

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

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2017

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della nota illustrativa)**
- **Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

***Nota illustrativa alla
Relazione semestrale al 30 giugno 2017***

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	15
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	15
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	17
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	21
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	22
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	27
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	27
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	28
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	30
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	33
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTO INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	34
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	35
8. ALTRE INFORMAZIONI	35

Nota illustrativa

La Relazione semestrale del Fondo “Beta Immobiliare – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) italiano istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (di seguito, “Fondo” o “Fondo Beta”) è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed integrazioni recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa. Da ottobre del 2005 il Fondo è quotato sul Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) di Borsa Italiana S.p.A., segmento dei Fondi Chiusi (MTA).

Sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d’investimento immobiliari chiusi, mentre per quanto riguarda i criteri di valutazione si è fatto riferimento a quelli previsti dal suddetto Provvedimento.

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nonostante un calo temporaneo nella crescita globale del Prodotto Interno Lordo (PIL) durante il primo trimestre del 2017, il ritmo dell’attività economica mondiale è rimasto sostenuto e dovrebbe continuare a rafforzarsi. Per le economie avanzate si prevede una moderata espansione basata sul costante sostegno delle politiche monetarie e di bilancio, mentre, per quanto riguarda le economie emergenti, le prospettive sono sostenute dalla tenuta della dinamica espansiva di Cina e India e dall’aumento dell’attività atteso nei paesi esportatori di materie prime.

Tuttavia l’incertezza che caratterizza lo scenario di base delle proiezioni per l’attività globale si mantiene elevata. Tra i principali rischi si possono menzionare: una diffusione di politiche commerciali protezionistiche; un inasprimento disordinato delle condizioni di finanziamento a livello globale, che potrebbe interessare in particolare le economie emergenti più vulnerabili; possibili turbolenze associate al processo di riforma e liberalizzazione in Cina; infine, possibile volatilità derivante dalle incertezze politiche e geopolitiche, incluse quelle riguardanti le future relazioni fra il Regno Unito e l’Unione Europea. D’altra parte è possibile che il miglioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese si traduca in una ripresa più rapida del previsto dell’attività economica e del commercio nel breve periodo.

Il calo recente dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime dovrebbe attenuare le pressioni inflazionistiche a breve termine e, successivamente, la lenta diminuzione della capacità inutilizzata a livello globale dovrebbe sostenere l’inflazione di fondo¹.

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2017

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2017-2018, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime aprile 2017		Differenza da stime gennaio 2017	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Mondo	3,4	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
Paesi avanzati	2,1	1,7	2,0	2,0	0,1	0,0
Giappone	1,2	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Regno Unito	2,2	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Stati Uniti	2,6	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Area Euro	2,0	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
Italia	0,8	0,9	0,8	0,8	0,1	0,0
Paesi Emergenti	4,2	4,1	4,5	4,8	0,0	0,0
Russia	-2,8	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Cina	6,9	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
India	7,9	6,8	7,2	7,7	0,0	0,0
Brasile	-3,8	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2017

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari al 2,3% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (2,0%). All'interno dell'Area, anche la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari al 2,4% (1,7% nel trimestre precedente), mentre il PIL della Francia ha avuto un lieve rallentamento aumentando dell'1,8% (1,9% nel trimestre precedente)².

Le misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE) continuano a preservare condizioni di finanziamento favorevoli, necessarie ad assicurare una convergenza durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Nella riunione di politica monetaria dello scorso 8 giugno, il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale³ e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

Per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, il Consiglio Direttivo ha confermato l'intenzione di condurre acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) all'attuale ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017, o anche oltre se necessario,

² Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

³ Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

e in ogni caso finché non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione⁴.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di aprile, pari a 2,30% negli USA (2,29% nel mese precedente), a 0,38% in Germania (0,25% nel mese precedente) e 2,20% in Italia (2,27% nel mese precedente e 1,53% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è posizionato, nella media di maggio, sui 182 punti base⁵.

Con riferimento all'Italia, nel primo trimestre 2017, il PIL è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,2% nei confronti dello stesso periodo dello scorso anno.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,5% dei consumi finali nazionali e un calo dello 0,8% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,7% e le importazioni dell'1,6%⁶.

A maggio 2017 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale negativa del 4,9% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un aumento del 5,6% rispetto al mese di gennaio 2017, in particolare il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 3,0%, nel settore delle costruzioni del 6,4%, nel settore dei servizi di mercato del 3,3% e nel settore del commercio al dettaglio del 3,3%⁷.

Il tasso di disoccupazione registrato ad aprile 2017 è diminuito rispetto al mese precedente attestandosi all'11,1% (11,8% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), invece, è rimasta invariata al 34,0% rispetto al mese precedente (37,0% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 57,9% (57,1% un anno prima).

Nello stesso mese sia l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie che la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie hanno registrato un aumento rispettivamente pari allo 0,2% e al 2,4%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,4% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando la ripresa del mercato dei mutui⁸.

⁴ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2017

⁵ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2017

⁷ Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

⁸ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

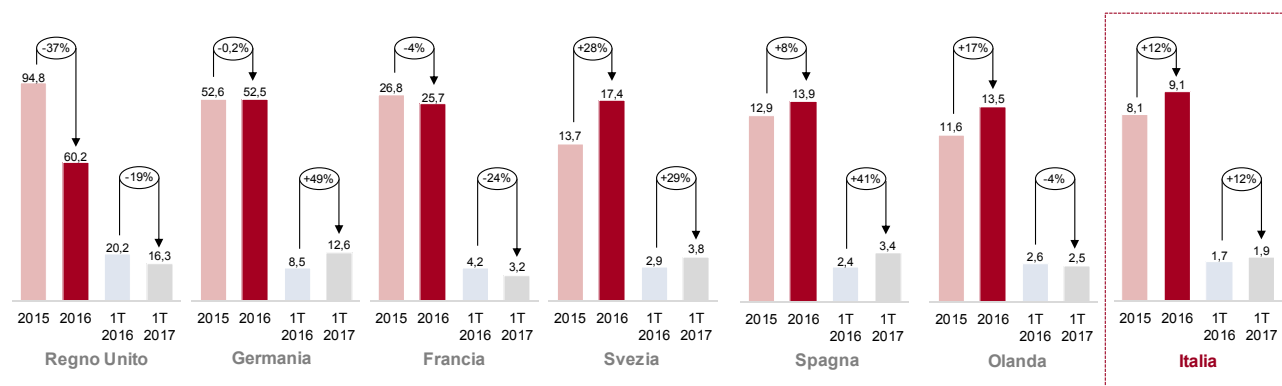
Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2017 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 56,1 miliardi di euro, dato pressoché in linea rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente nonostante l'incertezza legata alle elezioni in molti paesi dell'Unione Europea.

Buon inizio per Germania, Spagna e Svezia che registrano un trimestre *record*. La Germania ha avuto la *performance* migliore con un volume d'investimenti nel primo trimestre pari a 12,6 miliardi di euro, in aumento del 49% rispetto allo stesso periodo dell'anno 2016. Continua la rapida crescita degli investimenti in Spagna che, con un volume di transazioni pari a 3,4 miliardi di euro, ha registrato un incremento del 41% rispetto al primo trimestre dello scorso anno. La Svezia ha visto un incremento rispetto al 2016 del 29% chiudendo il primo trimestre dell'anno con 3,8 miliardi di euro di transazioni.

Al contrario, la Francia ha un volume basso d'investimenti in relazione ai livelli dello stesso periodo dell'anno precedente registrando nel primo trimestre del 2017 un volume di transazioni pari a 3,2 miliardi di euro, in ribasso del 24% sul primo trimestre dello scorso anno. Si ritiene tuttavia che il venir meno dell'incertezza legata ai risultati delle elezioni possa accrescere di molto i volumi nel corso del 2017. Per quanto concerne il Regno Unito il volume delle transazioni è stato pari a 16,3 miliardi di euro, in ribasso del 19% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Segnali di incoraggiamento arrivano però dal centro di Londra dove nel primo trimestre 2017 il volume degli investimenti a destinazione uffici è aumentato del 19% rispetto all'ultimo trimestre del 2016 (Figura 1)⁹.

Fig. 1: Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali Paesi europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti, a livello europeo, il settore uffici ha visto una leggera contrazione, pari al 2% rispetto al primo trimestre del 2016, con un volume d'investimento di 23 miliardi di euro, circa il 41% del totale transato. Si riscontrano segnali positivi per quanto riguarda il *rent index*, in aumento del 1,8% rispetto ai primi tre mesi del 2016 soprattutto grazie al contributo positivo del mercato olandese e per il volume di assorbimento che nel primo trimestre del 2017, con 3,2 milioni di mq, ha fatto

⁹ Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q1 2017

registrare il miglior risultato dal primo trimestre del 2008. L'assorbimento ha avuto un effetto positivo sul *vacancy rate* che ha continuato a contrarsi attestandosi al 9,12%¹⁰.

Il settore *retail* invece ha fatto registrare 12,9 miliardi di euro di transazioni nel primo trimestre del 2017, circa il 23% delle transazioni complessive ed in aumento del 20% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Diversamente, il settore industriale-logistico ha fatto registrare *performance* stabili rispetto al 2016 con 6,2 miliardi di euro di investimenti rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive.

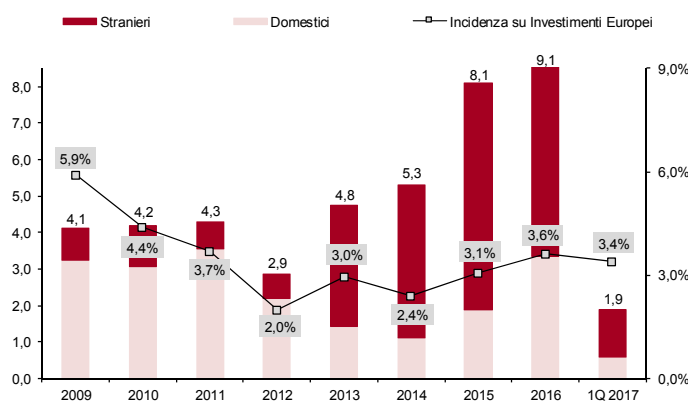
In ultimo, il settore turistico-ricettivo, con circa 4,3 miliardi di euro transati, circa il 7,7% del totale, ha registrato invece una *performance* negativa del 3%, tuttavia Germania, Italia e Spagna hanno segnato i loro livelli *record* con una crescita degli investimenti rispetto al primo trimestre del 2016 pari rispettivamente al 55%, 48% e 24%¹¹.

Il mercato immobiliare italiano

Nel primo trimestre 2017 sono stati investiti poco più di 1,9 miliardi di euro nel mercato immobiliare italiano, una crescita del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il capitale straniero è ancora protagonista, rappresentando il 67% degli investimenti totali del primo trimestre dell'anno, con 1,3 miliardi di euro investiti, in linea con i volumi dei primi tre mesi del 2016. Prosegue inoltre il miglioramento della componente domestica di capitale investito nel trimestre pari a circa 600 milioni di euro in aumento del 21% rispetto al primo trimestre del 2016 (Figura 2)¹².

Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi IDeA FIMIT su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel primo trimestre 2017 il settore degli uffici continua a rappresentare l'*asset class* preferita dagli investitori con circa 940 milioni di euro, in aumento del 12%

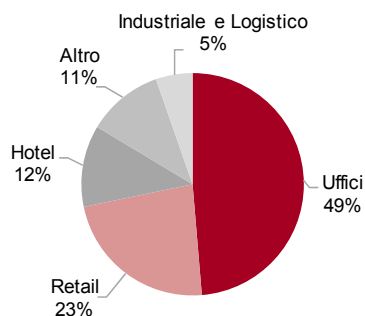
¹⁰ Fonte: CBRE - EMEA Offices, Q1 2017

¹¹ Fonte: CBRE - Europe Hotel Investment, Q1 2017

¹² Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

rispetto al primo trimestre del 2016. Segue la tipologia *retail* i cui investimenti hanno raggiunto una quota di 445 milioni di euro in diminuzione del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il settore degli hotel si conferma in un momento di grande favore da parte degli investitori registrando transazioni in aumento del 48% rispetto al primo trimestre del 2016. La migliore *performance* è stata registrata dal settore della logistica che, con oltre 100 milioni di euro, ha triplicato il volume degli investimenti (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2017 (%)



Fonte: CBRE

Tra le più importanti transazioni registrate nel primo semestre dell'anno rientrano: l'acquisto/apporto di 6 immobili a prevalente destinazione d'uso uffici da parte del fondo Trophy Value Added gestito da IDEA Fimit SGR per un valore di 552,5 milioni di euro; la cessione da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ del 40% delle quote della Sicaf immobiliare, costituita a inizio anno con il conferimento del portafoglio locato a Telecom Italia, Credit Agricole Assurances e Edf Invest, per un valore equivalente a circa 620 milioni di euro di immobili; l'acquisto/apporto da parte di Ardian Real Estate di 6 immobili a destinazione uffici del fondo immobiliare Cloe gestito da Prelios SGR ad un prezzo di circa 300 milioni di euro; l'acquisto da parte di Union Investment (gruppo DZ Bank) del centro commerciale "Le Befane" di Rimini di proprietà del fondo immobiliare CS Euroreal di Credit Suisse Asset Management, per un valore di 244,4 milioni di euro; l'acquisto da parte di Pegasus, un fondo immobiliare gestito da Kryalos Sgr e sottoscritto da York Capital Management, del V Palazzo Uffici per un valore pari a 180 milioni di euro, di proprietà di Unicredit Leasing ed attuale sede dell'Eni a San Donato Milanese; l'acquisto da parte di Amundi Real Estate Italia SGR del complesso immobiliare "I Tolentini" per un valore di circa 120 milioni di euro composto da cinque immobili di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., ubicati nel centro storico di Roma; l'acquisto da parte di Serenissima SGR attraverso il fondo immobiliare Rainbow del complesso turistico Nova Yardinia di Castellaneta Marina in provincia di Taranto per un valore di circa 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di TRIUVA Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH di un portafoglio di nove immobili *retail high street* italiani di Beni Stabili S.p.A. SIIQ per un controvalore di 120 milioni di euro, attraverso un nuovo fondo costituito e gestito da Savills Investment Management Italy; l'acquisto da parte del Fondo All Star, gestito da Kryalos Sgr, di un portafoglio composto da tre uffici appartenenti al gruppo Allianz a Milano siti in Piazza Velasca, Piazzale Lodi e Piazzale Loreto per un valore di 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ di un portafoglio da 118 milioni di euro costituito da uffici bancari ceduto dal gruppo Credito Valtellinese attraverso un'operazione di *sale&leaseback*; l'acquisto da parte di Luxottica di un immobile a destinazione d'uso uffici situato a Milano in via San Nicolao per un valore di 114,5 milioni di euro;

l'acquisto da parte di Hines dell'ex sede storica di Luxottica in via Cantù a Milano per un valore di 100 milioni di euro e infine l'acquisto da parte di Atlantica Properties di un immobile situato a Roma che un tempo è stato sede dell'INPS per un valore di 100 milioni di euro¹³.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nei primi tre mesi dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento, che hanno fatto registrare una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è pari a circa 122 mila, in aumento dell'8,6% rispetto al primo trimestre del 2016.

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2016, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 10,8% con 20.562 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate positive e pari a 19,2%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 3,2%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate dell'11,5% ed infine quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio ed assicurazione e fabbricati costruiti o adattati un'attività commerciale hanno registrato un incremento del 38,1%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie mostra un rialzo degli scambi del 12,2% rispetto al primo trimestre del 2016 con un volume di compravendite pari a 2.329 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate ammontano a 12.663 in aumento del 17,3% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹⁴.

Uffici

Nei primi tre mesi del 2017 in Italia gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 49% del volume totale transato, pari a circa 940 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto ai circa 842 milioni di euro investiti nello stesso periodo dell'anno precedente.

L'interesse per gli immobili ad uso uffici nelle città di Milano e Roma rimane alto. Milano ha attratto oltre il 30% del totale investimenti Italia, con una prevalenza di transazioni che hanno riguardato immobili ad uso direzionale. La città di Roma, invece, è stata protagonista di un'importante transazione uffici per circa 80 milioni di euro relativo alla cessione ad un investitore istituzionale francese della sede di P&G in zona Europarco¹⁵.

¹³ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare - Deals

¹⁴ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2017 mercato residenziale e non residenziale

¹⁵ Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

A Milano, il valore degli investimenti nel settore direzionale è stato pari a 491 milioni di euro, in aumento di circa il 12% rispetto al primo trimestre del periodo precedente. Il dato inoltre non considera la quota della transazione di Fondo Cloe, composto da *assets* ad uso uffici per metà localizzati a Milano.

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano nel primo trimestre dell'anno ha superato i 110.000 mq, dato più alto degli ultimi 15 anni e in aumento dell'89% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2016.

Il risultato è dovuto a una serie di transazioni di notevole ammontare chiuse nel trimestre e concentrate prevalentemente nell'area di Porta Nuova.

Il *vacancy rate*, si attesta al 12,3% leggermente superiore al 12% registrato nell'ultima parte dello scorso anno.

Nel primo trimestre del 2017 risultano in costruzione oltre 269.000 mq di spazi ad uso uffici, in leggero aumento rispetto allo scorso trimestre. Di questi, il 54% riguarda progetti di carattere speculativo. Nonostante la mancanza di prodotto di qualità permane l'interesse da parte degli investitori per *assets value add* situati in posizioni centrali e da ciò ne consegue l'aumento delle ristrutturazioni in *location prime*.

Il canone *prime* nel Central Business District (CBD) è aumentato a 520 euro/mq/anno mentre è rimasto stabile nell'area di Porta Nuova, pari a 500 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime* e *secondary* nel primo trimestre del 2017 risultano ancora in contrazione pari rispettivamente a 3,50% e 5,25%¹⁶.

Il volume degli investimenti nel primo trimestre del 2017 del mercato direzionale di Roma è stato pari a circa 143 milioni di euro, in diminuzione del 15% rispetto all'ultimo trimestre del 2016. Il dato risulta comunque positivo nonostante sia inferiore ai circa 395 milioni di euro investiti nel primo trimestre del 2016 che includevano diverse transazioni non concluse nell'anno precedente.

I capitali di origine straniera hanno rappresentato il 63% del volume totale investito, in linea con il *trend* nazionale ma in controtendenza rispetto ai risultati dello scorso anno. Il mercato romano, storicamente dominato da investitori domestici, sta lentamente diventando attraente anche per investitori stranieri, meno diffidenti rispetto al passato.

Il livello di assorbimento, nel primo trimestre 2017, è pari a 53.439 mq, in crescita del 26% rispetto al trimestre precedente, e circa 2 volte e mezzo il volume dello stesso trimestre dello scorso anno. Si tratta del risultato migliore degli ultimi 10 anni.

Il *vacancy rate* è pari al 12,1%, in crescita rispetto al 9% registrato nell'ultima parte dello scorso anno in quanto la superficie rilasciata è stata maggiore di quella assorbita.

¹⁶ Fonte: CBRE - Milano Uffici MarketView, Q1 2017

Per quanto concerne gli sviluppi, si hanno in *pipeline* circa 150.000 mq in costruzione/ristrutturazione con consegna prevista tra il 2017 ed il 2018.

I canoni prime nel CBD e nell'EUR restano stabili e rispettivamente pari a 400 euro/mq/anno e 330 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel primo trimestre del 2017, la destinazione d'uso uffici rimane stabile al 4% a Roma¹⁷.

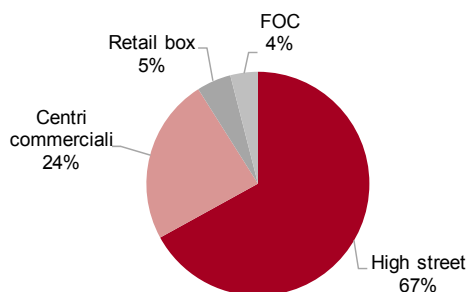
Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 2,3% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uffici dell'1,5% rimanendo in territorio negativo anche nel 2018 e 2019 in cui sono previste contrazioni rispettivamente pari allo 0,8% e allo 0,2%¹⁸.

Commerciale

Nei primi mesi del 2017, con circa 445 milioni di euro investiti, l'attività di investimento nel settore *retail* è risultata in contrazione del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Oltre il 50% del totale investito è stato rappresentato da capitali stranieri.

È proseguito il forte interesse per l'*high street* che, con quasi 300 milioni di euro, ha rappresentato circa il 67% del volume *retail* trimestrale, confermandosi come una delle *asset class* preferite dagli investitori, *core* e *core plus*, che non guardano più solo alle città di Milano e Roma ma anche a città secondarie con bacini ricchi che beneficiano di buoni flussi turistici.

Figura 4 – Investimenti trimestrali *retail* per tipologia di immobili (%)



Fonte: CBRE

Il settore *high street*, soprattutto nelle città di Milano e Roma, ha continuato ad essere il *target* di un numero crescente di *retailer* internazionali che scelgono di entrare nel mercato italiano, quali ad esempio Starbucks e Apple i cui *flagship* potrebbero essere inaugurati durante l'anno¹⁹.

¹⁷ Fonte: CBRE - Roma Uffici MarketView, Q1 2017

¹⁸ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

¹⁹ Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2017

Con riferimento alle altre tipologie di immobili *retail*, è proseguita l'attività di sviluppo con il completamento nel primo trimestre dell'anno di due progetti, il "Torino Outlet Village" di Settimo Torinese ed il Centro Commerciale "Adigeo" di Verona, per una *gross leasable area* (GLA) complessiva di 62.000 mq. Tale *trend* positivo è confermato anche all'inizio del secondo trimestre con le aperture del Centro Commerciale "Brinpark" in Puglia per una GLA di 17.000 mq e del *family destination outlet* di "DeltaPo" in Veneto per una GLA di 20.000 mq.

Per l'intero 2017 il volume totale del nuovo *stock* dovrebbe attestarsi intorno ai 210.000 mq di GLA, in contrazione rispetto al 2016. Ciò comunque non riflette una tendenza negativa ma conferma la maggiore selettività negli sviluppi. La *pipeline* per il biennio 2018-2019 rimane elevata, pari a circa 570.000 mq di GLA, di cui il 30% in costruzione.

Le maggiori transazioni di settore del primo trimestre del 2017 hanno riguardato l'acquisto da parte del Fondo Urania, gestito da Serenissima SGR, delle gallerie commerciali di Santa Caterina e Japigia entrambe ubicate a Bari di proprietà del Fondo quotato "Estense grande distribuzione" gestito da BNP Paribas SGR per circa 61,5 milioni di euro, l'acquisto da parte di Meyer Bergman dell'UPIM di Corso Buenos Aires a Milano per circa 55 milioni di euro e l'acquisto da parte del Fondo Core I, gestito da Coima SGR, di un portafoglio composto da 5 immobili *High Street Retail* situati in diverse città italiane di proprietà del gruppo Feltrinelli per circa 50 milioni di euro.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,6% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per l'anno in corso e per il 2018 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi per gli immobili ad uso commerciale rispettivamente pari allo 0,9% ed allo 0,1%, mentre a partire dal 2019 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,5%²⁰.

I rendimenti netti hanno mostrato una leggera contrazione nei mercati *prime* sia dei centri commerciali che del settore *high street* attestandosi rispettivamente al 4,90% e al 3,15%, al contrario, i rendimenti netti *prime* dei *retail park* rimangono stabili al 5,90%. In generale per tutti i segmenti i canoni *prime* sono rimasti stabili²¹.

Industriale – logistico

Nel primo trimestre del 2017 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno raggiunto i 103 milioni di euro, in forte aumento rispetto ai 30 milioni di euro del primo trimestre dell'anno precedente. La maggior parte dell'assorbimento totale ha coinvolto immobili *build-to-suit* (BTS) che rappresentando il 60% del mercato di riferimento confermano la necessità di soluzione *ad-hoc*.

²⁰ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

²¹ Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2017

Per quanto riguarda le transazioni più significative di immobili ad uso logistica avvenute nel primo trimestre 2017 si segnala l'acquisizione da parte di Kryalos Sgr di un portafoglio logistico di sei immobili per una superficie complessiva di 140.000 mq ad un valore di circa 80 milioni di euro e l'acquisto da parte di Tristan Capita Partners di due immobili ad uso logistico per un valore di circa 20 milioni di euro.

Il livello di assorbimento nella prima parte dell'anno è stato pari a 385.800 mq, in accelerazione rispetto ai 358.900 mq registrati nel trimestre precedente. La Lombardia si conferma l'area preferita dagli utilizzatori, concentrando il 60% dello spazio assorbito, seguita dall'Emilia-Romagna con poco meno del 16%. Il risultato è dovuto principalmente a tre *pre-let agreement* siglati dalla provincia di Milano inerenti 56.000 mq per Arcese Trasporti, 27.000 mq per Banzai e 30.000 mq per Brivio&Viganò.

Il canone *prime* di Milano si attesta a 52 euro/mq/anno in aumento del 4% rispetto al trimestre precedente e in linea ai valori di Roma, stabili nel trimestre. Stabili anche i canoni nelle aree secondarie pari a 40 euro/mq/anno.

La forte competizione nel settore ha portato ad un'ulteriore contrazione dei rendimenti netti *prime* che risultano pari al 6%²².

Con particolare riferimento all'andamento dei prezzi dei capannoni, Nomisma ha evidenziato nell'ultimo anno una contrazione del 4% per quelli locati nelle grandi città e una contrazione del 2,6% per quelli locati in città di medie dimensioni²³.

Fondi immobiliari

Il settore dei fondi immobiliari, in linea con quanto accade negli altri Paesi europei, conferma la ripresa dei mercati immobiliari e ne rappresenta un motore importante.

Nel corso del 2016 il *Net Asset Value* (NAV) dei fondi italiani è aumentato del 5% rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 48 miliardi di euro e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un ulteriore incremento del 4,2%, di poco superiore alla crescita media europea attesa pari al 3,5%. Le prospettive potrebbero essere più positive rispetto a quanto previsto poiché a fianco degli operatori italiani sono attese società di gestione del risparmio di proprietà internazionale che utilizzano questo strumento per operare sul mercato nazionale.

Prosegue in Italia la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che in cinque anni è sceso complessivamente da 30 a 25,5 miliardi di euro. A fine 2016 il LTV dei fondi riservati e *retail* si è attestato in media rispettivamente pari al 30% e al 22%²⁴.

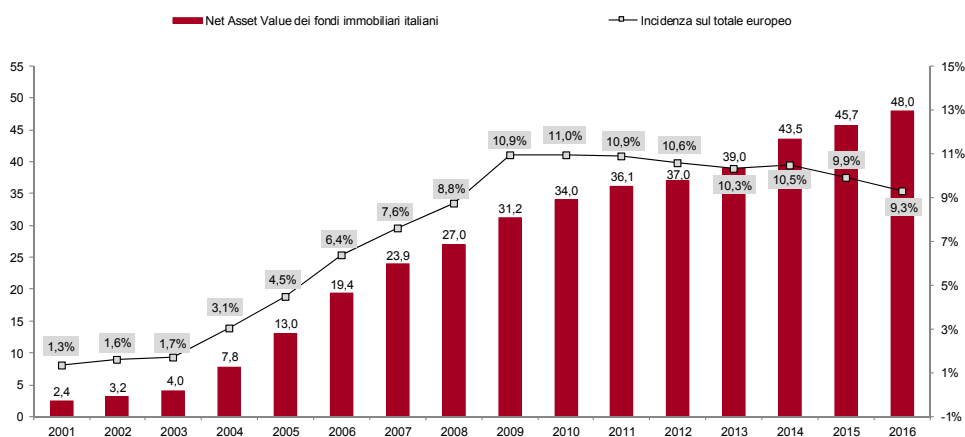
²² Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica MarketView, Q1 2017

²³ Fonte: Nomisma - 1° rapporto 2017 sul mercato immobiliare, Overview di mercato

²⁴ *Loan to Value (LTV)* a dicembre 2016. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimoni. Per quanto concerne i fondi riservati è stato considerato un campione di fondi e per i fondi *retail* sono stati analizzati i 18 fondi attivi sul mercato nel corso del 2016

L'Italia continua ad avere veicoli più piccoli, con un NAV medio di 120 milioni di euro, mentre negli altri Paesi europei il NAV varia dai 150 milioni di Spagna e Lussemburgo, ai circa 900 milioni di euro della Gran Bretagna, dove il 10% dei fondi supera i 3 miliardi di euro, mentre il 40% supera il miliardo di euro.

Figura 5 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

La *performance* dei fondi europei, pari a circa il 2,9%²⁵, è in lieve aumento rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto alla diminuzione del numero di veicoli con *performance* negative. Salvo un incremento dei fondi svizzeri, cresciuto dal 2,5% al 4,5%, non si registrano altre variazioni rilevanti. I fondi italiani si caratterizzano per rendimenti contenuti, pari allo 0,2%²⁶, in calo rispetto a un già modesto risultato dell'anno precedente.

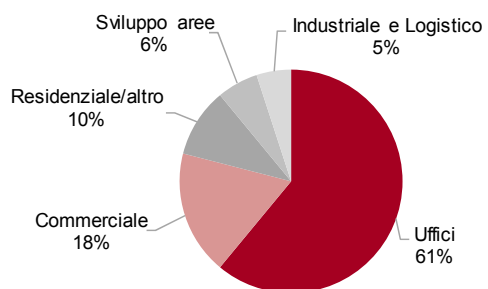
Non sembra esistere una correlazione tra il rendimento e le dimensioni dei veicoli considerato che il rendimento dei primi dieci fondi è in linea con la media europea.

Sul fronte dell'*asset allocation*, le società di gestione si orientano sempre più verso il *turnover* dei patrimoni, per seguire le nuove esigenze dei mercati. Tra i mercati emergenti rientra soprattutto il residenziale con una quota pari al 10% del totale. I nuovi investimenti residenziali sono concentrati sull'attività di ristrutturazione, soprattutto nell'ottica di risparmio energetico e sulle residenze specializzate, in particolare per case studenti o *senior housing*²⁷.

²⁵ Return On Equity (ROE) medio del settore, dicembre 2016. Il ROE è calcolato come rapporto tra utile conseguito e valore netto del fondo all'inizio dell'esercizio

²⁶ In Italia la *performance* rappresenta la media dei fondi *retail* e di un campione di fondi riservati

²⁷ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2017

Figura 6 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 31 dicembre 2016

Fonte: Scenari Immobiliari

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Beta in sintesi

“Il Fondo Beta è il secondo fondo ad apporto pubblico di IDeA FIMIT – Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (“IDeA FIMIT” o “SGR” o società di gestione), nato attraverso il conferimento di immobili appartenenti al patrimonio INPS (ex gestione INPDAP).

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

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	1 gennaio 2004
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Depositario	State Street Bank International GmbH - Succursale Italia
Esperto Indipendente	Avalon Real Estate S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo iniziale delle quote	268.474.000 euro
Numero quote iniziale	268.474
Valore nominale iniziale delle quote	1.000 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2017	27.419.604 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2017	102,131 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2017	33.163.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Beta dalla data del collocamento alla data della presente Relazione.

		Collocamento 01.01.2004	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	30.06.2017
Valore complessivo del Fondo ⁽¹⁾	(€/mh.)	268.474	302.617	329.761	320.697	308.671	181.594	160.005	166.191	147.384	149.204	142.694	108.851	59.528	46.701	27.420
Numero quote	n.	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474
Valore unitario delle quote	(€)	1.000.000	1.127.174	1.228.280	1.194.519	1.149.724	676.355	595.978	626.470	548.971	555.747	531.500	405.442	221.728	173.950	102.131
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(€)	n.a.	n.a.	1.130.00	1.075.00	1.300.00	672.70	636.00	644.50	474.40	315.30	323.50	276.00	137.50	126.00	95.45
Valore degli immobili	(€/mh.)	214.448	214.448	304.000	219.570	271.610	184.181	160.751	168.915	166.542	164.722	161.550	95.785	55.938	47.228	33.163
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(€/mh.)	268.474	213.891	216.054	181.013	227.388	170.815	170.880	163.620	163.272	163.666	163.833	99.875	71.863	71.898	71.618
Patrimonio immobiliare	n. immobili	41	34	34	30	24	10	9	8	8	8	8	7	6	6	5
Mq. Complessivi lordi	mq	380.893	236.680	321.310	277.809	239.136	134.849	127.734	122.576	121.159	121.159	121.159	103.609	89.733	89.733	86.238
Redditività lorda ⁽³⁾	(%)	-	11,2%	9,6%	11,9%	9,2%	10,9%	8,5%	8,9%	8,3%	8,4%	8,2%	11,6%	7,6%	6,0%	1,9%
Finanziamenti	(€/mh.)	-	-	-	-	46,6	40,2	41,1	33,4	32,7	31,723	30,403	-	-	-	-
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	(%)	-	-	-	-	17,15%	21,85%	22,76%	19,77%	19,61%	19,26%	18,82%	-	-	-	-
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	-	-	20,49%	23,56%	24,06%	20,41%	20,00%	19,38%	18,56%	-	-	-	-
Destinazione d'uso prevalente ⁽⁶⁾	(%)	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	80% Uffici, 18% Uso speciale, 2%Commerciale	58% Uffici, 15% Uso speciale, 26% Turistico, 1%Commerciale	43% Uffici, 36% Turistico, 20% Uso speciale, 1%Commerciale	43% Uffici, 38% Turistico, 18% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	72% Uffici, 27% Uso speciale, 1%Commerciale	54% Uffici, 44% Uso speciale, 2%Commerciale	54% Uffici, 44% Uso speciale, 2%Commerciale	54% Uffici, 44% Uso speciale, 2%Commerciale
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	(%)	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	65% Lazio, 26% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	4% Lombardia, 47% Lazio, 2% Toscana, 20% Umbria, 26% Sardegna, 1% Veneto	38% Lazio, 24% Umbria, 36% Sardegna, 2% Toscana	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	Lazio (62%) e Umbria (38%)	Lazio (41%) e Umbria (59%)	Lazio (41%) e Umbria (59%)	Lazio (40%) e Umbria (60%)
Risultato di periodo	(€/mh.)	-	34,14	27,14	40,93	12,48	56,60	4,87	10,98	(1,13)	3,14	0,49	(14,46)	(3,01)	(1,01)	(17,27)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(€/mh.)	-	-	45,24	26,20	12,25	70,14	5,87	12,97	1,32	1,47	0,86	-	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	(€)	-	-	168,50	97,57	45,64	261,26	21,85	48,30	4,92	5,48	3,20	-	-	-	-
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	(€/mh.)	-	-	-	-	35,00	92,72	-	3,76	2,95	0,53	6,88	54,23	9,13	2,42	2,01
Rimborso capitale per quota	(€)	-	-	-	-	130,38	345,37	-	14,00	11,00	1,97	25,63	202,00	34,00	9,00	7,50
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	(€)	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	538.300	524.250	510.250	499.250	499.250	478.650	409.650	237.150	226.650	219.150
Dividend Yield ⁽⁹⁾	(%)	0,00%	0,00%	16,90%	9,78%	4,56%	32,60%	4,15%	9,21%	0,00%	2,08%	0,65%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

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

(2) Al netto delle vendite effettuate

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

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

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

(6) Calcolata sul costo storico

(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

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

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

B. Andamento del valore della quota

Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo ed alla data della presente Relazione semestrale risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (€)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (€)
Valore iniziale del Fondo	268.474.000	268.474	1.000,000
Rendiconto al 31/12/2004	302.616.879	268.474	1.127,174
Rendiconto al 31/12/2005	329.761.139	268.474	1.228,280
Rendiconto al 31/12/2006	320.697.218	268.474	1.194,519
Rendiconto al 31/12/2007	308.671.055	268.474	1.149,724
Rendiconto al 31/12/2008	181.583.635	268.474	676,355
Rendiconto al 31/12/2009	160.004.664	268.474	595,978
Rendiconto al 31/12/2010	168.190.954	268.474	626,470
Rendiconto al 31/12/2011	147.384.355	268.474	548,971
Rendiconto al 31/12/2012	149.203.714	268.474	555,747
Rendiconto al 31/12/2013	142.694.059	268.474	531,500
Rendiconto al 31/12/2014	108.850.745	268.474	405,442
Relazione di gestione al 31/12/2015	59.528.329	268.474	221,728
Relazione di gestione al 31/12/2016	46.701.015	268.474	173,950
Relazione semestrale al 30/06/2017	27.419.604	268.474	102,131

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 7,79% dalla data del collocamento al 30 giugno 2017. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (€/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (€/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2004	1.000	-	-	0,00%
2° semestre 2004	1.000	-	-	0,00%
Totale 2004	1.000	-	-	0,00%
1° semestre 2005	1.000	-	-	0,00%
2° semestre 2005	1.000	23/03/2006	168,50	33,24%
Totale 2005	1.000	-	168,50	16,90%
1° semestre 2006	1.000	14/09/2006	17,70	3,59%
2° semestre 2006	1.000	22/03/2007	79,87	15,76%
Totale 2006	1.000		97,57	9,78%
1° semestre 2007	1.000	16/08/2007	11,42	2,30%
2° semestre 2007	1.000	13/03/2008	34,22	6,79%
Totale 2007	1.000		45,64	4,56%
1° semestre 2008	922	18/09/2008	188,26	41,07%
2° semestre 2008	682	12/03/2009	73,00	21,28%
Totale 2008	801		261,26	32,60%
1° semestre 2009	530	17/09/2009	11,45	4,36%
2° semestre 2009	524	18/03/2010	10,40	3,94%
Totale 2009	527		21,85	4,15%
1° semestre 2010	524	-	-	0,00%
2° semestre 2010	524	24/03/2011	48,30	18,28%
Totale 2010	524		48,30	9,21%
1° semestre 2011	517	-	-	0,00%
2° semestre 2011	503	-	-	0,00%
Totale 2011	510		-	0,00%
1° semestre 2012	499	13/09/2012	4,92	1,98%
2° semestre 2012	499	21/03/2013	5,48	2,18%
Totale 2012	499		10,40	2,08%
1° semestre 2013	498	-	-	0,00%
2° semestre 2013	485	13/03/2014	3,20	1,31%
Totale 2013	491		3,20	0,65%
1° semestre 2014	474	-	-	0,00%
2° semestre 2014	451	-	-	0,00%
Totale 2014	463		-	0,00%
1° semestre 2015	304	-	-	0,00%
2° semestre 2015	240	-	-	0,00%
Totale 2015	-		-	0,00%
1° semestre 2016	236	-	-	0,00%
2° semestre 2016	231	-	-	0,00%
Totale 2016	-		-	0,00%
1° semestre 2017	223	-	-	0,00%
Totale dal collocamento	625		656,72	7,79%

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

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (€/quota)	Rimborsi parziali (€/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2004	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2004	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2004		0,00		
1° semestre 2005	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2005	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2005		0,00		
1° semestre 2006	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2006	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2006		0,00		
1° semestre 2007	1.000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2007	1.000,00	130,38	13,04%	869,62
Totale 2007		130,38		
1° semestre 2008	869,62	331,32	33,13%	538,30
2° semestre 2008	538,30	14,05	1,41%	524,25
Totale 2008		345,37		
1° semestre 2009	524,25	0,00	0,00%	524,25
2° semestre 2009	524,25	0,00	0,00%	524,25
Totale 2009		0,00		
1° semestre 2010	524,25	0,00	0,00%	524,25
2° semestre 2010	524,25	14,00	1,40%	510,25
Totale 2010		14,00		
1° semestre 2011	510,25	11,00	1,10%	499,25
2° semestre 2011	499,25	0,00	0,00%	499,25
Totale 2011		11,00		
1° semestre 2012	499,25	0,00	0,00%	499,25
2° semestre 2012	499,25	1,97	0,20%	497,28
Totale 2012		1,97		
1° semestre 2013	497,28	18,63	1,86%	478,65
2° semestre 2013	478,65	7,00	0,70%	471,65
Totale 2013		25,63		
1° semestre 2014	471,65	6,00	0,60%	465,65
2° semestre 2014	465,65	196,00	19,60%	269,65
Totale 2014		202,00		
1° semestre 2015	269,65	27,00	2,70%	242,65
2° semestre 2015	242,65	7,00	0,70%	235,65
Totale 2015		34,00		
1° semestre 2016	235,65	0,00	0,00%	235,65
2° semestre 2016	235,65	9,00	0,90%	226,65
Totale 2016		9,00		
1° semestre 2017	226,65	7,50	0,75%	219,15
Totale dal collocamento		773,35	77,34%	

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

Data	Flusso (€/quota)	Descrizione
01/01/2004	(1.000,00)	Sottoscrizione quote
23/03/2006	168,50	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	17,70	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	79,87	Distribuzione provento lordo
16/08/2007	11,42	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	34,22	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	130,38	Rimborso anticipato quote
18/09/2008	188,26	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	331,32	Rimborso anticipato quote
12/03/2009	73,00	Distribuzione provento lordo
12/03/2009	14,05	Rimborso anticipato quote
17/09/2009	11,45	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	10,40	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	48,30	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	14,00	Rimborso anticipato quote
25/08/2011	11,00	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	4,92	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	5,48	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	1,97	Rimborso anticipato quote
29/08/2013	18,63	Rimborso anticipato quote
13/03/2014	3,20	Distribuzione provento lordo
13/03/2014	7,00	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	6,00	Rimborso anticipato quote
06/11/2014	56,00	Rimborso anticipato quote
25/02/2015	140,00	Rimborso anticipato quote
01/04/2015	10,00	Rimborso anticipato quote
20/05/2015	17,00	Rimborso anticipato quote
07/10/2015	5,50	Rimborso anticipato quote
02/03/2016	1,50	Rimborso anticipato quote
05/10/2016	9,00	Rimborso anticipato quote
22/03/2017	7,50	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	437,57	

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nel corso del semestre di 19.281.411 euro, per effetto della perdita del periodo per un importo pari a 17.267.856 euro e dei rimborsi parziali pro-quota pari a 2.013.555 euro, posti in distribuzione nel mese di marzo; conseguentemente il valore unitario della quota è diminuito di 71,819 euro (-41,29%) ed ammonta a 102,131 euro.

In particolare, il risultato del semestre risulta influenzato dai seguenti fattori:

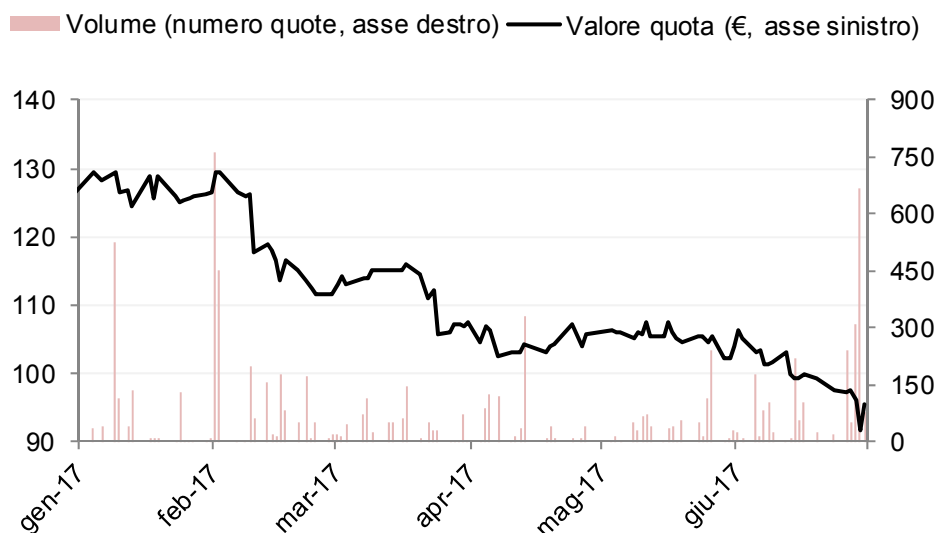
- canoni di locazione ed altri proventi per 2.672.341 euro;
- minusvalenze da valutazione degli immobili per 14.113.893 euro;

- oneri per la gestione di beni immobili e spese per IMU e TASI per 2.473.451 euro;
- risultato negativo della gestione dei crediti per 3.561.376 euro;
- oneri finanziari per 4.202 euro;
- oneri di gestione per 3.396.794 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 3.609.519 euro.

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

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

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



FONTE: www.fondobeta.it

Nel corso del primo semestre 2017 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento negativo, che ha portato il titolo a chiudere il semestre con una variazione negativa del 24,2% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 7,0% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 126 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 95,45 euro del 30 giugno 2017. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 45%.

Si segnala che l'andamento del valore della quota è stato parzialmente influenzato dal rimborso parziale corrisposto ai quotisti nel corso del semestre. In particolare, data la disponibilità di liquidità in eccesso rispetto al fabbisogno di cassa, derivante principalmente dai flussi positivi della gestione ordinaria e dagli incassi relativi alle azioni di recupero crediti andate a buon fine nel corso dell'esercizio 2016, è stato corrisposto con data di stacco 20 marzo e data di pagamento 22 marzo 2017 un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo di 2.013.555 euro, corrispondenti a 7,50 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto nelle date del 4 gennaio, 9 gennaio e 2 febbraio con un valore di 129,5 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato il 29 giugno, con 91,8 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 77 quote, in netta diminuzione rispetto alla media dell'ultimo semestre dello scorso anno, pari a 185 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 1 febbraio con 762 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a 98.406 euro.

D. La Corporate Governance

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

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

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016, avvenuta nella adunanza dell'Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2017, è scaduto il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i nuovi membri dei suddetti organi sociali, stabilendo in otto il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, con scadenza alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

Con delibera consiliare, assunta in data 18 aprile 2017, il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per la gestione operativa della SGR.

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

Consiglio di Amministrazione

Stefano Scalera (Presidente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)

Stefano Herzel (Amministratore Indipendente)

Matteo Melley

Gianandrea Perco

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Susanna Masi (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Vincenzo Caridi (Sindaco Supplente)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Supplente)

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

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

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

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

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

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

Nella riunione dell'8 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (il "CSRC" o il "Comitato") che, sulla base del relativo Regolamento Interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015), è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato). In particolare, sono stati nominati quali membri del CSRC gli Amministratori Indipendenti Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, e Stefano Herzel e il Consigliere Gianandrea Perco.

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

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

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

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

Tutti i sopra menzionati Organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

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

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

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, nella riunione del 22 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Maurizio Bortolotto, Davide Bossi e Luca Voglino, quali Membri dell'Organismo di Vigilanza, individuandone il Sig. Bortolotto quale Presidente.

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

La SGR ha, altresì, adottato una procedura di gestione delle operazioni personali dei "soggetti rilevanti" in cui sono disciplinate le modalità di gestione delle operazioni in strumenti finanziari, in presenza di informazioni confidenziali.

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

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

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

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

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

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo del primo semestre 2017 è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

Al 30 giugno 2017, la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio, variata rispetto al 31 dicembre 2016, ammonta a 88.238 mq mentre la superficie locabile - dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda - ammonta a circa 73.592 mq di cui risultano locati circa 54.113 mq, pari al 73,53% delle superfici locabili; tale dato risulta lievemente ridotto rispetto al 31 dicembre 2016 per la cessione dell'immobile sito in Roma, via Prospero Alpino, 16-18 descritta *infra*.

Alla data del 30 giugno 2017 risultano presenti 13 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 9 riferite a conduttori privati e 4 a Pubbliche Amministrazioni.

Nel corso del primo semestre 2017 il numero delle posizioni locative è diminuito rispetto al 31 dicembre 2016 unicamente a seguito della cessione di cui sopra, avvenuta in data 28 giugno 2017, mentre non sono stati sottoscritti nuovi contratti.

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

Alla data del 30 giugno 2017, il valore contrattuale annuo ammonta a 3.461.447 euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 952.636 euro), il cui 80,00% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il suddetto valore ha registrato un decremento del 3,10% rispetto al 31 dicembre 2016, pari a 3.572.127 euro. Tale decremento è attribuibile ai mutamenti locativi sopra descritti relativi all'immobile di Roma, via Prospero Alpino 16-18 in ragione della cessione dell'immobile.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2017 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere, è di 1.679.054 euro, facendo rilevare un decremento del 23,40% rispetto al dato rilevato nella Relazione di gestione al 31 dicembre 2016, pari a 2.192.050 euro. Tale decremento è da attribuirsi all'incasso dei crediti da parte di conduttori pubblici.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da oltre 30 giorni si attestano a 1.550.686 euro, in diminuzione di circa il 26,95% rispetto al dato al 31 dicembre 2016 pari a 2.122.869 euro. Di tale importo, circa 1.090.007 euro, pari al 70,29% del totale, è attribuibile a conduttori pubblici.

Nel complesso l'esposizione creditizia del Fondo, nel semestre, si è ulteriormente ridotta principalmente per via del pagamento effettuato da un conduttore pubblico, che ha chiuso la propria esposizione relativa al canone di locazione sull'immobile in Roma, via C. Balbo.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale. Relativamente a tali attività di recupero giudiziale, si fa presente che alla data del 30 giugno 2017 l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, ed oggetto di decreto ingiuntivo, ammonta a 32.266.230 euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data 31.055.643 euro, pari ad una percentuale del 96,25% dell'importo oggetto di azione legale.

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

Infine preme segnalare che, nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto dato l'elevato rating degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo svalutazione crediti che, alla data del 30 giugno 2017 ammonta a 479.013 euro e che rappresenta il 28.53% dei crediti verso locatari per fatture emesse.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre 2017 sono stati effettuati interventi rilevanti di manutenzione straordinaria.

Si segnala che sono in corso le necessarie opere di adeguamento normativo edile ed impiantistico in materia di antincendio da compiere obbligatoriamente al fine - tra l'altro - di assicurare i livelli di sicurezza imposti, sugli immobili siti in Latina, viale P.L. Nervi, 270 e in Perugia, via Palermo, 108, rispettivamente pari a 222.906 euro e 1.123.813 euro.

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

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel primo semestre 2017 si segnala la dismissione dell'immobile sito in Roma, via Prospero Alpino 16-18 al prezzo di 900.000 euro oltre imposte, avvenuta in data 28 giugno 2017.

Si rammenta che la SGR ha avviato un' incisiva politica di commercializzazione per far fronte all'obiettivo di dismissione degli immobili. E' stata quindi avviata, a far data dal mese di ottobre 2016, una procedura pubblica di vendita (di seguito, la "Procedura") avente ad oggetto il portafoglio del Fondo il cui esito è stato infruttuoso. Ampia illustrazione delle attività effettuate durante la Procedura è fornita nella relazione del Fondo al 31 dicembre 2016, cui si rinvia; ai fini della presente Relazione giova ricordare che l'*advisor* del Fondo, Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE") ha contattato 120 investitori rappresentati per circa il 40% da operatori istituzionali (Siiq, società di gestione del risparmio, banche di affari, etc.), per circa il 52% da società di *asset management* e per il restante 8% da altri soggetti (privati e società di *agency* e *advisory*, etc.).

Stante la mancanza di manifestazioni di interesse ricevute nell'ambito della Procedura (chiusa nel dicembre 2016 e pertanto anticipatamente rispetto al termine ipotizzato), la SGR ha continuato a commercializzare, tra l'altro, la vendita a pacchetto del portafoglio con successiva attività di *recalling* a far data da febbraio 2017. In tale contesto, la SGR ha acquisito un parere da parte di un primario operatore di mercato secondo cui, tenuto conto delle caratteristiche degli immobili facenti parte del portafoglio e dell'ubicazione nonché del breve orizzonte temporale per la dismissione, risulterebbe consigliabile perseguire la vendita a pacchetto.

A seguito di tale attività la SGR, anche per il tramite di IRE, ha ricevuto offerte – al momento oggetto di valutazione da parte della SGR – da parte di alcuni operatori del mercato, una delle quali avente ad oggetto il solo immobile di Latina, viale P.L. Nervi, 270 e le altre riguardanti il portafoglio residuo del Fondo.

Partecipazioni in società immobiliari

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

La società Da Vinci S.r.l. è stata costituita nell'anno 2007. E' partecipata da altri tre fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove è stato edificato il complesso direzionale “Da Vinci”.

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

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

Nel primo semestre del 2017:

- I. è stato sottoscritto un atto aggiuntivo al contratto di locazione con un conduttore del Complesso, per il rinnovo del contratto per ulteriori sette anni e segnatamente fino al 30 aprile 2024;
- II. è stato sottoscritto un *term sheet* con un'azienda *leader* a livello mondiale nel mercato ortopedico e dei dispositivi biomedicali per la locazione dell'intero secondo piano (circa 1.885 mq) ed una porzione del piano terra (circa 281 mq) dell'Edificio 2 oltre a magazzini e posti auto, in riferimento al quale è in corso di definizione il testo del contratto di locazione;
- III. è stato sottoscritto un contratto di locazione con una società operante nel *supply chain* per una porzione del piano terra dell'Edificio 2 (circa 580 mq);
- IV. è stato rinnovato l'Accordo Quadro con un conduttore già presente nel Complesso, per l'utilizzo non continuativo di circa 1.000 mq per lo svolgimento di eventi interni e corsi di formazione;

- V. è stato rinnovato il contratto di locazione temporanea con un conduttore del Complesso per regolare la sua permanenza nei locali fino al mese di giugno 2017, successivamente prorogato fino al 17 luglio 2017.

Continuano, inoltre, le trattative (i) con una società multinazionale per la definizione di un contratto di locazione per l'intero settimo piano dell'Edificio 1, oltre un magazzino e posti auto (circa 2.833 mq); (ii) con una società nazionale per la definizione di un contratto di locazione per una porzione del piano terra dell'Edificio 2 (circa 160 mq); (iii) con potenziali investitori sia nazionali che internazionali volte alla messa a reddito delle consistenze residue.

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

Nel primo semestre del 2017 la Da Vinci S.r.l. ha proseguito i lavori di miglioramento del sistema di sicurezza del Complesso la cui conclusione è prevista entro il prossimo trimestre dell'anno.

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

In data 4 aprile 2017, il Fondo ha ricevuto un'offerta irrevocabile di acquisto, con scadenza al 15 aprile 2017, avente ad oggetto le azioni e i crediti vantati dai soci per finanziamenti infruttiferi. Tale offerta è stata valutata positivamente dalla SGR e successivamente accettata in data 6 aprile 2017; la cessione - che doveva essere perfezionata entro il 15 maggio 2017, previa accettazione da parte di tutti i soci di "Progetto Alfiere S.p.A. in liquidazione" - non si è perfezionata per la mancata accettazione da parte di un socio.

Inoltre in data 25 maggio 2017, il Fondo ha ricevuto una nuova offerta irrevocabile di acquisto, attualmente in fase di valutazione da parte della SGR, formulata da un socio, con scadenza al 31 luglio 2017, avente ad oggetto le azioni e i crediti vantati dai soci per finanziamenti infruttiferi.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 9 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione al 31 dicembre 2016.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT sgr, in data 24 febbraio 2017, ha provveduto ad adeguare - sulla base di quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, come modificato con Provvedimento del 23 dicembre 2016 - i Regolamenti di gestione dei fondi di investimento alternativi immobiliari, gestiti dalla SGR e quotati sul segmento MIV di Borsa Italiana.

Si ricorda che l'adeguamento in questione, efficace dal 24 febbraio 2017, attiene in particolare all'esplicitazione, all'interno dei Regolamenti di gestione dei predetti FIA immobiliari *retail*, del costo sostenuto dalla SGR per il calcolo del valore della quota.

Si specifica che le modifiche agli schemi dei prospetti contabili si applicano ai prospetti redatti dai gestori alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017.

In data 8 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017 redatto e successivamente pubblicato in ottemperanza agli obblighi previsti, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

Come indicato al paragrafo - "*B. Politiche di investimento e disinvestimento*", in data 28 giugno 2017 la SGR ha sottoscritto l'atto di compravendita avente ad oggetto l'immobile sito in Roma, via Prospero Alpino 16-18 al prezzo di 900.000 euro oltre imposte.

Innovazioni normative

Le principali disposizioni nazionali applicabili ai FIA, alle quali la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenute nei seguenti decreti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo aggiornato con d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, da ultimo modificato con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016 (il "Regolamento Intermediari");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 27 aprile 2017) (il "Regolamento Congiunto");
- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo modificato con delibere n. 19548 del 17 marzo 2016, n. 19614 del 26 maggio 2016, n. 19770 del 26 ottobre 2016, n. 19925 del 22 marzo 2017 e n. 19974 del 27 aprile 2017) (il "Regolamento Emittenti");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"). Al riguardo si evidenzia che il Regolamento sulla gestione collettiva del

risparmio è stato da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, con vigenza decorrente dal 5 gennaio 2017. Per effetto delle modifiche apportate al Titolo X del medesimo provvedimento sono state previste specifiche disposizioni transitorie che differiscono i termini finali per l'adeguamento alle nuove disposizioni.

Abusi di mercato

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

L'ambito di applicazione della normativa è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato. La Consob ha approvato, di recente, le modifiche dei Regolamenti Emittenti, Mercati (Regolamento Consob n.16191/2007) e Operazioni con Parti Correlate (Regolamento Consob 17221/2010) necessarie ad adeguare la normativa nazionale di secondo livello alla nuova disciplina europea in materia di abusi di mercato, abrogando le disposizioni secondarie in contrasto con quest'ultima (Delibera n. 19925 del 22 marzo 2017). Tra le innovazioni introdotte, rilevano principalmente:

- i) la previsione di un coordinamento fra norme europee ed altre disposizioni nazionali, riguardante, tra l'altro, l'applicazione degli obblighi d'informazione continua da parte degli emittenti titoli diffusi e degli obblighi di trasparenza delle operazioni effettuate da azionisti rilevanti su titoli degli emittenti quotati e
- ii) l'innalzamento della soglia che fa scattare l'obbligo di pubblicità per le operazioni effettuate dai *manager* su titoli degli emittenti presso cui lavorano (il cosiddetto *internal dealing*) da 5.000 euro a 20.000 euro.

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)

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

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

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

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

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

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

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

- dismissioni immobiliari, anche per il tramite di operatori specializzati, nonché attività di mantenimento dell'*occupancy*, messa a reddito degli spazi sfitti e rinegoziazione di contratti di locazione aventi scadenza nel breve periodo;
- ulteriore riduzione dell'esposizione verso la Pubblica Amministrazione, sia in termini di recupero della morosità sia con riguardo alle situazioni di permanenza in regime di indennità di occupazione;
- adeguamento normativo ed impiantistico del portafoglio immobiliare ai fini della dismissione;
- prosecuzione dell'attività di credit management promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti, anche per via giudiziale.

Più precisamente in relazione a ciascun immobile, si dettagliano le strategie immobiliari perseguite:

- Roma, via Prospero Alpino, 16-18: proroga del mandato per la vendita fino al 31 agosto 2016 e approfondimento del possibile interesse manifestato da due potenziali investitori;
- Roma, via E. Gra, 19: proroga del mandato per la vendita fino al 31 dicembre;
- Roma, via O. Belluzzi, 11-31: nuove indagini di mercato e nuove ipotesi di commerciabilità dell'immobile;
- Perugia, via Palermo, 108: mantenimento dell'*occupancy* con sottoscrizione e/o rinegoziazione dei contratti di locazione, nonché esecuzione, nel terzo trimestre 2016, delle necessarie opere di adeguamento normativo edile ed impiantistico in materia di antincendio da compiere obbligatoriamente al fine - tra l'altro - di assicurare i livelli di sicurezza imposti;
- Latina, viale P. L. Nervi, 270: esecuzione, nel terzo trimestre 2016, delle necessarie opere di adeguamento normativo edile ed impiantistico in materia di antincendio da compiere obbligatoriamente al fine - tra l'altro - di assicurare i livelli di sicurezza imposti e valutazione dell'affidamento di un mandato per la vendita ad operatori locali;
- Spoleto, viale Trento e Trieste, 136: sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con il conduttore che attualmente occupa l'immobile in regime di indennità al fine di migliorare la commerciabilità dello stesso per poi avviare nuovamente il processo di vendita.

In relazione alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l. la dismissione è prevista entro il 31 dicembre 2017 mediante conferimento di un mandato per la vendita. Al momento la SGR si è concentrata sulla messa a reddito degli spazi *vacant*, attività propedeutica alla dismissione della partecipazione entro il 31 dicembre 2017.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte

IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.

La corporate governance nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle sub-holding e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di business.

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra IDeA FIMIT ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha attivato l'accordo quadro stipulato in data 12 dicembre 2012 con Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), avente per oggetto l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *property*, *facility* e *project management* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo. Tale accordo quadro è stato successivamente modificato ed adeguato in data 9 giugno 2016.

Il Fondo ha attivato inoltre con IRE i servizi di *Advisory* con scadenza al 31 dicembre 2017.

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

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Si segnala inoltre che in data 20 luglio 2017 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2017 per un importo totale di 33.163.000 euro. A tale proposito si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dall'Esperto Indipendente relativamente:

i) a ciascuno dei 5 immobili residui del Fondo attribuendo i seguenti valori:

- Latina, viale P.L. Nervi, 270 - 6.849.000 euro;
- Perugia, via Palermo, 108 – 6.641.000 euro;
- Roma, viale Odone Belluzzi, 35 – 3.461.000 euro;
- Roma, via Eugenio Gra, 19 – 3.344.000 euro;
- Spoleto (PG), viale Trento e Trieste, 136 - 12.868.000 euro;

pari al valore riveniente dalla perizia di stima del valore di immediato realizzo redatta dall'Esperto Indipendente;

ii) al complesso immobiliare di proprietà della società "Da Vinci S.r.l.", controllata pariteticamente dal Fondo Beta e da altri tre fondi gestiti dalla SGR. Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi e quindi è sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo. Analogamente a quanto fatto nei precedenti esercizi, poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle Relazioni di Stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore unico di riferimento.

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

8. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno

2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²⁸ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

²⁸ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

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

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

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

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

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

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);
- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

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

Fondi in liquidazione

Gli investitori diversi da quelli indicati nel punto A)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" - ossia i fondi partecipati *esclusivamente* da "investitori istituzionali" - 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.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive

modificazioni e integrazioni²⁹, le comunicazioni periodiche alla clientela³⁰ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

Spending Review

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

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

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

²⁹ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

³⁰ 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.

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

Successivamente l'art. 13, comma 3 del D.L. 30-12-2016 n. 244, convertito in legge, con modificazioni, dall' art. 1, comma 1, L. 27 febbraio 2017, n. 19, ha esteso al 2017 quanto previsto dall'articolo 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012, il quale, come in precedenza indicato, aveva disposto il 'blocco' per il triennio 2012-2014 - blocco poi esteso, come detto, al 2015 e al 2016 dai decreti-legge n. 192/2014 e 210/2015 (proroga termini) - degli adeguamenti Istat relativi ai canoni dovuti dalle Amministrazioni Pubbliche inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione, come individuate dall'ISTAT, nonché dalle autorità indipendenti inclusa la Consob, per l'utilizzo di immobili in locazione passiva, di proprietà pubblica o privata.

Pertanto, la sospensione dell'adeguamento ISTAT trova applicazione dal 7 luglio 2012 e sino al 31 dicembre 2017 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

La normativa sopra esposta, pertanto, si aggiunge alle previsioni del citato decreto legge n. 95/2012 (convertito con modificazioni nella legge n. 135/2012) in materia di *“razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive”* che ha stabilito (i) la sospensione dell'adeguamento ISTAT dal 7 luglio 2012 sino al 31 dicembre 2014 (termine dunque ora esteso al 31 dicembre 2017) ((ii) la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, nel 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

Commissione Variabile finale

Ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la commissione nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto al 30 giugno 2017. Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione al 30 giugno 2017 del Fondo la commissione è stata calcolata come di seguito:

(a) si rileva il *Benchmark Annuo*³¹ per ogni esercizio;

³¹ 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 30 giugno 2015 è pari al -0,064%.

(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 43,955 milioni di euro;

(ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi dell'articolo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi dell'articolo 8.4, pari complessivamente a 385,950 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 493,967 milioni di euro;

(c) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo”, tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 558,980 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d'Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268,474 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 446,059 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 91,863 milioni di euro, così determinata:

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

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò, il meccanismo di calcolo permette alla SGR di determinare la quota maturata della commissione, spettante alla stessa. La consistenza al 30 giugno 2017 è pari a 16.535.366 euro (20.325.871 euro al 31 dicembre 2016).

Si rammenta che, in virtù dell'emanazione dell'art. 22, comma 5-*ter* della Legge dell'11 agosto 2014, n. 116 (la “Legge”), di conversione del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91 (c.d. Decreto Legge Competitività), il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 19 dicembre 2014 ha deliberato – acquisita la preventiva approvazione da parte dall'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 16 dicembre 2014 – di prorogare in via “straordinaria” la durata del Fondo sino al 31 dicembre 2017 per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio. L'attività di gestione durante il periodo di proroga “straordinaria” è finalizzata al completamento dell'attività di smobilizzo degli investimenti. In detta attività di smobilizzo sono ricompresi anche gli interventi di valorizzazione e riqualificazione degli attivi patrimoniali, ove necessari a incrementarne il presumibile valore di realizzo e a condizione che tali interventi abbiano un orizzonte temporale non superiore al termine finale di durata del fondo, come prorogato.

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

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

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

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

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

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2017 si compone di n. 53 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima redatta degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Stefano Scalera

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	33.163.000	66,73%	47.228.000	69,36%
B1. Immobili dati in locazione	21.242.780	42,74%	31.037.750	45,58%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	11.920.220	23,99%	16.190.250	23,78%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	7.846.470	15,79%	11.407.845	16,75%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	7.846.470	15,79%	11.407.845	16,75%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.653.913	11,38%	7.622.006	11,19%
F1. Liquidità disponibile	5.653.913	11,38%	7.622.006	11,19%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	3.034.347	6,10%	1.833.313	2,70%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	40.869	0,08%	64.770	0,10%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	1.202.510	2,42%	266.399	0,39%
G5. Credito Iva	-	0,00%	32.966	0,05%
G6. Crediti verso Locatari	1.790.968	3,60%	1.469.178	2,16%
G6.1 Crediti lordi	2.488.501	5,01%	2.291.955	3,37%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(697.533)	-1,41%	(822.777)	-1,21%
TOTALE ATTIVITA'	49.697.730	100,00%	68.091.164	100,00%

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	0,00%	-	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	22.278.126	100,00%	21.390.149	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.542.371	74,25%	20.334.780	95,07%
M2. Debiti di imposta	125.948	0,57%	56.127	0,26%
M3. Ratei e risconti passivi	39.343	0,18%	42.470	0,20%
M4. Altre	5.354.968	24,04%	741.276	3,47%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	215.496	0,96%	215.496	1,00%
TOTALE PASSIVITA'	22.278.126	100,00%	21.390.149	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	27.419.604		46.701.015	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	268.474		268.474	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	102,131		173,950	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	656,720		656,720	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	780,850		773,350	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/06/2016
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI	-	(701.632)	
A1.1 dividendi e altri proventi	-	-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-	-	
A1.3 plus/minusvalenze	-	(701.632)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-	-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-	-	
A2.3 plus/minusvalenze	-	-	
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-	-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-	-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-	-	
A3.3 plus/minusvalenze	-	-	
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-	
A4.1 di copertura	-	-	
A4.2 non di copertura	-	-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-	(701.632)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.672.341	2.623.458	
B1.1 canoni di locazione	1.418.215	2.294.688	
B1.2 altri proventi	1.254.126	328.770	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(14.113.893)	(4.221.791)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(1.961.092)	(663.438)	
B4.1 oneri non ripetibili	(291.842)	(407.589)	
B4.2 oneri ripetibili	(1.669.250)	(255.849)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-	-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-	-	
B5. AMMORTAMENTI	-	-	
B6. SPESE IMU E TASI	(512.359)	(513.006)	
Risultato gestione beni immobili (B)		(13.915.003)	(2.774.777)
C. CREDITI			
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	65.596	160.352	
C2. Incrementi/decrementi di valore	(3.626.972)	-	
Risultato gestione crediti (C)		(3.561.376)	160.352
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-	-	
Risultato gestione depositi bancari (D)		-	-
E. ALTRI BENI (da specificare)			
E1. Proventi	-	-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-	-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-	-	
Risultato gestione altri beni (E)		-	-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		(17.476.379)	(3.316.057)

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SEZIONE REDDITUALE

Situazione al 30/06/2017

Situazione al 30/06/2016

F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	-	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		(17.476.379)		(3.316.057)
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(103)		(208)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-		-	
H1.2 su altri finanziamenti	(103)		(208)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(4.099)		(134)	
Risultato oneri finanziari (H)		(4.202)		(342)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		(17.480.581)		(3.316.399)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(147.887)		(188.088)	
I2. Commissioni depositario	(7.005)		(8.909)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(12.000)		(7.000)	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(16.294)		(19.922)	
I5. Altri oneri di gestione	(3.177.555)		(108.945)	
I6. Spese di quotazione	(36.053)		(36.177)	
Risultato oneri di gestione (I)		(3.396.794)		(369.041)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	4.269.416		3.990.165	
L3. Altri oneri	(659.897)		(2.589.797)	
Risultato altri ricavi e oneri (L)		3.609.519		1.400.368
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		(17.267.856)		(2.285.072)
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		(36)	
Totale imposte (M)		-		(36)
Utile/perdita del periodo (RGPI+M)		(17.267.856)		(2.285.108)

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

Prospetto dei cespiti disinvestiti (dall'avvio operativo alla data della presente Relazione)									
Cespiti disinvestiti	Acquisto			Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
	Quantità mq	Data	Valore		Data	Ricavo di vendita			
			B			A	C	D	A-B+C-D
anno 2008									
via Farini, 32-36 / via Manin, 64	3.481,45	01/01/2004	5.681.000	9.436.705	30/06/2008	16.500.000	4.137.942	207.683	14.749.259
via Ludovico di Savoia, 2b -4	1.370,82	01/01/2004	1.732.000	2.300.746	30/06/2008	3.800.000	853.387	155.736	2.765.650
via di Villa Ricotti, 40	5.077,61	01/01/2004	4.317.000	4.952.714	30/06/2008	14.400.000	2.858.401	770.114	12.171.286
via dei Laterani, 28 Fab A	1.858,13	01/01/2004	1.895.000	2.086.519	30/06/2008	5.500.000	820.087	224.127	4.200.960
via Longoni, 53-59-65	20.086,79	01/01/2004	7.031.000	12.582.927	30/06/2008	19.200.000	2.966.141	1.021.940	14.113.201
via Morgagni, 13	3.786,60	01/01/2004	2.856.000	4.914.058	30/06/2008	8.900.000	1.781.593	257.350	7.568.244
via del Giorgione, 106	36.319,52	01/01/2004	29.585.000	35.273.661	30/06/2008	55.000.000	16.305.476	3.712.861	38.007.615
via Scarlatti, 6	2.357,70	01/01/2004	1.544.000	1.678.951	30/06/2008	2.430.000	2.081.373	73.628	2.893.745
via Scarlatti, 43	4.272,77	01/01/2004	2.627.000	2.585.985	30/06/2008	4.770.000	-	137.960	2.005.040
via del Fosso 2 bis	4.284,70	01/01/2004	3.430.000	4.668.928	30/06/2008	6.300.000	1.815.648	155.668	4.529.980
via Uruguay, 41-49	5.034,85	01/01/2004	2.682.000	3.441.124	30/06/2008	3.400.000	1.011.970	158.310	1.571.660
via Cassanese, 224	5.602,16	01/01/2004	4.749.000	4.731.575	30/06/2008	5.000.000	1.594.141	750.444	1.094.696
via dei Canestrai, 1	6.325,56	01/01/2004	2.192.000	2.302.618	30/06/2008	3.300.000	1.244.702	78.556	2.274.145
via Piave	4.428,46	01/01/2004	3.135.000	3.156.577	30/06/2008	3.100.000	714.407	594.162	85.245
			73.456.000	94.113.088		151.600.000	38.185.268	8.298.539	108.030.726
anno 2009									
largo Salvo D'Acquisto 1	7114,74	01/01/2004	4.121.713	5.550.000	27/02/2009	5.550.000	2.249.338	356.908	3.320.717
			4.121.713	5.550.000		5.550.000	2.249.338	356.908	3.320.717
anno 2010									
via Cesare Balbo n. 39/41	4.271,77	01/01/2004	6.841.000	11.463.961	16/12/2010	17.800.000	7.403.711	(311.081)	18.051.630
			6.841.000	11.463.961		17.800.000	7.403.711	(311.081)	18.051.630
anno 2011									
via Prospero Alpino n. 20 (porzione uffici) (*)	1.197,00	01/01/2004	1.085.316	1.439.450	31/05/2011	1.439.450	770.524	88.224	1.036.434
			1.085.316	1.439.450		1.439.450	770.524	88.224	1.036.434
anno 2014									
Forte Village Resort - CAGLIARI, Santa Margherita di Pula S.S. 195	17.550,00	27/06/2007	64.336.571	48.600.000	02/10/2014	48.600.000	25.314.511	5.257.835	4.320.105
			64.336.571	48.600.000		48.600.000	25.314.511	5.257.835	4.320.105
anno 2015									
via Cavour n. 6	13.876,36	01/01/2004	28.714.933	38.076.000	11/02/2015	38.700.000	37.188.192	5.897.101	41.276.158
			28.714.933	38.076.000		38.700.000	37.188.192	5.897.101	41.276.158
anno 2017									
Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20 - Immobile parziale	1.246,00	01/01/2004	2.303.000	900.000	28/06/2017	900.000	1.267.279	329.150	(464.871)
			2.303.000	900.000		900.000	1.267.279	329.150	(464.871)
TOTALE			368.300.718	396.173.769	-	513.818.141	126.799.851	24.801.205	248.516.152

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo				
Immobili Ceduti				
Data	Oggetto	Importo (Euro)	Controparte	
28/06/2017	Roma - via Prospero Alpino 16-18	900.000	SO.RI.M. Immobiliare S.r.l.	
Totale		900.000		

ELENCO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO BETA													
Reddittività dei beni locati													
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Canone/indennità di competenza al 30/6/2017	Canone annuo medio per mq	Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto (*)	Tipologia conduttore	Costo storico (***)	
LAZIO													
1	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200	4.857	514	94.800	47.400	184,40	Indennità	Fino a 1 anno	Impresa commerciale	6.395.103
2	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.924	5.660	-	-	-	-	-	-	-	5.795.891
3	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.512	14.583	11.964	827.901	413.951	69,20	Indennità	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	16.205.761
UMBRIA													
4	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618	10.771	3.914	400.996	199.768	102,45	Affitto	Tra 3 e 5 anni	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	11.411.593
5	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.985	37.721	37.721	2.137.750	702.330	56,67	Indennità	da oltre 5 a 7 anni	Pubblica Amministrazione	31.809.768
Totale:				88.238	73.592	54.113	3.461.447	1.363.449					
Coinvestimenti asset immobiliari													
				88.238	73.592	54.113	3.461.447	1.363.449					



Fondo Immobiliare Beta

Relazione sulla valutazione degli immobili al 30-06-2017

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

Via Mercadante, 18

00198 Roma

c.a. Dott.ssa M. Gabriella Cirmi

Milano, 12 luglio 2017

Egregi Signori,

in conformità all’incarico da Voi affidatoci per l’espletamento dell’attività di Esperto Indipendente, Avalon Real Estate S.p.A. ha predisposto la presente relazione di stima semestrale del patrimonio del Fondo immobiliare “Beta” Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso (di seguito “il Fondo” o “la Proprietà”) alla data del 30/06/2017.

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

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

Con i migliori saluti

Avalon Real Estate S.p.A.

Dott. Luigi Rabuini¹



¹ MRICS Partner e Amministratore Delegato di Avalon

INDICE

1. Il Portafoglio Immobiliare del fondo	4
2. Processo di valutazione	5
2.1 Finalità	5
2.2 Ipotesi di lavoro e limitazioni	5
2.3 Metodi di valutazione utilizzati	6
2.4 Principali Assumption utilizzate nella valutazione	7
3. Riepilogo dei valori del portafoglio immobiliare	10
4. Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Beta Immobiliare	11

1. IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DEL FONDO

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

Si porta di seguito un dettaglio riepilogativo:

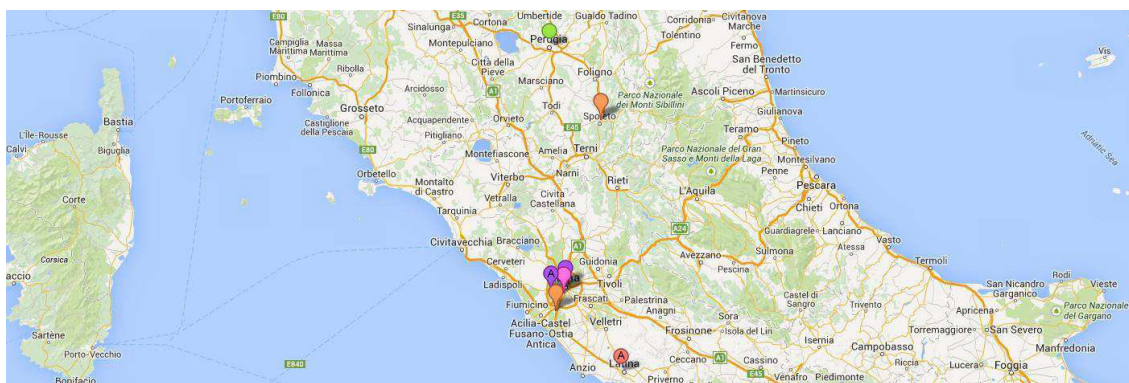
Immobili detenuti direttamente dal Fondo:

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

Immobili detenuti dal Fondo tramite partecipazione:

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

Segue la mappa per la localizzazione:



Localizzazione. Fonte: Google Maps

2. PROCESSO DI VALUTAZIONE

2.1 FINALITÀ

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

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

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

2.2 IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI

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

- Alla seguente documentazione di supporto fornita dal Committente relativamente agli immobili di cui in premessa;
 - Documentazione riassuntiva delle consistenze e dei dati catastali; dettaglio delle superfici lorde suddivise per piano e per destinazione d’uso, aggiornate alla data di valutazione (formato *Excel*);
 - Relazione tecnica inerente il progetto di ristrutturazione edilizia dell’immobile ubicato in Via Odone Belluzzi 11/31 (formato *pdf*);
 - E-mail di sintesi dei costi relativi a monetizzazioni, oneri di urbanizzazione e contributo sul costo di costruzione relativamente all’immobile ubicato in Via Odone Belluzzi 11/31;
 - Rent Roll, su supporto excel, inerente lo stato locativo degli immobili: superfici locate, superfici sfitte, conduttori, canoni di locazione, scadenze contrattuali, altre informazioni (*Dataset*, formato *Excel*);
 - Dettaglio dei costi assicurativi, IMU e TASI e delle Capex per tutti gli immobili (*Dataset*, formato *Excel*);
 - Accettazione del canone da parte della Prefettura per l’immobile di Spoleto, viale Trento e Trieste (formato *pdf*).
 - Stima dei costi di interventi normativi per l’immobile di Perugia, via Palermo 108.
 - Stima dei costi di verifica sismica degli edifici e ristrutturazione della palestra di Spoleto, viale Trento e Trieste 136.
- a) Alle informazioni reperite *in situ* durante il sopralluogo tecnico ispettivo degli immobili effettuato nel mese di dicembre 2016: *location*, contesto urbano, stato di conservazione, condizioni di manutenzione e dotazione impiantistica.
- b) Ai metodi di valutazione previsti dalla prassi estimativa, come di seguito illustrati, nonché ai dati parametrici forniti dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare (c.d. *data provider*).

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

- si assume come data di riferimento della valutazione il 30/06/2017;
- chi scrive ha condotto un sopralluogo presso le unità in oggetto nel mese di dicembre 2016;
- ogni immobile è stato valutato singolarmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare, pertanto il valore del portafoglio immobiliare nel suo complesso è stato ottenuto come sommatoria del valore dei singoli asset che lo compongono;
- i dati sulle consistenze immobiliari sono stati forniti direttamente dal Committente; i costi sostenuti e da sostenere di qualsiasi natura, funzionali alle valutazioni oggetto del presente lavoro, sono stati forniti direttamente dal Committente;
- Chi scrive non ha ricevuto, ne preso visione dei contratti di locazione in essere sugli immobili, basando la propria valutazione esclusivamente sulle informazioni ricevute dal Committente nella documentazione fornita, su supporto excel, inerente superfici locate, superfici sfitte, conduttori, canoni di locazione, scadenze contrattuali, altre informazioni circa lo stato occupazionale;
- uno degli immobili facenti parte del portafoglio (sito in Via Odone Belluzzi 11/31) è stato valutato in ipotesi di trasformazione/cambio di destinazione d'uso e vendita; i dati relativi alle superfici, alle destinazioni d'uso, alle superfici a standard/monetizzazioni nonché l'importo degli oneri di urbanizzazione e del contributo sul costo di costruzione, sono stati recepiti direttamente dal committente; chi scrive non ha effettuato alcuna analisi tecnico-urbanistica volta a verificare la completezza e la correttezza dei dati ricevuti;
- non sono state condotte analisi sulla conformità urbanistica e catastale dei beni immobili; si è pertanto assunto che gli immobili, nello stato di fatto, risultino conformi alle norme urbanistiche e catastali vigenti;
- le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data di stesura della presente valutazione. Chi scrive ha ritenuto opportuno escludere tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e imprevedibile, non coerenti con i principi generalmente adottati;
- sono state condotte analisi di mercato su *data provider* nazionali ed è stata condotta una *field analysis* sul territorio; le analisi di mercato sono a parere di chi scrive rappresentative della situazione di mercato di zona al momento della valutazione, tuttavia non si esclude che esistano segmenti di domanda e offerta ulteriori rispetto a quelli individuati e tali da modificare i parametri unitari adottati nella presente valutazione;
- non sono state condotte indagini sulla presenza di diritti di terzi e/o afferenti al diritto di proprietà;
- non si è condotta nessuna analisi relativamente alla presenza di passività ambientali;
- non sono state effettuate verifiche delle strutture né rilevazioni sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche;
- non sono state condotte indagini sull'eventuale sussistenza di potenziali minus/plusvalenze e sull'eventuale conseguente impatto di natura fiscale;
- nella presente valutazione sono stati utilizzati dati e informazioni forniti direttamente dal Committente. Chi scrive, pur avendo provveduto alle opportune verifiche sulla congruità e ragionevolezza delle ipotesi formulate per la redazione dei documenti ricevuti, ha fatto affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli stessi, senza procedere ad alcuna verifica indipendente delle informazioni ivi contenute.

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

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

2.3 METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI

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

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

Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)

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

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

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

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

L’applicazione del metodo finanziario presuppone:

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

2.4 PRINCIPALI ASSUMPTION UTILIZZATE NELLA VALUTAZIONE

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

- Indicatori monetari: le proiezioni dei flussi sono effettuate a valori nominali. Prudenzialmente, è stata considerata una componente inflattiva prospettica così distribuita:
 - anno 1: 1,2%
 - anno 2: 1,4%
 - anno 3 e successivi: 2%

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

Immobili a reddito

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

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

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

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

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

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

Ove:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ove:

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

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

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

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

3. RIEPILOGO DEI VALORI DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

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

ID	Comune	Indirizzo	Valore (€)
4	Roma	Via Eugenio Grà, 19	4.612.000
12	Roma	Via Odone Belluzzi, 11-31	4.614.000
29	Perugia	Via Palermo, 108	8.854.000
30	Spoletto	Viale Trento e Trieste, 136	19.064.000
36	Latina	Viale P.L. Nervi, 270	9.784.000
TOTALE			46.928.000

A parere di chi scrive, dunque, nel rispetto delle limitazioni e delle *assumption* sopra esposte, il valore complessivo degli immobili di proprietà del Fondo al 30/06/2017 è pari ad Euro 46.928.000 (quarantaseimilioninovecentototomila Euro).

detenuto indirettamente dal Fondo tramite partecipazione (quota 25%).

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

A parere di chi scrive, dunque, nel rispetto delle limitazioni e delle *assumption* sopra esposte, il valore complessivo del "Complesso Direzionale Da Vinci" al 30/06/2017 è pari ad Euro 121.100.000 (centoventunomilionicentomila Euro).

Milano, 12 Luglio 2017

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



² MRICS Partner e Amministratore Delegato di Avalon



Fondo Immobiliare Beta

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



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

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

011652

Dott. Federico Chiavazza

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

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

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

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

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

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

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

Handwritten signature and initials.

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

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

19. Clausola fiscale

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

20. Foro Competente

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

21. Forma

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

22. Dichiarazioni

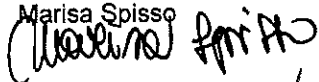
- 22.1. AVALON dichiara di essere a conoscenza delle Linee guida elaborate da Assogestioni sul processo di valutazione dei beni facenti parte del patrimonio di fondi immobiliari e di essere disponibile a stabilire le modifiche che si renderanno necessarie per una piena conformità dell'incarico alla *best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

23. Negoziazione dell'incarico

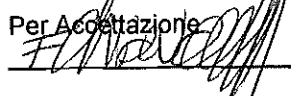
- 23.1. Il presente Incarico è stato oggetto di negoziazione tra le Parti in ogni sua clausola. Non trovano pertanto applicazione le disposizioni dell'art. 1341 e ss. del codice civile.

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

Direttore Fondi
Marisa Spisso



Per Accettazione



Allegato: Tabella dati CONSOB

