

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2013

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

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

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

C.S. €16.757.556,96
R.E.A. n. 898431
PIVA e C.F. 05553101006
Società iscritta al n. 68
Albo S.G.R. Banca d'Italia

**Resoconto intermedio di gestione
30 settembre 2013**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	9
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE	10
D) CREDITI VERSO LOCATARI	11
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	12
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	12
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO	14
H) ALTRE INFORMAZIONI	15
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE 20	

1. Premessa

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

2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione	18 febbraio 2003
Durata	8 anni dalla data di istituzione con proroga di 1 anno, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"(*)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto Indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011
Ente Apportante	INPDAP
Data di apporto	1° gennaio 2004
Valore di conferimento	268.474.000 euro
Numero quote emesse all'apporto	268.474
Valore nominale delle quote	1.000 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV – Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dal 24 ottobre 2005
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013	148.956.177 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2013	554,825 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2013	164.383.500 euro

(*)Il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2011 ha deliberato di avvalersi del c.d. "Periodo di Grazia", prorogando la durata del Fondo per un massimo di tre anni e, quindi, entro il 18 febbraio 2015.

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'espansione dell'attività economica globale, il cui ritmo era aumentato nel primo trimestre dell'anno grazie alla crescita più robusta in alcuni paesi avanzati, è proseguita nei mesi successivi; tuttavia, la persistente debolezza dell'Area Euro e il rallentamento delle economie emergenti dell'Asia hanno mantenuto la dinamica degli scambi internazionali su livelli modesti. I prezzi delle materie prime, energetiche e non, si sono ridotti, favorendo un generalizzato calo dell'inflazione¹.

L'incertezza sulle politiche monetarie ha indotto volatilità sui mercati. Le condizioni dei mercati finanziari globali hanno riflesso l'emergere di incertezze degli investitori sulla durata futura della politica di *quantitative easing* negli Stati Uniti e il diffondersi di timori sulle prospettive del credito in Cina. Il peggioramento delle quotazioni che ha riguardato soprattutto i paesi emergenti si è trasmesso, pur se in misura contenuta, anche all'Area Euro.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad ottobre, di crescita del Prodotto Interno Lordo ("PIL") mondiale per il biennio 2013-2014, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2013		Differenza da stime luglio 2013	
	2011	2012	2013	2014	2013	2014
	Mondo	3,9	3,2	2,9	3,6	-0,3
Paesi avanzati	1,7	1,5	1,2	2,0	0,0	0,0
Giappone	-0,6	2,0	2,0	1,2	-0,1	0,1
Regno Unito	1,1	0,2	1,4	1,9	0,5	0,4
Stati Uniti	1,8	2,8	1,6	2,6	-0,1	-0,2
Area Euro	1,5	-0,6	-0,4	1,0	0,1	0,0
Italia	0,4	-2,4	-1,8	0,7	0,0	0,0
Paesi Emergenti	6,2	4,9	4,5	5,1	-0,5	-0,4
Russia	4,3	3,4	1,5	3,0	-1,0	-0,3
Cina	9,3	7,7	7,6	7,3	-0,2	-0,4
India	6,3	3,2	3,8	5,1	-1,8	-1,1
Brasile	2,7	0,9	2,5	2,5	0,0	-0,7

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2013

¹ Banca d'Italia, Bollettino Economico, luglio 2013

Il presidente della Banca Centrale Europea ("BCE"), nel corso dell'ultima conferenza stampa ad inizio ottobre, ha ribadito di essere pronto all'utilizzo di ogni tipo di strumento per ristabilire il livello adeguato di liquidità nel sistema. Il consiglio direttivo della BCE sembra ancora diviso sul prossimo taglio dei tassi, ma è molto probabile che presto si decida di intervenire riducendo ulteriormente il costo del denaro.

Anche se per l'Italia si prospetta una contrazione del prodotto interno lordo dell'1,8% su base annua nel 2013, lo scenario recessivo sembra finalmente volgere al termine. Oltre ai mercati finanziari ed ai rendimenti dei titoli di stato dei paesi periferici, anche l'economia reale inizia ad essere interessata dai primi segnali positivi e si prevede che dal prossimo trimestre potrebbe terminare la contrazione economica.

In Europa, si registra una ripresa di fiducia di consumatori e imprese ed anche in Italia iniziano ad arrivare importanti segnali positivi: l'indice composito di fiducia delle imprese passa da 80,5 nel mese di maggio a 83,3 nel mese di agosto (2005=100), soprattutto grazie al contributo positivo del settore manifatturiero (da 89,1 a 96,6) e del commercio al dettaglio (da 81,5 a 91,1). Parallelamente, anche l'indice della fiducia dei consumatori è in ripresa, da 86,6 nel mese di maggio a 101,1 nel mese di settembre². L'Italia si presenta anche con un indice PMI manifatturiero espansivo (valori maggiori di 50) nei mesi di agosto e settembre³.

Secondo il Centro Studi Confindustria, la variazione del prodotto interno lordo nel terzo trimestre interromperà la contrazione iniziata due anni prima e durata otto trimestri, mentre la crescita proseguirà l'anno prossimo a ritmo contenuto (+0,2% medio a trimestre). L'*export* guiderà la lentissima uscita dalla crisi e solo dopo seguirà la ripresa degli altri settori, immobiliare in testa.

Occorre comunque intervenire tempestivamente con riforme strutturali per ridurre il tasso di disoccupazione elevato (circa 40% per i giovani) e rilanciare gli investimenti e la competitività delle imprese.

Purtroppo per l'Italia, ci sono spazi limitati per gli investimenti volti al rilancio dell'economia: il *deficit* si prospetta superiore al 3% per l'anno corrente, a distanza di pochi mesi dalla chiusura della procedura per *deficit* eccessivo della Commissione Europea. Il Governo prevede azioni correttive ed in particolare l'accelerazione su privatizzazioni e cessioni immobiliari.

Intanto per i mercati azionari prevale l'ottimismo, anche in virtù della tenuta del Governo Letta, che sembra aver acquisito una maggiore stabilità. Allo stesso modo anche lo *spread* BTP-Bund continua a non destare particolari preoccupazioni, restando sempre sotto la soglia psicologica dei 300 punti base.

La decisione dello scorso luglio dell'agenzia Standard & Poor's di rivedere al ribasso il merito di credito sovrano italiano ha avuto effetti contenuti sui rendimenti azionari e sui titoli di stato decennali italiani.

² Istat

³ Markit

La stretta del sistema creditizio continua a penalizzare pesantemente l'economia italiana e il settore immobiliare in particolare. Le sofferenze delle banche italiane segnano nuovi massimi. A giugno 2013, secondo il rapporto ABI, le sofferenze lorde sono risultate pari ad oltre 139,8 miliardi di euro, in crescita del 12% da inizio anno e del 22% negli ultimi 12 mesi⁴. Non arrivano segnali positivi per il credito alle imprese; ad agosto si registra una contrazione ancora più marcata dei prestiti delle banche alle società non finanziarie. I dati diffusi dalla BCE mostrano un calo su base annua del 4,9%, in leggero peggioramento rispetto al 4,4% registrato nel mese di luglio. L'unico modo per stimolare la ripresa economica ed arrestare la crescita delle sofferenze bancarie, è consentire che i flussi di liquidità a basso costo della BCE raggiungano direttamente l'economia reale.

Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa, nel secondo trimestre 2013, sono pari a 32,6 miliardi di euro in crescita del 6% rispetto al trimestre precedente e del 22% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il secondo trimestre del 2013 si presenta come il miglior secondo trimestre, in termini di volumi transati, dal 2007.

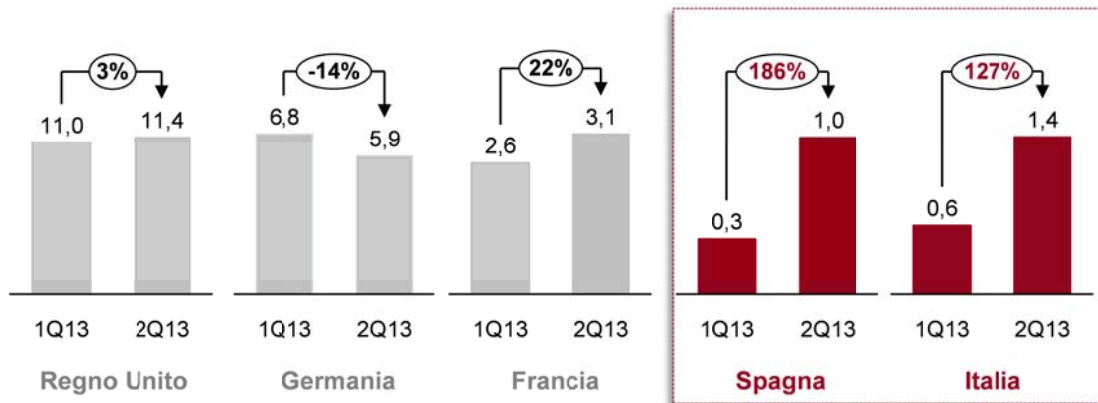
Gli investimenti nell'immobiliare commerciale di Portogallo, Italia, Irlanda e Spagna, quattro dei PIIGS (le economie più colpite dalla crisi dell'Eurozona), si sono risollepati durante il secondo trimestre del 2013. Secondo CBRE, questi mercati hanno registrato un totale cumulato di 2,5 miliardi di euro di attività d'investimento, in crescita rispetto al risultato di neanche 1 miliardo di euro del secondo trimestre 2012. Anche se prevedibile, considerate le cifre esigue di un anno fa, l'incremento rappresenta comunque un risultato significativo.

I segnali positivi riguardano soprattutto l'andamento delle compravendite commerciali in Italia e Spagna, che hanno più che raddoppiato il volume degli investimenti rispetto al trimestre precedente. Insieme Italia e Spagna hanno rappresentato, nel secondo trimestre 2013, il 7,3% dell'attività di investimento a livello europeo, che si confronta con il 3,1% del primo trimestre 2013. Tale risultato è in linea con la quota media coperta dai due paesi all'interno del mercato europeo nell'ultimo decennio⁵ (Figura 1).

⁴ ABI, Monthly outlook, settembre 2013

⁵ CBRE, European Capital Markets, 2013 Q2

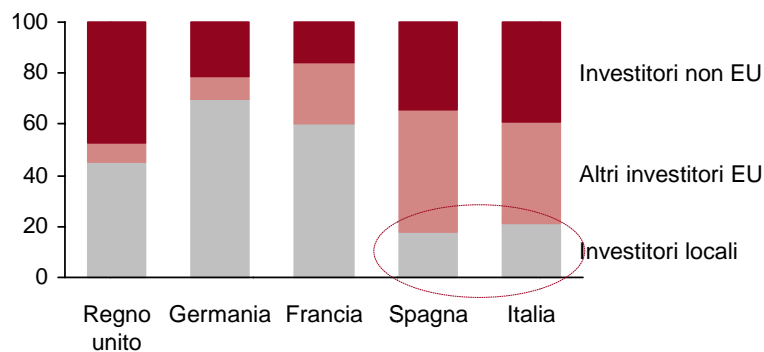
Figura 1 - Andamento delle compravendite non residenziali in Regno Unito, Germania, Francia, Spagna e Italia (€miliardi)



Fonte: CBRE

Nella prima parte del 2013 il mercato degli investimenti nei paesi periferici dell'Europa ha visto la predominanza degli operatori internazionali, infatti a loro è riconducibile quasi il 60% dell'attività di compravendita in Italia, Spagna e Irlanda. Il dato, nel solo secondo trimestre del 2013, per Italia e Spagna raggiunge circa 80%, indicando un generale aumento della fiducia tra gli investitori europei.

Figura 2 – Scomposizione del volume di compravendite non residenziali per tipologia di investitore nel primo semestre 2013 (%)



Fonte: CBRE

Il mercato immobiliare Italiano

L'attività d'investimento nel settore immobiliare in Italia, come già evidenziato, ha registrato un importante *trend* di crescita nel secondo trimestre, confermando l'accenno di ripresa emerso nel primo trimestre. Il volume investito nella prima metà dell'anno è di poco superiore a 2 miliardi di euro, in crescita del 16%

rispetto allo stesso periodo del 2012: il numero di transazioni è aumentato e la dimensione media si è attestata sul valore di 42 milioni di euro, decisamente superiore ai 20 milioni di euro registrati nel 2012⁶.

I volumi attesi in Italia dai principali operatori per la fine dell'anno, considerando le transazioni in *pipeline*, si aggirano attorno ai 3 miliardi di euro, vale a dire un riavvicinamento del settore alle *performance* medie del triennio 2009-2011 (volumi di poco superiori ai 4 miliardi di euro). Malgrado la difficile situazione economica dell'Italia e l'attuale incertezza del quadro politico, il mercato degli investitori internazionali si dimostra pronto a cogliere le migliori opportunità presenti sul nostro territorio.

Nonostante in Italia si registri un ritorno di interesse da parte di grandi investitori internazionali, come Allianz, Axa e Blackstone (ha acquistato di recente il Franciacorta Outlet Village, in provincia di Brescia, per 126 milioni di euro da Aberdeen ed è attualmente in fase di finalizzazione dell'acquisto della sede del Corriere della Sera in via Solferino a Milano per una cifra che si aggira intorno ai 120 milioni di euro), il numero di grandi transazioni, anche se in crescita, presenta ancora un'incidenza molto bassa sul totale europeo. Nel primo semestre del 2013 solo 4 transazioni superano i 100 milioni di euro, circa il 3% del totale a livello europeo⁷.

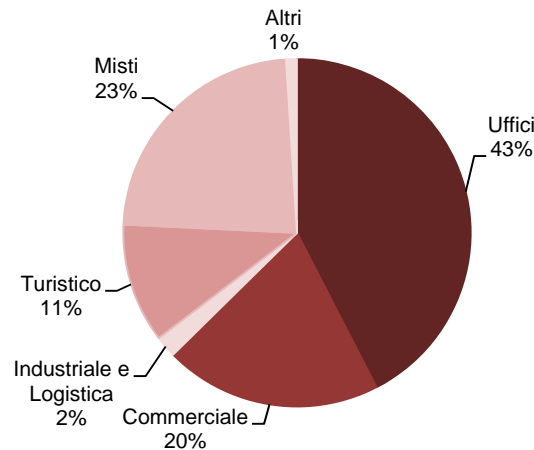
Grazie a significative transazioni nel corso del secondo trimestre, il volume degli investimenti in Italia a fine giugno si attesta sullo stesso livello dei dodici mesi del 2012. In particolare, è stato determinante il contributo dell'importante transazione conclusa dal fondo sovrano del Qatar che è entrato nel progetto Porta Nuova a Milano con un investimento stimato in 600 milioni di euro.

Con riferimento alle tipologie di immobili transati, si registra una significativa riduzione della destinazione d'uso *retail* che nel primo semestre rappresenta poco meno del 20% degli investimenti complessivi, probabilmente a causa dei timori legati alla riduzione dei consumi. Diversamente, si registra un significativo incremento degli immobili ad uso misto.

⁶ CBRE, Italy Investments Market View, 2013 Q2

⁷ CBRE, European Capital Markets, 2013 Q2

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo semestre 2013



Fonte: BNP Paribas

Per quanto concerne i mercati principali, Roma e Milano continuano ad attrarre una concentrazione sempre maggiore degli investimenti, circa l'80% nel primo semestre 2013, rispetto a circa il 60% medio storico⁸. L'assorbimento di spazi per ufficio a Milano nel secondo trimestre del 2013 ha raggiunto i 45.600 mq, un calo di oltre il 24% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il dato semestrale si attesta intorno a 74.000 mq, una contrazione del 37% rispetto allo stesso periodo del 2012. Il tasso di *vacancy* rimane sostanzialmente in linea con quello del trimestre scorso, sul livello del 12,2%. Rispetto allo scorso anno l'attività di sviluppo è in rallentamento e nessun nuovo completamento di spazi è stato registrato nel trimestre. L'assorbimento registrato a Roma nel secondo trimestre dell'anno si attesta sul livello di circa 55.400 mq, un aumento del 25% rispetto al trimestre precedente. Il valore semestrale si colloca sul livello di quasi 100.000 mq, in deciso miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Al risultato trimestrale ha contribuito, ancora una volta, prevalentemente un'unica transazione: il consolidamento annunciato nei mesi passati nella nuova sede di BNP Paribas, che sorgerà nei pressi della Stazione Tiburtina FS, per un totale di 42.000 mq. Il tasso di *vacancy* si mantiene stabile sul livello dell' 8,2% e lo *stock* è rimasto invariato. Il livello potenziale di sviluppi futuri rimane in linea con quello stimato nei mesi passati⁹.

⁸ BNP Paribas RE, Investimenti in Italia, Q2 2013

⁹ CBRE, Milan/Rome Office Markets, Q2 2013

Per quanto riguarda i rendimenti non si registrano variazioni per il segmento *prime* sia per quanto riguarda la destinazione d'uso uffici 6% a Milano e 6,25% a Roma, sia per quella *retail*: 5,75% la destinazione d'uso *High Street* e 7% i centri commerciali per entrambi. Diversamente per i prodotti non *prime*, sembrano arrivare importanti segnali di *repricing*, anche nei mercati principali: secondo alcuni *rumor* la transazione del Bodio Center di Milano, portata a termine da Axa, ha avuto un'*entry yield* quasi a doppia cifra.

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che per quanto concerne il numero delle compravendite, nel secondo trimestre del 2013 si registra una contrazione del 7,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene il dato sia negativo, rappresenta un miglioramento rispetto alla flessione del 13,8% del primo trimestre e del 29,6% del quarto trimestre 2012 (peggior dato trimestrale dal 2004). Nel secondo trimestre del 2013 il segmento commerciale ha presentato la flessione più lieve, 2,7%, mentre i segmenti terziario e residenziale sono quelli che continuano a soffrire maggiormente il calo delle compravendite, presentando una flessione rispettivamente del 10,6% e del 9,3% (-12,9% in termini di fatturato nel primo semestre del 2013). Occorre sottolineare che analizzando l'andamento delle compravendite del segmento residenziale rispetto al trimestre precedente, si registra un significativo miglioramento, con il numero di transazioni che passa da 94.503 mq nel primo trimestre a 108.618 mq nel secondo trimestre del 2013¹⁰. Nomisma, inoltre, stima che il numero di transazioni residenziali, a partire dal 2014, tornerà a registrare una lenta crescita tendenziale.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, nel secondo trimestre 2013, sulla base delle stime preliminari ISTAT, l'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie, sia per fini abitativi sia per investimento, registra una diminuzione dello 0,6% rispetto al trimestre precedente e del 5,9% nei confronti dello stesso periodo del 2012 (calo dell'1,9% dei prezzi delle abitazioni nuove e del 7,7% di quelle esistenti). Con quello del secondo trimestre, i cali congiunturali sono sette consecutivi, ma la loro ampiezza, dopo la diminuzione registrata nel quarto trimestre del 2012 (-2,2%), si va riducendo (-1,5% nel primo trimestre 2013, -0,6% nel secondo).

B) Operazioni di finanziamento

Il Fondo ha attualmente in essere un contratto di finanziamento ipotecario di 48.770.619 euro concesso da UniCredit S.p.A., Natixis S.A. e Credit Agricole S.A. in data 22 novembre 2007 e scadenza 18 febbraio 2014, con ipoteca sul complesso immobiliare Forte Village Resort; il debito residuo al 30 settembre 2013,

¹⁰Nota Trimestrale Agenzia del Territorio, Il trimestre 2013

a seguito del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa (così come definito dal contratto di finanziamento), effettuato in data 30 settembre 2013 per 720.142 euro, è di 30.402.582 euro.

Alla data di chiusura del presente Resoconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento esistente alla data del 30 settembre 2013 e il valore di mercato degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari¹¹ alla data del 30 giugno 2013 (ultima valutazione disponibile) è pari a circa il 17%. La leva utilizzata dal Fondo risulta pertanto al di sotto del limite massimo consentito dalla vigente normativa pari al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni.

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2013 è di 5.845.057 euro (al 30 giugno era di 8.988.745 euro), di cui 3.587.571 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione del finanziamento ipotecario precedentemente descritto.

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse in data 18 febbraio 2013 è stata acquistata un'opzione *CAP* da Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A. con scadenza 18 febbraio 2014 ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di complessivi 7.400 euro e con decorrenza dal 18 febbraio 2013. Alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari all' 82,41% del debito.

C) Contratti di locazione

Alla data del 30 settembre 2013 risultano in essere venti rapporti locativi (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui quattordici riferiti a conduttori privati e sei alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del terzo trimestre 2013 il numero delle posizioni locative è rimasto invariato.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere al 30 settembre 2013 risulta pari a circa 13,215 milioni di euro, registrando un decremento del 4,15% rispetto al 30 giugno 2013, pari a 13,787 milioni di euro. Tale decremento è attribuibile all'applicazione della *spending review* ad una indennità di occupazione e ad un contratto vigente, rinnovatosi nell'anno in corso, con Pubbliche Amministrazioni.

¹¹ Come previsto dal Regolamento Banca Italia dell'8 maggio 2012, il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, da utilizzare come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari alla media tra il costo storico (costo d'acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati) e il valore determinato in base ai criteri di valutazione del patrimonio del Fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV (valore attuale). Qualora il valore attuale degli immobili sia inferiore al costo storico degli stessi e resti tale per almeno un esercizio, il valore di riferimento per il calcolare il limite di assunzione dei prestiti è il valore attuale.

Nel corso del trimestre non sono giunte comunicazioni di recesso da parte dei conduttori ma sono pervenute alcune richieste di riduzione del canone di locazione da parte di alcuni operatori privati a seguito dell'attuale congiuntura economica.

In riferimento alla disdetta inviata nel corso del primo semestre 2013 dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali avente ad oggetto le superfici ad uso ufficio presso l'immobile di Perugia, via Palermo 110, alla data del 30 settembre 2013, sono in corso di perfezionamento alcune attività amministrative finalizzate alla stipula di un nuovo contratto di locazione e, contestualmente, è in corso di affidamento un incarico per la locazione delle porzioni oggetto di rilascio.

Infine, in seguito al conferimento da parte di Mita Resort S.r.l. a favore di Progetto Esmeralda S.r.l. del ramo di azienda relativo alla gestione del complesso immobiliare Forte Village Resort comprensivo, tra l'altro, del contratto di locazione, in data 30 settembre 2013 è stato sottoscritto un accordo nel quale le parti hanno parzialmente modificato il contratto di locazione, migliorando le garanzie a favore del Fondo e facendo assumere a Progetto Esmeralda S.r.l. la qualifica di nuovo conduttore.

D) Crediti verso locatari

Alla data del 30 settembre 2013 i crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risultano di 10,102 milioni di euro circa, registrando una diminuzione del 15,45%, pari a 1,846 milioni di euro circa, rispetto al 30 giugno 2013.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da oltre 30 giorni, in diminuzione del 18,37% rispetto al dato al 30 giugno 2013, si attestano a 8,372 milioni di euro circa. Di tale importo, circa 7,838 milioni di euro, pari all'93,6% del totale, è attribuibile a conduttori pubblici.

In generale, la diminuzione dell'esposizione creditizia del Fondo è ascrivibile al pagamento di parte della morosità accumulata nei confronti di alcuni operatori pubblici e privati.

Perdurano le azioni di recupero giudiziale dei crediti nei confronti dei conduttori inadempienti attraverso procedimenti monitori (decreti ingiuntivi) ed azioni di sollecito sia da parte della SGR che del *property manager* incaricato.

Alla fine del terzo trimestre del 2013, l'ammontare complessivo degli insoluti oggetto di decreto ingiuntivo è pari a 29,924 milioni di euro circa. Nel corso del trimestre sono state attivate procedure giudiziali per il recupero crediti per un ammontare pari a 0,727 milioni di euro e pertanto, la percentuale di recupero dei crediti oggetto di azioni legali si attesta al 79,69%, risultando recuperati 23,847 milioni di euro circa.

E) Politiche di investimento e di disinvestimento

Nell'arco del terzo trimestre 2013 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di asset di proprietà del Fondo, né stati effettuati nuovi investimenti.

Si rammenta che, in data 29 luglio 2011, la SGR, con parere conforme del collegio sindacale, si è avvalsa della facoltà - già prevista dal Regolamento di gestione del Fondo - di prorogare entro il 18 febbraio 2015 la durata del Fondo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (c.d. Periodo di Grazia).

In merito alla dismissione degli immobili detenuti dal Fondo, si ricorda che: i) è stato conferito un mandato in esclusiva a vendere della durata di un anno ad un intermediario di primario *standing* avente ad oggetto tutti gli immobili di proprietà del Fondo; ii) è stato rinnovato il mandato a vendere in esclusiva per un ulteriore periodo di 12 mesi in favore di un *advisor* di *standing* internazionale avente ad oggetto il complesso immobiliare "Forte Village Resort".

Si rammenta inoltre che, a seguito della stipula del contratto preliminare per la vendita dell'immobile sito in Roma, via Odone Belluzzi 11-31 ad un prezzo pari a 7,5 milioni di euro, in data 15 maggio 2013, è stata sottoscritta una ristrutturazione del preliminare in cui è stato confermato il prezzo di vendita (di cui 750 mila euro già versati all'atto della sottoscrizione del contratto preliminare), da corrispondere con le seguenti modalità:

- (i) quanto a 750 mila euro, incassati in data 27 ottobre 2011 in occasione della sottoscrizione del contratto preliminare, a titolo di caparra confirmatoria ed acconto prezzo;
- (ii) quanto a 200 mila euro, incassati in data 15 maggio 2013 in occasione della alla sottoscrizione della ristrutturazione del preliminare, a titolo di caparra confirmatoria;
- (iii) quanto a 4,5 milioni di euro da incassare contestualmente alla sottoscrizione del contratto definitivo entro e non oltre il 31 dicembre 2013, a titolo di caparra confirmatoria ed ulteriore acconto sul prezzo di vendita;
- (iv) quanto a 2,05 milioni di euro da ricevere entro e non oltre la data del 30 giugno 2014, a titolo di saldo del prezzo di vendita garantito da fideiussione bancaria. Quest'ultimo importo sarà maggiorato degli interessi legali dalla data di sottoscrizione del contratto definitivo sino all'effettivo pagamento.

F) Partecipazioni in società immobiliari

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

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

Le attività di commercializzazione del complesso direzionale sono svolte in via esclusiva dall'*advisor* CBRE S.p.A., in virtù di un mandato di recente conferimento, mentre sono attualmente in itinere alcune trattative volte all'affitto di parte delle consistenze residue.

La superficie locabile complessiva del complesso direzionale risulta pari a circa 37.850 mq. La stessa non comprende gli ambiti destinati al connettivo orizzontale e verticale, le autorimesse al primo e secondo livello interrato, nonché i posteggi esterni.

Alla data del 30 settembre 2013 risulta locata una superficie complessiva di circa 12.250 mq, non comprendente i posteggi, pari al 32,5% delle consistenze locabili totali.

Nel corso del terzo trimestre 2013 il Fondo ha effettuato versamenti in conto capitale per un ammontare totale di 300.000 euro.

Il Fondo detiene altresì una partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A." pari al 19% del capitale sociale della stessa. La società, costituita nel 2005 dal Fondo assieme ad altri primari operatori del settore immobiliare, detiene a sua volta una partecipazione pari al 50% del capitale sociale della "Alfiere S.p.A."

Quest'ultima è proprietaria del complesso immobiliare "Torri dell'EUR" ed ha come oggetto sociale la valorizzazione e la riqualificazione del suddetto complesso immobiliare.

Nell'ambito del processo di dismissione della partecipazione di Progetto Alfiere S.p.A. in Alfiere S.p.A., nonché della partecipazione detenuta dal Fondo in Progetto Alfiere S.p.A., proseguono, tra l'altro, le attività esplorative finalizzate alla ricerca di potenziali investitori.

Nel corso del terzo trimestre 2013 il Fondo non ha effettuato versamenti.

G) Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento



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

Nel corso del terzo trimestre del 2013 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento negativo che lo ha portato a chiudere il trimestre con un decremento del 10,5% rispetto al valore di chiusura del trimestre precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 14,4% dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del Fondo è passato da 354,2 euro dello scorso 28 giugno (ultimo giorno di quotazione del secondo trimestre) a 317,1 euro del 30 settembre 2013. In questa data lo sconto sul NAV di inizio trimestre era pari a circa il 43%.

Il prezzo di quotazione massimo è stato raggiunto in data 2 luglio con un valore di 363,5 euro per quota, mentre il prezzo di quotazione minimo è stato raggiunto in data 16 settembre con un valore di 312,6 euro per quota.

Gli scambi giornalieri sono stati molto ridotti, soprattutto nella seconda parte del trimestre, e si sono attestati su una media di 12 quote, in forte calo rispetto alla media del primo semestre, pari a 21 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 4 luglio con 91 quote scambiate per un controvalore pari a 32.487 euro.

H) Altre informazioni

Relazione semestrale al 30 giugno 2013

In data 30 luglio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale al 30 giugno 2013 deliberando la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota per un ammontare complessivo di 5.001.670,62 euro, corrispondente a 18,63 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione. I rimborsi sono stati distribuiti con data di stacco 26 agosto 2013 e data di pagamento 29 agosto 2013.

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Nel quadro normativo delineato dall'articolo 32 del Decreto Legge n. 78 del 31 maggio 2010 - come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011 - il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta.

Sulla base di tale assetto normativo e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare"), in particolare:

1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'articolo 7 del Decreto Legge 351/2001¹² nonché relativo ai redditi diversi di natura finanziaria ex art. 67, comma 4, lett. c-ter) e comma 1-quater, le seguenti categorie di investitori (c.d. "investitori istituzionali"): (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani, (b) gli OICR italiani, (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria, (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta

¹² Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 20% sui proventi di cui all'art.44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione ovvero realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo. Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate) "a titolo di acconto" se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.), mentre è operata "a titolo di imposta" nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società. In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

white list (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i “fondi sovrani”).

2. Per i quotisti diversi da quelli indicati nel precedente punto 1., che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo, i redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei Rendiconti di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 20% di cui all’art. 7 del Decreto Legge n. 351 del 2001. Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal fondo.

3. Sono in ogni caso soggetti a tassazione con aliquota del 20% al momento della loro corresponsione i proventi percepiti da soggetti non residenti, fatta salva la verifica in merito all’eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni; a determinate condizioni, la ritenuta non si applica nei confronti di (i) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull’organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione), (ii) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e (iii) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

Inoltre, gli investitori diversi da quelli indicati nel punto 1 che al 31 dicembre 2010 detenevano una partecipazione al fondo superiore al 5% (anche se successivamente ceduta in tutto o in parte) erano tenuti a versare un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d’imposta risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo d’imposta 2010. In questo caso, il valore fiscalmente riconosciuto delle quote è pari al costo di acquisto o di sottoscrizione o, se maggiore, al

valore che ha concorso alla formazione della base imponibile per l'applicazione dell'imposta sostitutiva, ferma restando la rilevanza del costo di acquisto o di sottoscrizione ai fini della determinazione di minusvalenze. Inoltre, il Provvedimento chiarisce che i proventi maturati fino al 31 dicembre 2010 e corrisposti nei periodi d'imposta successivi non sono assoggettabili a tassazione fino a concorrenza dell'ammontare assoggettato alla predetta imposta sostitutiva del 5%. Tale imposta sostitutiva se non versata dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote - su richiesta del partecipante - doveva essere versata dal partecipante con le modalità e nei termini previsti per il versamento a saldo delle imposte risultanti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2011. Al riguardo la Circolare chiarisce che il partecipante non residente per poter presentare la dichiarazione dei redditi in Italia è tenuto ad acquisire un codice fiscale.

Con riferimento ai fondi diversi da quelli c.d. "istituzionali"¹³ nei quali almeno un partecipante deteneva quote superiori al 5 per cento alla data del 31 dicembre 2010, la società di gestione del risparmio avrebbe potuto deliberarne la liquidazione entro la data del 31 dicembre 2011.

In tal caso è prevista l'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 7% del valore netto del fondo risultante al 31 dicembre 2010 (imposta che doveva essere prelevata e versata dalla SGR per il 40% entro il 31 marzo 2012 e per la restante parte in due rate di pari importo rispettivamente entro il 31 marzo 2013 ed entro il 31 marzo 2014). La liquidazione non può durare più di 5 anni e sui risultati conseguiti dal 1° gennaio 2011 e fino alla conclusione della stessa la SGR deve applicare un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP del 7%, da versare entro il 16 febbraio dell'anno successivo rispetto a ciascun anno di durata della liquidazione. Sono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell'art. 32, commi 5-*bis*, 5-*ter* e 5-*quater* volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'articolo 13 comma 2-*ter* del D.P.R. n.642/1972, e dal Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal Decreto Legge 201/2011 e successive

¹³ Sono definiti "fondi istituzionali" i fondi partecipati esclusivamente da "investitori istituzionali" ossia da quei soggetti indicati nel precedente punto 1).

modificazioni e integrazioni¹⁴, va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁵ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

Spending Review

Il Decreto Legge n. 95 del 2012 (di seguito anche il "Decreto Legge") convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di "spending review", ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, avuto riguardo al contenuto dell'art. 3 "razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive". Infatti, le disposizioni di cui all'art. 3 recano misure, da una parte, orientate alla riduzione e razionalizzazione degli spazi occupati dalle pubbliche amministrazioni per esigenze istituzionali e, dall'altra, al contenimento della spesa per le locazioni passive.

Il comma 1° del suddetto art. 3 statuisce che, a decorrere dalla data di entrata in vigore del provvedimento (7 luglio 2012), per gli anni 2012, 2013 e 2014 il canone di locazione dovuto dalle Amministrazioni pubbliche - inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione, come individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'art. 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009 n. 196 - relativo all'utilizzo degli immobili destinati a finalità istituzionali, non sarà soggetto all'aggiornamento riguardante la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati, accertato dallo stesso ISTAT.

Il comma 4° del Decreto Legge 95/2012 disciplina invece la riduzione del canone del 15%, a decorrere dal 1° gennaio 2015, con riferimento ai contratti di locazione passiva aventi ad oggetto immobili a uso istituzionale, contratti stipulati dalle Amministrazioni centrali, come individuate dall'ISTAT ai sensi dell'art. 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, nonché dalle Autorità indipendenti ivi inclusa la Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob).

Tale riduzione si applica unicamente alle Amministrazioni centrali, come individuate nel suddetto elenco pubblicato dall'ISTAT. Nei confronti delle Regioni e Province autonome e degli Enti del servizio sanitario nazionale, il comma 4° dell'art. 3 non trova invece applicazione in maniera diretta, ma tali ultimi enti

¹⁴ L'Agenzia delle Entrate ha recentemente fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

¹⁵ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

dovranno necessariamente dare attuazione a tale normativa mediante l'implementazione della stessa a livello locale.

Con riferimento ai contratti scaduti o rinnovati dopo la data del 15 agosto 2012, tale riduzione del 15% del canone si applica, secondo quanto stabilito dallo stesso comma 4, dalla data di entrata in vigore della legge di conversione (15 agosto 2012). Inoltre, in linea generale, analoga riduzione del 15% verrebbe ad applicarsi anche agli utilizzi in assenza di titolo in essere alla data di entrata in vigore del Decreto Legge. La riduzione del canone si inserisce automaticamente nei contratti in corso, ai sensi dell'art. 1339 del codice civile, ed è fatto salvo il diritto di recesso del locatore.

Commissione Variabile finale

Ai sensi dell'art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la commissione nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto al 30 giugno 2013. Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione al 30 giugno 2013 del Fondo la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark Annuo*¹⁶ per ogni esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 175,062 milioni di euro;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi dell'art. 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi dell'art. 8.4, pari complessivamente a 310,420 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 399,915 milioni di euro;
- (c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 574,978 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d'Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268.474 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 426,704 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 148,274 milioni di euro, così determinata:

- per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%;
- per il periodo dal 1 gennaio 2010:

¹⁶ Il *Benchmark Annuo* è definito nel Regolamento di Gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie di impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di 3 punti percentuali". Alla data del 31 dicembre 2012 è pari al 5,40%.

- in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%;
- in caso di durata effettiva del Fondo da otto anni e un giorno fino a dodici anni: 12%.

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò, il meccanismo di calcolo permette alla SGR di determinare la quota maturata della commissione, spettante alla stessa. La consistenza al 30 giugno 2013 è pari 26.106.271 euro (25.943.585 euro al 31 dicembre 2012).

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del trimestre

Non vi sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre da segnalare.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Antonio Mastrapasqua