un lasso di tempo compatibile con la durata del Fondo (inclusi i periodi di grazia);
3. investimenti immobiliari, anche attraverso veicoli societari, orientati a immobili già locati o con concrete prospettive di locazione e/o di valorizzazione, comunque compatibili con la durata del Fondo.

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

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

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

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

La SGR del Fondo Beta appartiene, come noto, al Gruppo Bancario Capitalia. I rapporti intrattenuti nell'esercizio dal Fondo con altre società del Gruppo sono di seguito indicati.

Banca di Roma S.p.A. svolge la funzione di banca depositaria, come da incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione di Fimit il 18 febbraio 2003 e formalizzato in data 13 giugno 2003 con la sottoscrizione della convenzione. In data 8/11/2006 si è perfezionata la stipula di una nuova convenzione alla luce del mutato quadro normativo e delle modalità di scambio di informazioni tra le due parti.

Il Consiglio di Amministrazione del 28 settembre 2006, in considerazione del processo di accentramento dell'attività di banca depositaria, avviato dalla capogruppo Capitalia S.p.A., recentemente autorizzato dall'Autorità di Vigilanza ha deliberato di revocare l'incarico di banca depositaria del Fondo a Banca di Roma S.p.A., conferendo detto incarico a Capitalia S.p.A. La modifica regolamentare è stata inviata a Banca d'Italia per l'approvazione.

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

In data 8/2/2007 è stato richiesto un ampliamento dello stesso di ulteriori 5 milioni di euro senza limiti temporali. Tale richiesta è ancora in fase di istruttoria da parte dell'istituto di credito.

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

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 16 gennaio 2007, ha approvato il documento programmatico del Fondo che include le linee strategiche di gestione ed il budget per l'esercizio 2007 nonché il *business plan* dei singoli immobili.

Tale documento, in sintesi, prevede:

- la dismissione di tutti gli immobili in portafoglio che possono garantire interessanti ritorni economici;
- dismissione della partecipazione di "Progetto Alfiere S.p.A." con previsione del realizzo della plusvalenza di circa il 50% del costo di acquisto;
- per quanto concerne l'investimento nella società "Via Cavour S.r.l." si ipotizza un *return to investors* complessivi di circa 14,7 milioni di euro nel corso degli anni di *business plan*;
- la liquidità riveniente dalle dismissioni immobiliari potrà essere investita in strumenti finanziari azionari principalmente quotati del settore immobiliare e/o fondi immobiliari;
- l'autorizzazione alle opere di manutenzione straordinaria per l'esercizio 2007 per circa 25,5 milioni di euro, di cui gli importi più rilevanti riguardano il progetto di sviluppo previsto per l'area edificabile "Nuova Fiera di Roma".

Altri OICR

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

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

Azioni quotate immobiliari

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

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

Altre azioni quotate

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

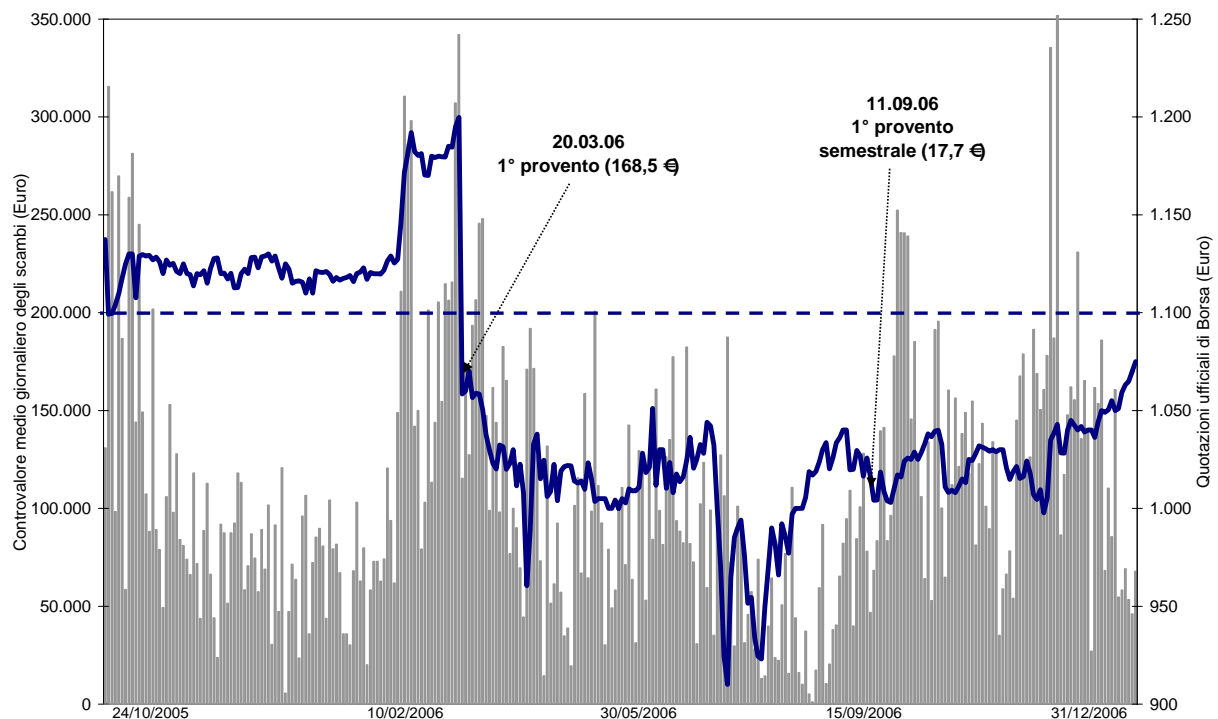
Limiti quantitativi: max 2% del totale attivo del fondo acquirente
max 1% del capitale della Società acquisita
unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

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

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

Dal 1° gennaio 2004, data di apporto, al 31 dicembre 2006, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da euro 268.474.000 a euro 320.697.218. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 1.194,519 euro con un incremento del 19,45%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 186,20 euro a quota, che hanno inciso per il 18,62% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore è pari al 38,07%. Il tasso interno di rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita e del valore al 31 dicembre 2006, risulta essere del 11,78%.

Di seguito si rappresenta l'evoluzione dei prezzi e dei volumi dal giorno di prima quotazione (24 ottobre 2005) al 31 dicembre 2006.



Come accennato al § 2, i corsi dei titoli immobiliari hanno subito, in conseguenza dell'entrata in vigore del decreto n. 223/2006, un'immediata correzione negativa. Tali effetti si sono mitigati al momento del comunicato del Vice Ministro Visco (11 luglio) e, all'approvazione da parte della Camera dei Deputati del decreto nella nuova versione (3 agosto), il *trend* si è invertito.

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

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE dell'esercizio	Utile 2006/NAV inizio esercizio 2006	12,41%
ROA dell'esercizio	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ³	21,44%
<i>Dividend yield</i>	Provento ⁴ /prezzo della quota al 31/12/2006	9,08%
<i>Price/earning</i>	Prezzo della quota al 31/12/2006/utile dell'esercizio per quota	7,05
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	62,49%
Valore medio beni immobili ⁵	Valore immobili/n. immobili	7,824 ml

8. 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 21.443.018,38 euro, corrispondente a **79,87 euro** per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità (al netto di arrotondamenti) dei proventi maturati nel 2° semestre 2006. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella:

Utile dell'esercizio 2006	40.925.937,83
Plusvalenze nette non realizzate su beni immobili	- 14.730.693,40
Proventi di competenza dell'esercizio 2006	26.195.244,43
Proventi distribuiti 1° semestre 2006	- 4.751.989,80
Proventi distribuibili 2° semestre 2006	21.443.254,63
Proventi posti in distribuzione post arrotondamento	21.443.018,38
Provento pro-quota posto in distribuzione	79,87

³ Media aritmetica del valore degli immobili 1/1/2006-31/12/2006

⁴ Provento unitario maturato nell'intero esercizio (17,70 euro + 79,87 euro)

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

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

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 55 pagine oltre l'estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Dottor Franco Carraro

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2006		Situazione al 31/12/2005	
ATTIVITA'	Valore complessivo	% attivo	Valore complessivo	% attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	5.531.117	1,574%	532.000	0,15%
Strumenti finanziari non quotati	5.531.117	1,57%	532.000	0,15%
A1. Partecipazioni di controllo	245.474	0,07%	0	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	5.285.643	1,50%	532.000	0,15%
A3. Altri titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A4. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%	0	0,00%
Strumenti finanziari quotati	0	0,00%	0	0,00%
A6. Titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A7. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%	0	0,00%
Strumenti finanziari derivati	0	0,00%	0	0,00%
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	0	0,00%	0	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	219.570.114	62,49%	304.000.224	87,97%
B1. Immobili dati in locazione	211.063.114	60,07%	235.683.243	68,20%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	0	0,00%	0	0,00%
B3. Altri immobili	8.507.000	2,42%	68.316.981	19,77%
B4. Diritti reali immobiliari	0	0,00%	0	0,00%
C. CREDITI	5.174.631	1,47%	0	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	0	0,00%	0	0,00%
C2. Altri	5.174.631	1,47%	0	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
D1. A vista	0	0,00%	0	0,00%
D2. Altri	0	0,00%	0	0,00%
E. ALTRI BENI	0	0,00%	0	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	99.006.884	28,18%	4.824.506	1,40%
F1. Liquidità disponibile	99.006.884	28,18%	4.824.506	1,40%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	22.063.804	6,29%	36.227.725	10,48%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0	0,00%	0	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	291.622	0,08%	16.292	0,00%
G3. Risparmio di imposta	0	0,00%	0	0,00%
G4. Altre	9.134.775	2,61%	12.976.275	3,75%
G5. Credito Iva	0	0,00%	13.146.585	3,80%
G6. Crediti verso i locatari	12.637.407	3,60%	10.088.573	2,92%
crediti lordi	13.923.420	3,96%	10.971.030	3,17%
fondo svalutazione crediti	-1.286.014	-0,37%	-882.457	-0,26%
TOTALE ATTIVITA'	351.346.550	100,00%	345.584.455	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2006		Situazione al 31/12/2005	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	% passivo	Valore complessivo	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0,00%	0	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	0	0,00%	0	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	0	0,00%	0	0,00%
H3. Altri	0	0,00%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strum. fin. derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
L1. Proventi da distribuire	0	0,00%	0	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	0	0,00%	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	30.649.332	100,00%	15.823.316	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.801.059	45,03%	7.659.952	48,41%
M2. Debiti di imposta	12.042.034	39,29%	1.092.308	6,90%
M3. Ratei e risconti passivi	235.132	0,77%	231.438	1,46%
M4. Altre	3.457.883	11,28%	5.391.909	34,08%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	1.113.224	3,63%	1.447.709	9,15%
TOTALE PASSIVITA'	30.649.332	100,00%	15.823.316	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	320.697.218		329.761.139	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	1.194,519		1.228,280	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	186,200		0,000	

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/2006		Situazione al 31/12/2005	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-1.513.760		0	
A1.1 dividendi e altri proventi	0		0	
A1.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A1.3 plus/minusvalenze	-1.513.760		0	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A2.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A2.3 plus/minusvalenze	0		0	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A3.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A3.3 plus/minusvalenze	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1 di copertura	0		0	
A4.2 non di copertura	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-1.513.760		0
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	23.930.919		22.797.955	
B1.a canoni di locazione	21.611.863		20.681.027	
B1. b altri proventi	2.319.056		2.116.928	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	22.335.258		760.118	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	14.730.693		16.039.930	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.878.263		-4.363.681	
B4. a oneri non ripetibili	-2.481.944		-2.056.371	
B4. b oneri ripetibili	-2.361.463		-2.269.325	
B4. c altri oneri	-34.856		-37.985	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
Risultato gestione beni immobili (B)		56.118.607		35.234.322
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	0		0	
C2. incrementi/decrementi di valore	-405.898		-7.078	
Risultato gestione crediti (C)		-405.898		-7.078
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	0		0	
Risultato gestione depositi bancari (D)		0		0
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	0		0	
E2. Utile/perdita da realizzi	0		0	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	0		0	
Risultato gestione altri beni (E)		0		0
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		54.198.949		35.227.244

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2006
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/2006		Situazione al 31/12/2005	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 Risultati realizzati	0		0	
F1.2 Risultati non realizzati	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 Risultati realizzati	0		0	
F2.2 Risultati non realizzati	0		0	
F3. LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 Risultati realizzati	0		0	
F3.2 Risultati non realizzati	0		0	
Risultato gestione cambi (F)		0		0
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		0		0
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		54.198.949		35.227.244
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	0		0	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	0		0	
H1.2 su altri finanziamenti	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-322.975		-41	
Oneri finanziari (H)		-322.975		-41
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		53.875.974		35.227.203
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-5.878.537		-5.606.300	
I2. Commissioni banca depositaria	-92.819		-88.520	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-61.263		-47.845	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-44.764		0	
I5. Altri oneri di gestione	-1.501.417		-1.099.570	
I6. Spese di quotazione	-72.751		-203.007	
Totale oneri di gestione (I)		-7.651.551		-7.045.242
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	627.591		1.776.535	
L2. Altri ricavi	429.230		237.985	
L3. Altri oneri	-6.355.306		-3.052.221	
Totale altri ricavi ed oneri (L)		-5.298.485		-1.037.701
Risultato della Gestione Prima della Imposte (RNGC + I + L)		40.925.938		27.144.260
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	0		0	
M2. Risparmio d'imposta	0		0	
M3. Altre imposte	0		0	
Totale imposte (M)		0		0
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		40.925.938		27.144.260

Nota Integrativa
al Rendiconto al 31 dicembre 2006

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	7
SEZIONE I – Criteri di valutazione	7
SEZIONE II – Le attività	10
SEZIONE III – Le passività	20
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	22
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	24
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	24
SEZIONE I – Strumenti finanziari	24
SEZIONE II – Beni immobili	25
SEZIONE III – Crediti	26
SEZIONE IV – Altri oneri finanziari	26
SEZIONE VII – Oneri di gestione	27
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	28
SEZIONE IX – Imposte	29
Parte D – Altre informazioni	30

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

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

Il valore complessivo netto (“NAV”) del Fondo si è decrementato nell'arco dell'esercizio di euro 9.063.921 e conseguentemente il valore della quota di 33,761 euro.

A fronte dell'aumento del NAV per l'utile dell'esercizio, pari ad euro 40.925.938 (152,44 euro per quota), esso si è ridotto per effetto della distribuzione dei proventi relativi agli esercizi 2004, 2005 e 1° semestre 2006, avvenuta rispettivamente in data 20 marzo e 11 settembre 2006, per complessivi euro 49.989.859 (186,20 euro 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 2006, la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (esclusi i tabacchi) è stata del 1,66%; maggiorando la stessa di un tasso del 3% annuo si ottiene il *benchmark* annuo, ovvero il 4,66%.

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

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2005	1.228,280	126,3
31 dicembre 2006	1.194,519	128,4
Variazione % annua	- 2,75%	1,66%
Incidenza % distribuzione proventi	15,16%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	3,0%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	12,41%	4,66%

La maggiore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari a 7,75%.

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

Il Fondo Beta ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento MTF Classe 2, il 24 ottobre 2005. Durante il primo anno di negoziazione e, in particolare, successivamente allo stacco del *maxi* provento di marzo 2006 (168,50 euro lordi), l'andamento della quota è stato caratterizzato da un *trend* sostanzialmente stabile e da un posizionamento ai massimi di mercato per un controvalore medio scambiato quotidianamente, confermando il particolare apprezzamento per il Fondo da parte degli investitori.

Nel 2006 le quotazioni hanno principalmente beneficiato:

- della dinamicità di Fimit nella gestione del Fondo, che ha permesso nel corso dell'anno la conclusione di numerose operazioni di compravendita immobiliare;
- dell'elevato ritorno complessivo per gli investitori del Fondo Beta (*pay back* netto del 14,8% in poco più di un anno dal collocamento);
- della crescente consapevolezza dei risparmiatori di poter negoziare le quote in Borsa, inviando ordini direttamente alla propria banca di fiducia.

In particolare:

- i prezzi hanno mostrato un andamento sostanzialmente stabile, chiudendo l'esercizio 2006 a 1.075 euro (al netto dei proventi distribuiti a settembre), in leggero ribasso rispetto al prezzo di

- collocamento (1.100 euro);
- gli scambi si sono posizionati ai massimi livelli di mercato, registrando un controvalore medio giornaliero di poco superiore a 109.000 euro (raggiunto il massimo con circa 420.308 euro in data 24 novembre 2006);
 - il Fondo Beta evidenzia, al 31 dicembre 2006, uno sconto sul NAV alla stessa data (calcolato rispetto al prezzo ufficiale di Borsa) pari al 10,01%, tra i migliori del settore.

Il prezzo ufficiale della quota ha raggiunto il suo massimo a 1.199,73 euro il 17 marzo 2006, registrando invece il prezzo minimo ad 910,00 euro in data 11 luglio 2006, quest'ultimo in un periodo di forte correzione negativa per i titoli immobiliari, riconducibile principalmente alle novità introdotte dalla prima versione del decreto legge del 4 luglio 2006 n° 223, successivamente rettificata. Il prezzo ufficiale alla data del presente rendiconto è di 1.075,00 euro.

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato nel corso del 2006 le seguenti distribuzioni:

- in data 21 febbraio 2006 i proventi di gestione maturati nel 2004, per 127,17 euro per quota e i proventi di gestione maturati nell'anno 2005, pari a 41,33 euro per quota, per un totale di 168,50 euro; il pagamento è avvenuto in data 23 marzo 2006;
- in data 29 agosto 2006 i proventi maturati nel primo semestre del 2006, pari a 17,70 euro per quota; il pagamento è avvenuto in data 14 settembre 2006.

Il provento unitario complessivo posto in distribuzione nel corso del 2006 è stato, quindi, pari a 186,20 euro, per un totale di euro 49.989.859.

In occasione dell'approvazione del presente rendiconto annuale, si potrà porre in distribuzione un ulteriore ammontare complessivo di euro 21.443.018,38, pari al 100% dei proventi maturati nel 2°

semestre 2006 (al netto degli arrotondamenti), pari a 79,87 euro per ciascuna quota.

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

Le azioni poste in essere in ordine alla misurazione e alla gestione del rischio riguardano essenzialmente i momenti caratteristici della gestione del patrimonio immobiliare, attraverso il controllo costante dell'attività di gestione e di compravendita degli immobili. Il monitoraggio sugli immobili di proprietà del Fondo è incentrato su tutti gli aspetti specifici del settore, ovvero quelli di natura tecnico-amministrativa, manutentiva e locativa.

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

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

Per quanto riguarda, infine, 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 sfitanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di *report* mensili, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

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

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

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

In fase di vendita, viene richiesto agli Esperti Indipendenti un parere di congruità sul valore dell'immobile.

In ogni caso, tutte le operazioni di natura immobiliare, sono monitorate, in termini di contenimento e frazionamento del rischio, dalla funzione di risk management.

Per quanto riguarda la valutazione degli immobili da parte degli Esperti Indipendenti, la Società si è dotata di una procedura specifica che prevede numerosi presidi di controllo che vanno da quello effettuato dal Fund Manager sui dati del ciclo attivo, da quelli della Direzione Tecnica su quello passivo a quelli effettuati dalla Direzione Amministrazione e Finanza per un riscontro con i dati contabili a quello di Pianificazione e Controllo riguardo al confronto con i dati previsionali.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto**SEZIONE I – Criteri di valutazione**

Nella redazione del Rendiconto sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per 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, 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 "partecipazioni" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento, da parte di un fondo comune chiuso, di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società non quotate.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società immobiliari (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 della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 nella sezione "Immobili".

Seguendo tale criterio per la partecipazione detenuta dal Fondo nella società "Via Cavour S.r.l.", il Collegio degli Esperti Indipendenti ha provveduto alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della controllata; il valore stimato è pari a euro 64.797.425.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

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

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

a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;

b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziari.

Immobili

Il valore degli immobili rispecchia le risultanze della Relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente 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; 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 sono stati due:

1. il coefficiente di ragguaglio, usato per rapportare le superfici con diversa destinazione d'uso a quello di uso dominante;
2. 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, 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 4,50% annuo (per il periodo di residua validità del contratto) e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 4,50% 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 comprensiva anche di oneri comunali, concessori e/o oblazioni come evidenziato dalle schede della *due diligence*.

Per motivi direttamente riconducibili alla particolare destinazione d'uso di alcuni immobili, la stima in certi casi è stata eseguita esclusivamente attraverso 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.

I due immobili siti in Roma, via Rasella 37 e via Rasella 41, per i quali è prevista una trasformazione da uffici a residenziale, il valore finale è stato ricavato con il metodo della trasformazione. Tale metodo si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà), nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata. Essendo i flussi di cassa il risultato della differenza tra i ricavi ed i costi, il valore di mercato sarà dato dalla differenza tra il valore di mercato del bene trasformato ed i costi sostenuti per la trasformazione attualizzati alla data di valutazione.

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 Immobiliare 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 fa presente che per l'immobile di proprietà della società "Via Cavour S.r.l.", partecipata dal Fondo Beta al 51%, il Collegio degli Esperti Indipendenti, ha provveduto a stimare il medesimo attraverso il suo valore di trasformazione, considerando l'intenzione di modificare la destinazione d'uso dell'immobile

Occorre porre in evidenza, infine, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione dell'immobile sito in Roma – Viale Europa 62, Pal A, in quanto il 15 gennaio 2007 è stato sottoscritto un atto di transazione con la società CRPC Ecoeur S.r.l. che prevede l'alienazione dell'immobile per l'importo di 338.000 euro. Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, nella valutazione si è adeguato al valore di vendita del suddetto immobile.

Altre attività

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

Altre passività

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

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'	31/12/2006	31/12/2005
A. Strumenti finanziari	1,57%	0,15%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	62,49%	87,97%
C. Crediti	1,47%	---
F. Posizione netta di liquidità	28,18%	1,40%
G. Altre attività	6,29%	10,48%
Totale attività	100,00%	100,00%

E' aumentata, anche se non in modo significativo l'incidenza della voce "Strumenti finanziari" costituita esclusivamente da partecipazioni in società immobiliari.

Il peso percentuale della componente immobiliare "pura" è diminuito rispetto ai valori indicati nel rendiconto al 31 dicembre 2005, a favore di quella relativa alla liquidità, per effetto delle diverse vendite di immobili effettuate nel corso dell'esercizio 2006.

La voce "Crediti" è costituita dal finanziamento erogato a favore della società controllata "Via Cavour S.r.l."

La voce "Altre attività" risulta diminuita per la riallocazione del finanziamento soci a favore della società partecipata "Progetto Alfiere S.p.A" nella voce "Partecipazioni", in quanto considerato come c/futuro aumento di capitale.

A. Strumenti finanziari

Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

Il Fondo Beta detiene una quota di partecipazione pari al 51% del capitale nella società "Via Cavour S.r.l.", con sede in Milano e capitale sociale di 10 mila euro.

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

A) Titoli nel portafoglio del fondo:

Società: "Via Cavour S.r.l." con sede in Milano					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore alla data del rendiconto al 31/12/2006	Valore alla data del rendiconto al 31/12/2005
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	1	51,0%	1.724.877	245.474	-

Si riporta di seguito il bilancio al 31 dicembre 2006 della società "Via Cavour S.r.l.".

B) Dati di bilancio dell'emittente:

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2006
1) Totale attività	80.393.412
2) Partecipazioni	0
3) Immobili	0
4) Indebitamento a breve termine	849.647
5) Indebitamento a medio/lungo termine	76.824.197
6) Patrimonio netto	2.719.568

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2006
1) Fatturato	67.035.854
2) Margine operativo lordo	3.265.854
3) Risultato operativo	1.477.347
4) Saldo proventi/oneri finanziari	- 2.076.921
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-1
6) Risultato prima delle imposte	- 599.575
7) Utile (perdita) netto	- 662.362
8) Ammortamenti dell'esercizio	101.122

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

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione:

Come già specificato, secondo il Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, 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 pertinenza del fondo. Quest'ultimo deve essere rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili di proprietà della società controllata effettuata dagli Esperti indipendenti.

Alla luce di ciò, il Fondo ha rettificato la propria partecipazione nella società "Via Cavour S.r.l.", svalutandola di euro 1.479.403 come risulta dalla seguente tabella:

Acquisto quote (a)	Versamento c/capitale (b)	Svalutazione (c)	Valore al 31/12/2006 (a+b-c)
5.100	1.719.777	1.479.403	245.474

Come si evidenzia, il bilancio al 31 dicembre 2006 della società partecipata riporta una perdita di esercizio di 662.362 euro. Il Fondo ha adeguato la propria partecipazione al valore del patrimonio netto risultante dal bilancio al 31/12/2006 rettificandolo della differenza tra il valore dell'immobile iscritto in bilancio pari a euro 67.035.854, di cui il 51% di pertinenza del fondo (euro 34.188.285,54), e la valutazione del Collegio degli Esperti Indipendenti pari a euro 64.797.425, di cui il 51% di pertinenza del fondo (euro 33.046.686,75); la differenza di pertinenza del fondo è pari a euro 1.141.598,79. Il totale complessivo della svalutazione, per la quota di competenza del Fondo, ammonta a euro 1.479.403.

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

Il bene immobile detenuto dalla società Via Cavour S.r.l. è il complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour/Via Lanza/Largo Visconti Venosta/Via Sforza.

E) Descrizione dell'operazione:

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

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

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

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

Per ulteriori dettagli si rimanda anche a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori § 1.B) Politiche di investimento e disinvestimento.

Inoltre il Fondo Beta ha assunto un impegno a versare ulteriori 2.137.392 euro sotto forma di apporto

di fondi o di prestito subordinato nei confronti della società veicolo per i seguenti scopi:

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

E) Descrizione dell'operazione:

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

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

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

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

A) Titoli nel portafoglio del fondo:

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

Il costo della sottoscrizione delle quote e della successiva partecipazione all'aumento del capitale sociale ammonta complessivamente a 532.000 euro. Inoltre il Fondo ha versato alla società l'importo di euro 4.788.000, in conto futuro aumento capitale sociale.

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

B) Dati di bilancio dell'emittente:

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2005
1) Totale attività	27.884.249
2) Partecipazioni	16.102.415
3) Immobili	-
4) Indebitamento a breve termine	65.075
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-
6) Patrimonio netto	27.819.174

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2005
1) Fatturato	70.000
2) Margine operativo lordo	- 282.308
3) Risultato operativo	- 20.188
4) Saldo proventi/oneri finanziari	21.284
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-
6) Risultato prima delle imposte	- 261.024
7) Utile (perdita) netto	- 180.826
8) Ammortamenti dell'esercizio	262.120

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

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 2005 approvato dagli azionisti in data 2 maggio 2006. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione pari a 34.357 euro.

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

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

B. Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari a euro 219.570.114, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per euro 211.063.114 e dalla voce B.3 "Altri immobili" per euro 8.507.000, che accoglie il valore dei due immobili siti in Roma, in Via Rasella, totalmente sfitti.

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

Valore degli immobili al 31/12/2005	304.000.224
Acquisti dell'esercizio	-
Vendite dell'esercizio	- 101.908.742
Costi capitalizzati	2.747.939
Rivalutazione netta dell'esercizio	14.730.693
Valore degli immobili al 31/12/2006	219.570.114

Nel corso dell'esercizio il Fondo Beta, coerentemente con le linee strategiche e politiche dello stesso, ha effettuato una serie di dismissioni di immobili che si sono concretizzate, nella maggior parte dei casi, nel secondo semestre dell'anno

Fatta eccezione per l'unità immobiliare sita in Brescia (capannone commerciale), la cui vendita è stata conseguita con l'intervento dell'attività di intermediazione di un *broker* locale, tutti gli altri immobili sono stati dimessi attraverso procedure con inviti a investitori privati o attraverso aste.

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 31/12/2006, come da relazione di stima effettuata dal Comitato degli Esperti Indipendenti ad eccezione dell'immobile di viale Europa, 62 Pal. A., come precedentemente descritto.

Si riporta la seguente tabella "*Prospetto dei cespiti disinvestiti*" che riassume in dettaglio il risultato dei disinvestimenti, dato dalla somma algebrica del ricavo di vendita, del valore di Apporto o acquisto, dei proventi generati e degli oneri attribuiti a ciascun immobile alienato:

Cespiti disinvestiti	Quantità mq	Acquisto			Realizzo			Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati		
			B			A	C	D	A-B+C-D
Via Cavour- Via Lanza – Roma	12.804,00	30/01/2006	62.500.000	63.800.000	28/06/2006	63.770.000	-	480.514	789.486
Viale Europa, 62 pal.A – Roma	63,74	01/01/2004	101.756	157.264	26/06/2006	151.000	15.651	5.107	59.788
Via Fattiboni, 103/145 - Roma	5.817,00	01/01/2004	4.218.000	4.645.591	04/10/2006	6.100.000	1.284.414	124.488	3.041.926
Via Giotto, 1/21 – Brescia	2.796,18	01/01/2004	1.743.000	1.667.031	20/11/2006	773.000	197.605	38.730	811.125
Viale della Repubblica, 1/b – Mantova	1.993,00	01/01/2004	502.000	507.152	20/11/2006	750.000	113.764	11.439	350.325
Via Campo Farnia, 94 - Roma	10.106,14	01/01/2004	5.106.000	5.200.154	11/12/2006	5.200.000	488.084	167.532	414.552
Via Angelo Bargoni, 8/78 - Roma	4.270,00	01/01/2004	25.323.461	28.211.125	22/12/2006	47.500.000	6.841.436	2.818.581	26.199.393

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	%
A) Totale immobili venduti		2.720.243	-	2.720.243	-
Fino al 31.12.2007 ¹	32.786.644	2.777.848	-	2.777.848	14,7%
Tra 1.1.2008 e 31.12.2009	39.100.672	4.246.306	-	4.246.306	22,5%
Tra 1.1.2010 e 31.12.2011	33.727.115	2.595.982	-	2.595.982	13,7%
Tra 1.1.2012 e 31.12.2013	47.279.392	4.610.528	-	4.610.528	24,4%
Tra 1.1.2014 e 31.12.2015	8.549.850	545.341	-	545.341	2,9%
Oltre 31.12.2015	49.619.441	4.115.615	-	4.115.615	21,8%
B) Totale beni immobili locati	211.063.114	18.891.620	-	18.891.620	100,00%
C) Totale beni immobili non locati	8.507.000	-	-	-	-
Totale	219.570.114	21.611.863	-	21.611.863	

C. Crediti

La voce "Altri" esposta sul rendiconto per euro 5.174.631 si riferisce all'importo erogato in data 28/6/2006 alla propria partecipata "Via Cavour S.r.l." in virtù di un contratto di finanziamento stipulato tra le parti che prevede un tasso di interesse annuo dell'11%.

F. Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta sul rendiconto per un totale di euro 99.006.884, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31/12/2006 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate nel quarto trimestre, accesi presso la banca depositaria "Banca di Roma S.p.A.", facente parte del medesimo gruppo bancario della SGR.

¹ Nella prima fascia di scadenza contrattuale sono ricomprese le posizioni relative alle indennità di occupazione.

C/C "gestione liquidità"	95.344.604
C/C "gestione immobiliare"	2.742.758
C/C "depositi cauzionali"	17.029
C/C "conto vincolato"	902.493
Totale sottovoce F1	99.006.884

Rispetto al 31/12/2005 la voce ha registrato un considerevole incremento, pari a euro 94.182.378, dovuta alla vendita di diversi immobili gestiti dal Fondo.

Il conto corrente "vincolato" è stato acceso dal Fondo a seguito della vendita dell'immobile di Mantova in Viale della Repubblica, avvenuta il 20 novembre 2006. In tale data il Fondo Beta ha venduto un immobile sito in Mantova, che aveva precedentemente acquisito mediante atto di apporto pubblico, vincolato ai sensi della legge 1089 del 1° giugno 1939 (D.Lgs. 29 ottobre 1999, n. 490 integrato con il D.Lgs 42/2004) a favore del Ministero per i Beni Culturali e Ambientali. Di conseguenza, tale immobile, al momento della vendita, è stato soggetto alla suddetta prelazione del medesimo Ente che ha reso di fatto l'atto sospensivamente condizionato.

La prelazione deve essere esercitata in un periodo di silenzio assenso di 60 gg.; decorso il termine utile (60 giorni), con atto di "verifica condizione sospensiva", il Notaio procederà a notificare il mancato esercizio del diritto sospensivo da parte del Ministero. Allo stato, la procedura risulta ancora in corso.

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

G. Altre attività

La presente voce, pari a euro 22.063.804, risulta così formata:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 291.622 euro rappresentata dal rateo sul finanziamento per "Via Cavour S.r.l."
- sottovoce G4 "Altre", pari a euro 9.134.775 , così composta:

Caparra confirmatoria AGA S.r.l.	8.000.000
Crediti verso SGR	493.314
Crediti v/SGR per cessione credito IVA	389.478
Crediti verso clienti	103.348
Crediti verso fondi gestiti dalla SGR	88.219
Crediti verso fornitori	30.597
Crediti v/INPDAP	7.694
Depositi cauzionali attivi su utenze	6.449
Crediti verso assicurazioni	6.060
Depositi cauzionali per occupazione suolo pubblico	5.684
Crediti diversi	3.879
Crediti v/Banca di Roma S.p.A.	53
Totale	9.134.775

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

L'operazione si è perfezionata in data 8 gennaio 2007, mediante la stipula dell'atto di acquisto a rogito del Notaio Maurizio Misurale. L'investimento complessivo per il Fondo è stato pari a 19,174 milioni.

La voce "Crediti v/SGR", è prevalentemente costituita dal pagamento anticipato della commissione di gestione di gennaio 2007, pari a 489.878 euro.

L'ulteriore credito V/SGR per l'importo di 389.478 euro si riferisce all'importo residuo della cessione del credito IVA maturato dal Fondo nell'anno 2005, a società del gruppo Capitalia, ai sensi dell'articolo 8, 1° comma della Legge 410/2001. In particolare, nel mese di maggio 2006, il Fondo ha ceduto una parte, pari a euro 2.036.343,75 del suddetto credito. Tale importo verrà rimborsato dalla SGR, nella misura utilizzata dalle società del gruppo cessionarie, sulla base delle liquidazioni mensili.

La voce "Crediti verso clienti" consiste nel ribaltamento di costi sostenuti nell'esercizio per conto di singole committenze.

Il credito nei confronti dei Fondi Gamma e Sigma è maturato in occasione del perfezionamento del coinvestimento nell'area "Nuova Fiera di Roma". Al momento della sottoscrizione del compromesso i fondi coinvolti nell'operazione erano solo Alpha e Beta che erogarono, a titolo di caparra, una somma di 8 milioni ciascuno. Successivamente, il Consiglio di Amministrazione di Fimit, in data 13 febbraio 2006, ha deliberato che a tale iniziativa dovessero partecipare i quattro fondi al momento operativi, tra i quali il Fondo Sigma e Gamma, ciascuno per una quota del 25%.

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a euro 12.637.407; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari a euro 11.762.602, e crediti per fatture da emettere, pari a euro 2.160.818), per un totale di euro 13.923.420, e il fondo svalutazione crediti, ammontante a euro 1.286.014. Rispetto all'esercizio precedente, si registra un decremento della voce "Crediti verso locatari" di euro 2.548.834.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31/12/2006 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa il 9% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

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

M. Altre passività

Tale voce, pari complessivamente a euro 30.649.332, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" per euro 13.801.059. Alla Società di Gestione è corrisposta, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:
 - il Risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
 - Il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
 - Il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

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

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

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà 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, l'importo maturato per l'anno 2006, pari a euro 6.141.107, è stato accantonato nella presente voce. La consistenza della voce al 31/12/2005 era pari a euro 7.659.952.

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

Erario c/IVA	10.738.003
Iva in sospensione ("differita")	1.298.583
Ritenute su lavoro autonomo	5.448
Totale	12.042.034

La voce Erario c/IVA evidenzia la situazione debitoria del Fondo per la liquidazione del mese di dicembre 2006. La voce "Iva in sospensione ("differita)", si riferisce a operazioni effettuate nei confronti dello Stato e degli altri Enti pubblici per le quali il debito IVA nei confronti dell'Erario diviene esigibile nel momento dell'incasso delle fatture.

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

Risconti passivi su canoni di locazione	221.258
Risconti passivi su recupero spese condominiali	13.874
Totale	235.132

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Debiti verso fornitori	3.012.360
Note di credito da emettere	185.828
Fondo interessi su depositi cauzionali	42.610
Debiti diversi	203.430
Debiti v/clienti	7.694
Debiti verso INPDAP	5.844
Debiti verso locatari	117
Totale	3.457.883

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per euro 1.711.235 e da ricevere per 1.301.125 euro, rappresentano la passività più rilevante all'interno della sottovoce e sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, straordinarie e correttive, progettazioni, utenze) e acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti etc.).

La voce "Debiti diversi" è costituita essenzialmente dai debiti maturati nei confronti della SGR per i costi sostenuti dalla medesima per l'attività relativa al progetto "Nuova Fiera di Roma", pari a 127.831 e per le attività amministrative di *property* svolte nel IV trimestre del 2006, pari a 45.011 euro.

La voce "Note di credito da emettere", per un totale di 185.828 euro, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali;

- la sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute", pari a euro 1.113.224, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP all'atto di conferimento per euro 1.083.724, ed una caparra confirmatoria pari a 29.500 euro per la vendita dell'immobile di Viale Guglielmo Marconi, Roma, concretizzatasi il 2 febbraio del 2007.

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 31/12/2006**

	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	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-1.513.760	-0,56%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	139.514.776	51,97%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	- 1.382.985	-0,52%
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	- 335.351	-0,12%
I. Oneri di gestione complessivi	- 23.330.223	-8,69%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 10.739.380	-4,01%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	-	-
Proventi complessivi distribuiti	-49.989.859	-18,63%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	102.213.077	38,07%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2006	320.697.218	119,45%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	11,78%	

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

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

ATTIVITA'		
Descrizione	Società	Importo
Saldo attivo c/c	Banca di Roma S.p.A.	99.006.884
PASSIVITA'		
Descrizione	Società	Importo
Fatture da ricevere	Capitalia S.p.A.	43.709

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 743.695 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di 80.370 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio**SEZIONE I – Strumenti finanziari**

Nella voce A.1.3 sono presenti le minusvalenze relative:

- al valore della partecipazione nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", pari a 34.357 euro;
 - al valore della partecipazione nella società "Via Cavour S.r.l.", pari a euro 1.479.403;
- di cui si è fatto cenno nella Sezione II, lettera A) "Strumenti finanziari non quotati".

SEZIONE II – Beni immobili

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

Il risultato di euro 56.118.607 deriva da canoni di locazione per euro 21.611.863, altri proventi per euro 2.319.056, utili da realizzo per euro 22.335.258, plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per euro 14.730.693, al netto degli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 4.878.263.

	Uso commerciale	Uso ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi				
1.1 canoni loc. non finanziaria	646.542	17.068.110	3.897.211	21.611.863
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	23.311	2.287.177	8.568	2.319.056
2. Utile/perdita da realizzi				
2.1 beni immobili	1.604.386	20.730.872	-	22.335.258
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione				
3.1 beni immobili				
- plusvalenze da valutazione	1.263	14.482.107	761.032	15.244.402
- minusvalenze da valutazione	- 211.371	- 302.338	-	- 513.709
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 70.504	- 4.537.581	- 270.178	- 4.878.263
5. Ammortamenti	-	-	-	-
Totale gestione beni immobili	1.993.627	49.728.347	4.396.633	56.118.607

Gli utili/perdite da realizzo, pari complessivamente a euro 22.335.258, derivano dalla vendita di:

- una frazione dell'immobile di Viale Europa, 62, in Roma, che registra una perdita di 6.264 euro;
- Via Campo Farnia, 94/100, in Roma, che ha registrato una perdita pari a 89.376 euro. L'immobile oggetto di occupazione abusiva è stato venduto all'attuale conduttore. Il contratto di locazione transitoria prevedeva la clausola dell'esercizio del diritto di opzione, esercizio che il conduttore ha esercitato nei tempi previsti dal contratto;

- Via Cavour, Via Lanza e Sforza, sito in Roma, che ha portato ad una plusvalenza pari a euro 1.270.000;
- Via Ottone Fattiboni, 103/145, in Roma, che ha generato plusvalore pari a euro 1.476.348;
- Viale della Repubblica, 1/b, sito in Mantova, che ha prodotto valore per 236.127 euro;
- Via Giotto, 10, in Brescia, a che ha registrato plusvalore per 134.302 euro;
- Via Bargoni, 8/78, in Roma, destinato ad uso uffici che ha prodotto una plusvalenza di euro 19.314.121.

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a euro 4.878.263, sono così ripartiti:

Oneri ripetibili ai conduttori	2.361.463
Oneri a carico della proprietà	2.481.944
Interessi su depositi cauzionali	34.856
Totale oneri gestione immobiliare	4.878.263

Gli oneri ripetibili consistono in costi sostenuti dal Fondo ma che vengono ribaltati ai conduttori sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio. Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi di manutenzione per 827.063 euro e oneri relativi all'ICI per euro 1.654.881.

Per quanto riguarda l'imposta di registro, si ricorda che ai sensi del comma 10-quinquies dell'articolo 35 del decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella legge 4 agosto 2006, n. 248, i contratti di locazione in corso alla data del 4 luglio 2006, già assoggettati ad imposta sul valore aggiunto in base alle disposizioni in vigore prima del decreto legge, sono stati obbligatoriamente registrati, pagando la relativa imposta.

Tale importo, pari a 146.349 euro, è stato contabilizzato nella misura del 50% tra gli oneri ripetibili e di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di 405.898 euro, si riferisce essenzialmente all'accantonamento dell'anno al fondo svalutazione crediti verso locatari per 404.728 euro e per 1.170 euro per perdite su crediti.

SEZIONE IV – Altri oneri finanziari

Nella voce altri oneri finanziari sono presenti interessi passivi maturati sullo scoperto del c/c bancario per 322.975 euro.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione del rendiconto relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 7.651.551, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	5.878.537
I2 - Commissioni Banca depositaria	92.819
I3 - Oneri per esperti indipendenti	61.263
I4 – Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	44.764
I5 - Altri oneri di gestione:	1.501.417
- spese <i>facility manager</i>	350.038
- spese assicurative	252.488
- spese di <i>credit management</i>	218.384
- spese professionali	195.691
- provvigioni <i>property manager</i>	159.970
- studi di fattibilità e progettazione	137.099
- intermediazione finanziarie	71.174
- spese di revisione e certificazione	44.460
- spese generali	30.743
- intermediazione immobiliare	17.650
- spese e commissioni bancarie	13.100
- spese peritali	10.620
I6 - Spese di quotazione:	72.751
- spese di <i>specialist</i>	60.000
- spese di valutazione del Fondo	12.751
Totale Oneri di Gestione	7.651.551

- la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive euro 5.878.537, accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR. Essa è calcolata con le modalità previste dall'articolo 9.1.1.1 del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale dell'esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.
- Per quanto riguarda le commissioni alla banca depositaria, in base alla convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della commissione fissa spettante alla SGR.

- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, costituiscono il corrispettivo dovuto al Comitato degli Esperti Indipendenti per la relazione di stima effettuata sul patrimonio immobiliare alla data del 31/12/2006.
- Nella voce I4 "Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico" sono presenti i costi che il Fondo ha sostenuto per la pubblicazione obbligatoria del valore delle quote.
- Per quanto riguarda la sottovoce I5 "Altri oneri di gestione", si evidenzia il costo derivante dalla gestione tecnico-amministrativa del patrimonio immobiliare da parte di Fimit mediante la propria struttura di *property management* interna. Si evidenziano, inoltre, le spese sostenute per il servizio di *facility management* fornito dalla società di progettazione lavori incaricata e le spese professionali, di natura notarile e legale. Le spese assicurative si riferiscono alla Polizza Globale Fabbricati stipulata con Toro Assicurazioni S.p.A. La voce "Studi di fattibilità e progettazione" comprende i costi, sostenuti dalla SGR, per il progetto "Nuova Fiera di Roma".
- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie l'onere a carico del Fondo per il contratto di specialista stipulato con Capitalia S.p.A. per 60.000 euro e spese riaddebitate nell'anno dalla SGR per la quotazione del Fondo stesso per 12.751 euro.

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

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L del rendiconto risulta così ripartita:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	627.591
L2. Altri ricavi (+)	429.230
- sopravvenienze attive e abbuoni	46.376
- interessi attivi verso altri Fondi della SGR	88.219
- interessi attivi vari	294.635
L3. Altri oneri (-)	6.355.306
- accantonamento quota C. V. Finale	6.141.106
- sopravvenienze e abbuoni passivi	107.667
- costi utenze esercizio precedente	46.533
- perdite su transazioni	60.000
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	- 5.298.485

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 dell'esercizio.

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

Nella voce L2 "Altri ricavi" sono stati allocati interessi attivi verso i Fondi Gamma e Sigma, come già esposto precedentemente trattando dei relativi crediti

Gli interessi maturati sono stati calcolati come segue:

Fondo debitore	Deposito cauzionale	Periodo di riferimento		Giorni effettivi	Tasso di interesse legale	Importo di competenza anno 2006
Fondo Sigma	2.000.000	13/2/2006	31/12/2006	322	2,5%	44.109,59
Fondo Gamma	2.000.000	13/2/2006	31/12/2006	322	2,5%	44.109,59

La voce "Interessi attivi vari" comprende 291.622 euro di interessi maturati dal 27 giugno 2006 alla data del presente rendiconto, calcolati sulla base della percentuale dell'11% sul finanziamento nei confronti della società "Via Cavour S.r.l.", del quale si è già trattato nella lettera C "Crediti".

Nella voce "Perdite su transazione" sono presenti 60.000 euro frutto di un atto di transazione per una controversia sorta su una "zona carrabile" dell'immobile di Viale Trastevere, 220 venduto dal Fondo alla società Pulsar Risk Insurance Brokers S.r.l. nel 2004. Il Fondo e la società acquirente hanno riconosciuto una quota a titolo di risarcimento alla nuova proprietà che ha pertanto rinunciato ad ogni e qualsiasi contestazione e/o pretesa relativa alla suddetta zona.

SEZIONE IX – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

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

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dottor Franco Carraro

² Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*

Costi sostenuti nel periodo

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo			
	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	12.020	3,75%	3,42%		12.020	3,75%	3,42%	
Provvigioni di base	5.879	1,83%	1,67%		5.879	1,83%	1,67%	
Provvigioni di incentivo	6.141	1,91%	1,75%		6.141	1,91%	1,75%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	93	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	44	0,01%			-	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	61	0,02%	0,02%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	3.918	1,22%	1,12%		160	0,05%	0,05%	
- spese di gestione e manutenzione	2.559	0,80%			-	0,00%		
- spese <i>property manager</i>	160	0,05%			160	0,05%		
- spese per <i>facility manager</i>	350	0,11%			-	0,00%		
- spese assicurative	252	0,08%			-	0,00%		
- spese di consulenze tecniche	11	0,00%			-	0,00%		
- decrementi di valore su crediti	466	0,15%			-	0,00%		
- intermediazione	89	0,03%			-	0,00%		
- spese generali	31	0,01%			-	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	45	0,01%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	617	0,19%			128	0,04%		
- spese professionali	176	0,05%			-	0,00%		
- spese specialist - quotazione	73	0,02%			-	0,00%		
- spese e commissioni bancarie	13	0,00%			-	0,00%		
- spese per credit management	218	0,07%			-	0,00%		
- spese progetto	137	0,04%			128	0,04%		
- interessi passivi vari	-	0,00%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	16.818	5,24%			12.308	3,84%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (sa specificare)	-				-			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	323				-			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	17.141	5,34%			12.308	3,84%		

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 31.12.2006

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Redditività dei beni locati		Canone annuo medio per mq	Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico	Ipoteche
							Canone/indennità al 31/12/2006	Canone/indennità competenza 2006						
LAZIO														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 14 e 20	commerciale	primi anni 70	2.911,05	2.443,18	2.443,18	211.457,16	210.770,94	86,27	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Imprese commerciali	2.303.000,00	
2	Intero Immobile Roma - Farini, 40	ufficio	fine 1800	3.481,45	3.127,22	3.127,22	877.058,91	872.424,08	278,98	Indennità	scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011	Pubblica Amministrazione ed imprese commerciali	5.681.000,00	
3	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200,07	4.856,58	4.856,58	516.982,67	510.993,40	105,22	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Impresa commerciale	5.670.000,00	
4	Immobile Parziale Roma - Via Ludovico di Savoia, 2-B/4	ufficio	Meta 900	1.370,82	1.337,77	1.337,77	172.230,96	170.668,28	127,58	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Imprese commerciali	1.732.000,00	
5	Intero Immobile Via di Villa Ricotti, 40	ufficio	primi anni 40	5.077,61	4.634,15	4.473,54	517.679,88	518.507,22	115,91	Indennità	scadenza fino al 31.12.2007	Pubblica Amministrazione	4.317.000,00	
6	Immobile Parziale Via dei Laterani, 28	ufficio	primi anni 60	1.858,13	1.642,51	1.642,51	181.736,28	179.721,96	109,42	Indennità	scadenza fino al 31.12.2007	Pubblica Amministrazione	1.895.000,00	
7	Intero Immobile Roma - Via Tovaglieri 29/31	ufficio	seconda metà anni 80	6.664,80	6.198,10	2.316,46	231.287,97	229.489,26	99,07	Affitto	scadenza oltre 31.12.2015	Impresa commerciale	5.601.000,00	
8	Intero Immobile Roma - Via Longoni, 53/59/65	ufficio	fine anni 70	20.086,79	18.676,05	18.676,05	655.413,12	656.460,51	35,15	Affitto	scadenza oltre 31.12.2015	Pubblica Amministrazione	7.031.000,00	
9	Intero Immobile Via G. B. Morgagni, 13	ufficio	fine anni 60	3.786,60	3.122,74	3.122,74	399.336,08	394.937,80	126,47	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Pubblica Amministrazione	2.856.000,00	
10	Intero Immobile Via O. Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.923,74	5.660,18	4.645,10	325.958,91	322.615,60	69,45	Affitto	scadenza tra 1.1.2014 e 31.12.2015	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.320.000,00	
11	Intero Immobile Roma - Via Rasella, 37/38/39	ufficio	seconda metà anni 50	1.030,34	860,12	-	-	-	-	Sfitto	NON LOCATO		1.515.000,00	
12	Porzioni Roma - V.le G. Marconi 36	commerciale	inizio anni 50	57,18	57,18	57,18	5.801,88	5.756,76	100,68	Affitto	scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009	Imprese commerciali	72.031,25	
13	Porzioni Roma - V.le Europa 62	commerciale	metà anni 50	201,69	135,26	135,26	18.570,84	19.920,34	147,27	Affitto	scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011	Imprese commerciali	224.848,36	
14	Intero Immobile Roma - Via Cesare Balbo, 39 e 41	ufficio	inizio 1900	5.158,20	4.271,77	4.271,77	1.046.599,16	1.046.599,16	245,00	Indennità	scadenza fino al 31.12.2007	Pubblica Amministrazione	6.841.000,00	
15	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876,36	11.813,77	11.813,77	3.274.335,36	3.262.266,88	276,14	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Pubblica Amministrazione	25.573.000,00	
16	Intero Immobile Roma - Via del Giorione, 106	ufficio	metà anni 60	36.319,52	30.652,72	30.652,72	3.378.500,00	3.229.666,00	105,36	Affitto	scadenza oltre 31.12.2015	Imprese commerciali, industriali	29.585.000,00	
17	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.511,71	14.582,57	14.441,70	1.026.700,56	1.026.700,56	71,09	Indennità	scadenza fino al 31.12.2007	Pubblica Amministrazione	7.569.000,00	
18	Intero Immobile Roma - Via Rasella, 41	ufficio	seconda metà anni 50	1.062,00	983,33	-	6.343,96	6.319,26	-	Occupazione senza titolo	NON LOCATO	Privato	2.739.000,00	
LOMBARDIA														
19	Intero Immobile Segrate - Via Cassanese, 224	ufficio	seconda metà anni 80	5.602,16	4.798,09	2.994,68	279.499,08	277.959,10	92,82	Affitto/Indennità	scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	4.749.000,00	
20	Intero Immobile Codogno - Via dei Canestrai, 1	uso speciale	fine anni 80	6.325,56	5.695,33	5.695,33	279.776,18	276.681,78	48,58	Affitto	scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009	Pubblica Amministrazione	2.192.000,00	
21	Intero Immobile Saronno - Via Piave, 1	ufficio	seconda metà anni 80	4.428,46	3.524,55	446,46	41.647,08	41.427,64	92,79	Affitto	scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	3.135.000,00	
22	Immobile Parziale Brescia - Via Giotto 1/21	commerciale	seconda metà anni 80	1.425,72	1.407,68	896,94	65.835,08	65.378,50	72,89	Affitto	scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009	Imprese commerciali	1.014.302,00	
TOSCANA														
23	Intero Immobile Siena - Largo Salvo D'Acquisto, 1	uso speciale	fine anni 80	7.114,74	6.089,44	6.089,44	424.398,55	423.727,61	69,58	Affitto	scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009	Pubblica Amministrazione	3.551.000,00	
UMBRIA														
24	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 35	ufficio	metà anni 80	2.796,24	2.475,82	910,26	61.381,58	60.890,55	66,89	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Pubblica Amministrazione ed imprese commerciali, industriali e finanziarie	1.932.000,00	
25	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 6	ufficio	metà anni 60	2.357,70	1.984,72	-	-	463.548,77	78,91				1.544.000,00	
26	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 43	ufficio	metà anni 50	4.272,77	3.890,02	5.874,74	465.252,12	-		Affitto	scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011	Pubblica Amministrazione	2.627.000,00	
27	Intero Immobile Perugia - Via del Fosso, 2 BIS	ufficio	primi anni 80	4.284,70	3.564,75	3.564,75	401.976,36	399.257,61	112,00	Affitto	scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011	Pubblica Amministrazione	3.430.000,00	
28	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618,15	10.772,11	9.274,43	825.297,48	799.403,92	86,19	Affitto	scadenza tra 1.1.2010 e 31.12.2011	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.122.000,00	
29	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	85.969,46	37.720,85	37.720,85	3.228.083,54	3.196.802,09	84,75	Affitto	scadenza tra 1.1.2008 e 31.12.2009	Pubblica Amministrazione	27.510.000,00	
VENETO														
30	Intero Immobile Padova - Via Uruguay, 41/43/45/47/49	ufficio	fine anni 80	5.034,85	4.008,03	3.970,53	222.784,92	222.725,04	56,09	Affitto	scadenza tra 1.1.2014 e 31.12.2015	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	2.682.000,00	
Totale canoni:				277.808,57	200.986,59	185.451,96	19.141.925,67	18.891.620,62					181.013.181,61	

COLLEGIO DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI
RELAZIONE DI STIMA DEI CESPITI DEL FONDO BETA IMMOBILIARE
FONDI IMMOBILIARI ITALIANI S.G.R.
AL 31 dicembre 2006

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

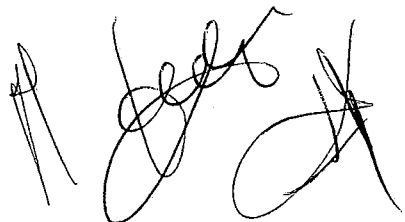
- Ing. Antonio De Maria
- Ing. Roberto Granatelli
- Ing. Paolo Marconi

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 2006.

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:

Rif.	Indirizzo	Città
1.	Via di Villa Ricotti, 40	Roma
2.	Via Rasella, 37	Roma
3.	Via Tovaglieri, 21/31	Roma
4.	Via E. Grà, 19	Roma
6.	Via Belluzzi, 11	Roma
7.	Via Cavour, 6	Roma
8.	Via Giorgione, 69	Roma
10.	Via Longoni, 59	Roma
11.	Via Cesare Balbo, 39/41	Roma
12.	Via Morgagni, 13	Roma
13.	Via Farini, 32/46	Roma
15.	Via dei Laterani, 28	Roma
16.	Via Prospero Alpino, 20	Roma
17.	Via Ludovico di Savoia, 2/4	Roma
18.	Viale Marconi, 36	Roma
19.	Viale Europa, 62	Roma
21.	Viale Nervi, 270	Latina
22.	Viale Giotto, 17	Brescia
24.	Via Uruguay, 47	Padova
25.	Via dei Canestrai, 1	Codogno
26.	Via Cassanese, Palazzo Leonardo	Segrate
27.	Via Piave, 1	Saronno
28.	Via Bracci, 1/Largo Salvo D'Acquisto	Siena
29.	Via Palermo, 98/110	Perugia
30.	Via Scarlatti, 6	Perugia
31.	Via Scarlatti, 35	Perugia
32.	Via Scarlatti, 43	Perugia
33.	Via del Fosso, 2	Perugia
34.	Viale Trento e Trieste	Spoletto
35.	Via Rasella, 41	Roma
36.	Via Cavour- Via Lanza	Roma



2. VARIAZIONI CONTRATTUALI

Durante il semestre trascorso, il Fondo Beta non risulta essere stato oggetto di conferimenti di asset che abbiano integrato ulteriormente il patrimonio già gestito. Non risulta neanche essere stata acquisita alcuna nuova partecipazione, fatte salve quelle già esistenti e riferite a "via Cavour s.r.l." e "Progetto Alfiere s.p.a."

Secondo il provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, il Fondo è tenuto a 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. Essendo la s.r.l. via Cavour partecipata al 51% dal Fondo stesso, si è provveduto ad aggiornare il valore del complesso immobiliare in oggetto.

Rispetto alla valutazione del precedente semestre sono state segnalate all'Esperto Indipendente le seguenti variazioni:

- in data 4 ottobre 2006 è stato venduto alla Italease s.p.a. l'immobile sito in Roma Via Fattiboni, 103/143 al prezzo di € 6.100.000.
- nello stesso semestre, e precisamente in data 20 novembre 2006, è stata dismessa dal patrimonio del Fondo Beta Immobiliare il fabbricato sito in Mantova, via della Repubblica 1/b. La compravendita è avvenuta con la Dorianio Carciofi s.n.c. al prezzo pari a € 750.000,00.
- nella stessa data una porzione dei locali dell'immobile sito in Brescia, via Giotto 10, è stata alienata alla s.p.a. Agrileasing al prezzo di € 733.000.
- l'immobile sito in Roma via Campo Farnia 94/100, oggetto di occupazione abusiva, è stato venduto all'attuale conduttore per un importo pari a € 5.200.000,00. Il contratto di locazione transitoria prevedeva la clausola dell'esercizio del diritto di opzione, esercizio che il conduttore ha esercitato nei tempi previsti dal contratto.
- in data 22 dicembre 2006 è stato venduto alla San Paolo Leasing s.p.a. l'intero fabbricato sito in Roma via Bargoni, 8/78 destinato ad uffici. La compravendita è avvenuta al prezzo di € 47.500.000.

Oltre alle variazioni sopra esposte 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.

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 19 gennaio 2007.



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

Il secondo semestre 2006, non ha avuto un andamento molto dissimile da quello del primo semestre ed anche le previsioni per il 2007 sono di una sostanziale tenuta dei prezzi e degli scambi.

L'elemento positivo è che questa sostanziale stabilità avviene in un contesto in cui la crescita, seppure graduale e non allarmante, dei tassi di interesse, l'inasprimento fiscale, introdotto dalla recente finanziaria, e le buone performance delle forme alternative di investimento, rendono meno appetibile l'investimento nel mattone.

Dopo quattro anni di estrema difficoltà dell'economia italiana, ma europea in genere, e di continue revisioni al ribasso delle stime di sviluppo, si può affermare che c'è una ripresa in atto, ripresa che pur non essendo tumultuosa si è consolidata negli ultimi due trimestri ed è risultata pari al +1,5% rispetto allo stesso periodo del 2005.

E' questo il motivo per il quale, nonostante i fattori congiunturali avversi al settore specifico, il mercato immobiliare continua a crescere.

Secondo i dati più recenti il mercato immobiliare nell'ultimo semestre è cresciuto mediamente del 2,6% contro l'aumento annuale medio del 6,4%. Si nota quindi un contenimento della crescita, contenimento che dovrebbe proseguire per tutto il 2007 per poi passare al segno negativo nel 2008.

Il Collegio nella stima di aggiornamento al 31 dicembre 2006, ha tenuto conto delle indicazioni provenienti dal mercato provvedendo a mantenere stabili i prezzi unitari della maggior parte del patrimonio del Fondo Beta e apportando piccoli incrementi differenziati soltanto per alcuni immobili di maggior pregio situati nelle posizioni più centrali della città di Roma.

Le morosità presenti alla data di valutazione, pur destando motivi di preoccupazione, non sono state invece ritenute influenti ai fini della stima degli immobili in quanto le posizioni più pesanti sono a carico di Enti Pubblici, notoriamente mai puntuali nei pagamenti.

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:

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

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

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

Tali valori attualizzati al tasso del 4.50% annuo (per il periodo di residua validità del contratto), e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 4,50% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo.

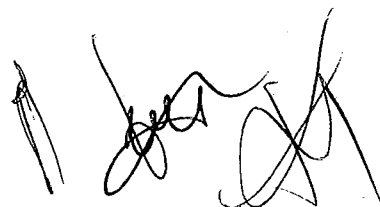
Per la determinazione del valore di mercato finale, che è poi l'oggetto delle presente relazione, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio comprensiva anche di oneri comunali, concessori e/o oblazioni come evidenziato dalle schede della due diligence.

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

Per l'immobile di via Cavour-via Lanza, conosciute le intenzioni della proprietà di modificare la destinazione d'uso dell'immobile, si è provveduto a stimare l'immobile attraverso il suo valore di trasformazione.

Tale valore è stato determinato dal Collegio alla fine di giugno del 2006 e per il suo aggiornamento al 31 dicembre 2006, in considerazione che le previsioni di spesa e di ricavo iniziali sono rimaste sostanzialmente le stesse, si è provveduto ad incrementarne il valore, già individuato con il metodo della trasformazione, dell'importo dei costi capitalizzati a quella data e comunicati dalla Committenza.

Lo stesso procedimento è stato adottato per i due immobili di via Rasella, per i quali è prevista una trasformazione da uffici a residenziale. Il valore finale di € 8.507.333 ricavato con il metodo della trasformazione, come da tabella allegata, è stato suddiviso, in base alle rispettive consistenze, nei reports riepilogativi allegati alla presente relazione.



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

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

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

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

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

5. 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.

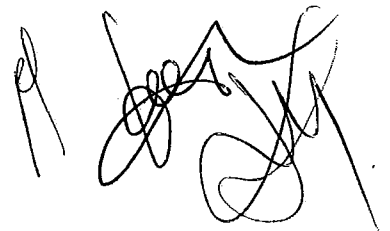
Lo stato di conservazione generale e il grado di vetustà sono stati unificati in un unico parametro di riferimento e di incidenza valutativa denominato coefficiente di vetustà.

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 2006



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.

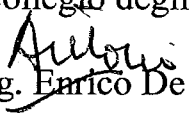
E' da rilevare tuttavia come tale ipotesi valutativa non finisca con il diminuire il valore degli immobili abbassandone le consistenze, avendo tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari degli spazi esclusivi, anche quello delle parti comuni al loro servizio.

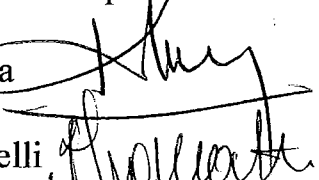
8. DESCRIZIONE E VALUTAZIONE DEI SINGOLI BENI

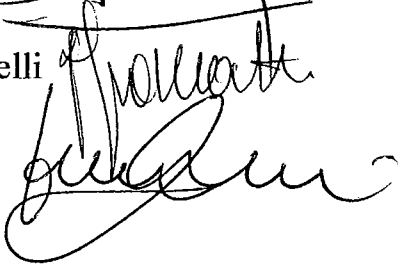
Con riferimento alle descrizioni già fornite in occasione della precedente valutazione e tutto quanto sopra riportato, l'aggiornamento del valore dei beni immobili oggetto di stima può essere desunto come in appresso riportato.

Roma, 26 gennaio 2007

Il Collegio degli Esperti Indipendenti


Ing. Enrico De Maria


Ing. Roberto Granatelli


Ing. Paolo Marconi

FONDO BETA - Semestrale dicembre 2006

C.EDIF	Indirizzo	Città	Regione	USO PREVALENTE
1	VIA PROSPERO ALPINO, 14 e 20	ROMA	Lazio	commerciale
2	VIA FARINI, 40	ROMA	Lazio	uffici
4	VIA EUGENIO GRA', 19	ROMA	Lazio	uffici
5	VIA LUDOVICO DI SAVOIA, 2-b, 4	ROMA	Lazio	uffici
7	VIA DI VILLA RICOTTI, 40	ROMA	Lazio	uffici
8	VIA DEI LATERANI, 28	ROMA	Lazio	uffici
9	VIA TOVAGLIERI, 29/31	ROMA	Lazio	uffici
10	VIA LONGONI, 53-59-65	ROMA	Lazio	uffici
11	VIA MORGAGNI, 13	ROMA	Lazio	uffici
12	VIA BELLUZZI, 11 e 31	ROMA	Lazio	uffici
16	VIA RASELLA, 37-38-39	ROMA	Lazio	uffici
17	VIALE MARCONI, 36	ROMA	Lazio	commerciale
18	VIALE EUROPA 62	ROMA	Lazio	commerciale
19	VIA CESARE BALBO, 39-41	ROMA	Lazio	uffici
21	VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
24	VIA DEL GIORGIONE, 106	ROMA	Lazio	uffici
25	VIA SCARLATTI, 35	PERUGIA	Umbria	uffici
26	VIA SCARLATTI, 6	PERUGIA	Umbria	uffici
27	VIA SCARLATTI, 43	PERUGIA	Umbria	uffici
28	VIA DEL FOSSO, 2 BIS	PERUGIA	Umbria	uffici
29	VIA PALERMO, 108	PERUGIA	Umbria	uffici
30	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	SPOLETO	Umbria	uso speciale
31	VIA URUGUAY 41/43/45/47/49	PADOVA	Veneto	uffici
34	VIA CASSANESE 224	SEGRATE	Lombardia	uffici
35	VIA DEI CANESTRAI 1	CODOGNO	Lombardia	uso speciale
36	VIALE P.L. NERVI, 270	LATINA	Lazio	uffici
37	VIA PIAVE, 1	SARONNO	Lombardia	uffici
38	VIALE GIOTTO 1/21	BRESCIA	Lombardia	commerciale
40	LARGO SALVO D'ACQUISTO 1	SIENA	Toscana	uso speciale
42	VIA RASELLA, 41	ROMA	Lazio	uffici
NC	COMPLESSO VIA CAVOUR/VIA LANZA (*)	ROMA	Lazio	uffici

FondoBeta^B

VALORE COMPLESSIVO AL 31/12/2006	284.409.598
---	--------------------

(*) di proprietà di "Via Cavour Srl"

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

RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2006

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

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

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

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

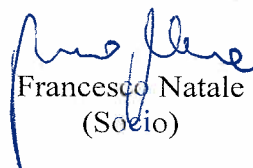
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della società Fondi Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

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

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2006 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del periodo annuale del Fondo.

Roma, 9 marzo 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Francesco Natale
(Socio)