

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2014

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

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

**Nota illustrativa alla
Relazione semestrale al 30 giugno 2014**

NOTA ILLUSTRATIVA	2
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	18
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	19
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	23
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	23
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	26
C. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	27
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	28
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	28
6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	29
7. LA GESTIONE FINANZIARIA	29
A. FINANZIAMENTI	29
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	30
8. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	30
9. ALTRE INFORMAZIONI	31

Nota illustrativa

La Relazione semestrale del Fondo “Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (di seguito “Beta” o il “Fondo”) è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche e integrazioni, recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa.

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**

La produzione a livello mondiale si è rafforzata nel secondo semestre del 2013 ed è atteso un ulteriore miglioramento nel biennio 2014-15. Le politiche monetarie e fiscali espansive dei principali paesi sviluppati hanno contribuito a rafforzare la ripresa economica in atto. Tra i paesi avanzati, gli Stati Uniti sembrano avviati verso solidi tassi di crescita sostenuti dai consumi privati e dalle esportazioni. Per quanto concerne l'Area Euro, tuttavia, permangono preoccupazioni circa i bassi tassi di inflazione e la possibilità di un protratto periodo di stagnazione. Nelle economie emergenti la crescita è stata contenuta rispetto al quinquennio precedente alla crisi globale.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2014-2015, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime aprile 2014		Differenza da stime gennaio 2014	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
Mondo	3,2	3,0	3,6	3,9	-0,1	-0,1
Paesi avanzati	1,4	1,3	2,2	2,3	0,0	0,0
Giappone	1,4	1,5	1,4	1,0	-0,3	0,0
Regno Unito	0,3	1,8	2,9	2,5	0,4	0,3
Stati Uniti	2,8	1,9	2,8	3,0	0,0	0,0
Area Euro	-0,7	-0,5	1,2	1,5	0,1	0,1
Italia	-2,4	-1,9	0,6	1,1	0,0	0,0
Paesi Emergenti	5,0	4,7	4,9	5,3	-0,2	-0,1
Russia	3,4	1,3	1,3	2,3	-0,6	-0,2
Cina	7,7	7,7	7,5	7,3	0,0	0,0
India	4,7	4,4	5,4	6,4	0,0	0,0
Brasile	1,0	2,3	1,8	2,7	-0,5	-0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2014

L'Area Euro, supportata da politiche monetarie espansive e da una graduale attenuazione dell'*austerità*, si stima possa tornare a una crescita positiva del PIL già nel 2014. Negli ultimi mesi si è assistito a una riduzione dei premi per il rischio sulle obbligazioni pubbliche dei principali paesi periferici grazie ai minori timori sul futuro della moneta unica e all'ingente afflusso di capitali provenienti dai paesi emergenti. Ciò ha portato ad una riduzione del differenziale di rendimento BTP-*Bund* che ha toccato in maggio, sulla scadenza decennale, un minimo di 1,5 punti percentuali, il valore più basso osservato a partire da giugno 2011.

Al miglioramento della situazione finanziaria, tuttavia, non è corrisposto un proporzionale miglioramento dell'economia reale che rimane in una situazione di debole ripresa economica.

Il presidente della Banca Centrale Europea (BCE), Mario Draghi, in occasione della conferenza stampa del 5 giugno ha annunciato nuove misure volte a stimolare la crescita dell'economia reale tra le quali il taglio del tasso di riferimento dal precedente 0,25% a 0,15%, un tasso sui depositi negativo a -0,10%, lo stop alla sterilizzazione dei titoli del piano *Securities markets programme* (Smp)¹ e nuovi prestiti *Targeted Long Term Refinancing Operation* (Tltro)². La BCE, inoltre, ha annunciato la sua volontà di mantenere bassi i tassi per un esteso periodo di tempo e di valutare ogni misura necessaria a riportare l'inflazione al suo valore obiettivo del 2%.

La situazione dell'economia italiana negli ultimi anni è andata migliorando evidenziando nel quarto trimestre del 2013 la prima, seppur modesta, variazione positiva dell'attività economica; tuttavia, sulla base delle stime preliminari dell'Istat rilasciate lo scorso 15 maggio, nei primi tre mesi di quest'anno il PIL è lievemente sceso (0,1%). Complessivamente nel 2013 il PIL è diminuito dell'1,9%, in miglioramento rispetto al -2,4% del 2012. Sulla dinamica dell'attività economica in Italia nel 2013 ha pesato soprattutto la contrazione della domanda nazionale. La flessione dei consumi è stata superiore a quella, pur significativa, del reddito disponibile, risentendo anche delle persistenti difficoltà del mercato del lavoro. Il calo dell'occupazione si è intensificato nel 2013, seguendo il peggioramento delle condizioni congiunturali. Il tasso di disoccupazione è salito al 12,2% in media d'anno ed ha toccato il 12,7% nei primi tre mesi del 2014. Dal 2007 gli investimenti totali sono diminuiti di poco meno del 27%, frenati dalla diffusa incertezza sulle prospettive dell'attività, dal basso grado di utilizzo della capacità produttiva e da condizioni di finanziamento che rimangono tese³. Ad aprile 2014 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una diminuzione del 4,4% (-4,3% il mese precedente; -5,9% a novembre 2013) influenzata in modo negativo dalla debolezza del ciclo economico e dall'aumento delle sofferenze lorde. Queste ultime ad aprile 2014 sono cresciute raggiungendo oltre 166 miliardi di euro, 1,8 miliardi di euro in più rispetto a marzo 2014 e circa 33,2 miliardi di euro in più rispetto a fine aprile 2013, segnando un incremento annuo di circa il 25%. In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari all'8,8% ad aprile

¹ Programma di acquisto di titoli di stato avviato nel 2010 dalla Bce a favore dei paesi dell'area euro colpiti dalla crisi economica

² Prestiti concessi dalla BCE alle banche vincolati all'erogazione di finanziamenti ad aziende e famiglie (mutui esclusi)

³ Fonte: Banca Italia – Bollettino Economico aprile 2014

2014, il valore più elevato da ottobre 1998 (6,8% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi). Con riguardo alle sofferenze al netto delle svalutazioni, ad aprile 2014 esse sono risultate pari a circa 76,7 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 75,7 miliardi di euro del mese precedente con un rapporto sofferenze nette/impieghi totali pari a 4,23% (4,12% a marzo 2014 e 3,51% ad aprile 2013).

L'indicatore *Purchasing Managers Index* (PMI), tuttavia, a maggio ha rilevato un modesto miglioramento delle prospettive di crescita passando da 52,8 a 54,3, anticipando una ripresa dell'attività economica internazionale nei prossimi mesi. La previsione è supportata anche dall'indicatore Ocse che ad aprile aveva rilevato un incremento di 0,2 punti passando da 101,4 a 101,6 (99,2 ad aprile 2013).

Per quanto concerne i tassi di interesse sulle nuove erogazioni si rileva che a maggio 2014 il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è risultato pari al 3,33% (3,34% il mese precedente), in linea con quello praticato sui nuovi prestiti alle società non finanziarie che a maggio si è attestato a 3,32% (3,35% ad aprile 2014 e 5,48% a fine 2007)⁴.

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2014 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 38,9 miliardi di euro registrando un aumento del 21% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene il risultato sia positivo, il migliore primo trimestre dal 2008, il volume delle compravendite nel primo trimestre 2014 ha subito una contrazione di circa il 38% rispetto al quarto trimestre 2013, quando si era registrato un volume di transazioni pari a 62,4 miliardi di euro.

Nel primo trimestre dell'anno gli investimenti in uffici sono diminuiti del 37% rispetto al quarto trimestre 2013 attestandosi a quota 18,4 miliardi di euro. Il dato, tuttavia, è circa il 37% più alto rispetto ai volumi di investimento registrati nel primo trimestre del 2013. E' opportuno infatti evidenziare che il quarto trimestre del 2013 è stato particolarmente propizio raggiungendo una quota di investimenti in uffici pari a 29 miliardi di euro, la più alta mai raggiunta dal 2007. Le compravendite industriali registrate nei primi mesi di quest'anno hanno rappresentato l'11% del totale, dato leggermente superiore alla media degli ultimi 2 anni che si attestava a quota 9%⁵.

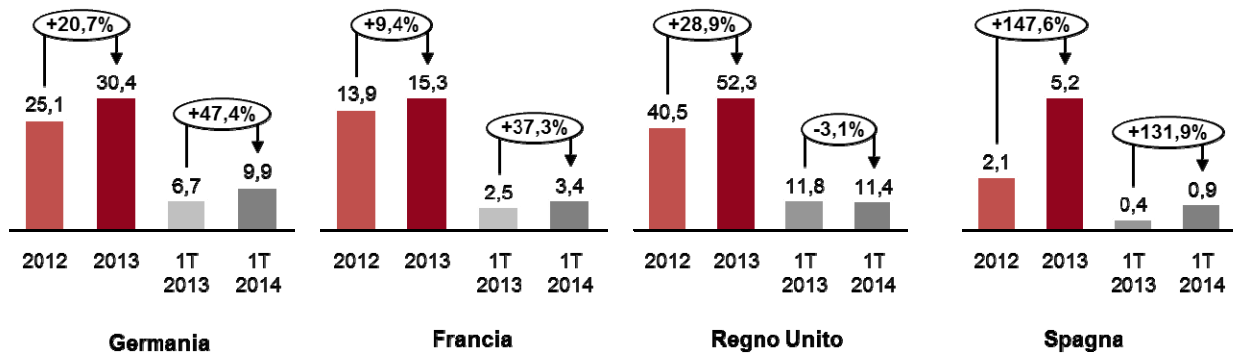
Per quanto riguarda i paesi che hanno attratto maggiori investimenti è emerso che i tre quarti del totale transato sono stati effettuati nei quattro mercati *core*: Gran Bretagna, Germania, Francia e Svezia. Il 2013 è stato un anno particolarmente positivo per il Regno Unito che ha raggiunto un ammontare di investimenti in immobili di circa 50 miliardi di sterline, la quota più alta mai raggiunta dal mercato inglese dal picco avuto nel 2007. La tendenza è proseguita nel primo trimestre dell'anno che ha registrato un ammontare di transazioni superiore ai 10 miliardi di euro, 5% in più rispetto al primo trimestre del 2013 (Figura 1). Si è assistito a una forte crescita dei volumi nei paesi periferici, in particolare Spagna e Irlanda

⁴ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2014

⁵ Fonte: CBRE, European Capital Markets Q1 2014

che nel primo trimestre dell'anno hanno raddoppiato i propri investimenti rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente.

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



Fonte: CBRE

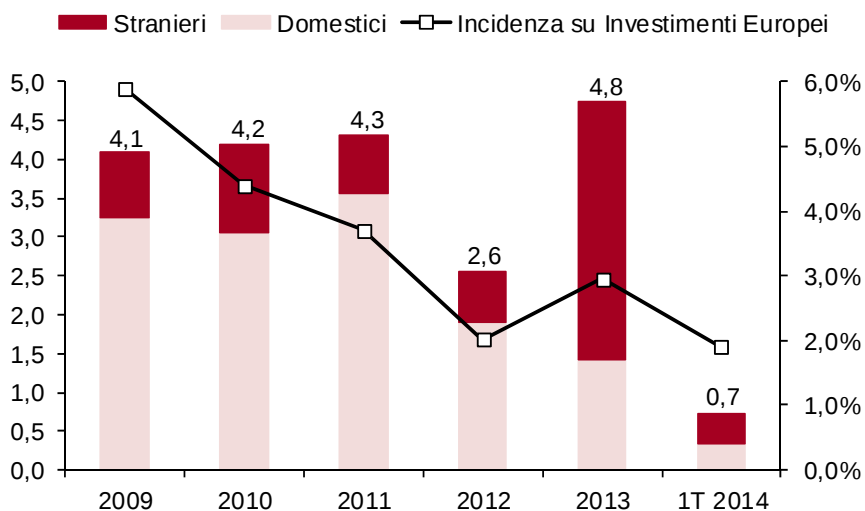
L'incremento dei volumi può essere ricondotto principalmente a due fattori: da una parte la riduzione dei rendimenti offerti dai titoli di stato a seguito dell'abbondante liquidità immessa dalla BCE e dall'altra il contemporaneo *repricing* degli immobili. L'ampliamento del differenziale di rendimento tra il mercato obbligazionario e quello immobiliare ha portato molti investitori a preferire quest'ultima classe di investimento.

Il mercato immobiliare Italiano

Nel primo trimestre dell'anno il volume degli investimenti è cresciuto del 16% rispetto al medesimo periodo dello scorso anno, con un valore complessivo di 720 milioni di euro. La crescita è stata sostenuta dall'ingente afflusso di capitali stranieri. Gli investimenti esteri hanno continuato a rappresentare una parte significativa degli investimenti, circa 346 milioni di euro (48% del totale investito), valore più che doppio rispetto a quello registrato nel primo trimestre del 2013, pari a 150 milioni (Figura 2). Il 74% del capitale straniero è stato diretto all'acquisizione di portafogli immobiliari, unico strumento in grado di soddisfare la domanda di grandi investimenti. In Italia questa domanda è difficile da esaudire con singoli immobili poiché la disponibilità sul mercato di questi ultimi continua ad essere scarsa. Nel primo trimestre dell'anno escludendo i portafogli, infatti, sono state concluse solo due operazioni superiori ai 50 milioni di euro e nessuna superiore ai 100 milioni euro⁶.

⁶ Fonte: CBRE: Italy Investment MarketView Q1 2014

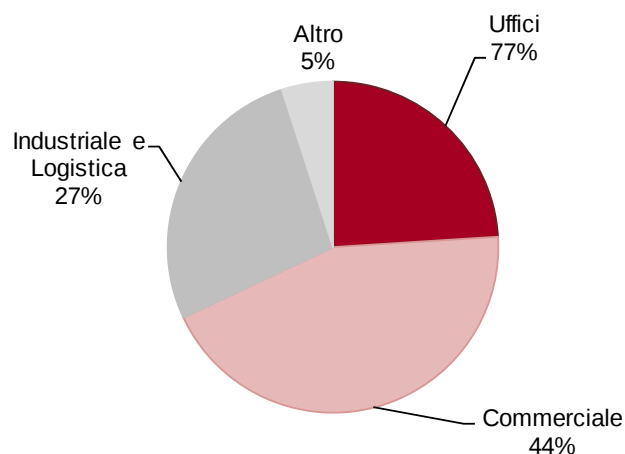
Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (€ miliardi, %)



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi IDeA FIMIT su dati CBRE e BNP

Con riferimento alla tipologia di investimento, i dati del primo trimestre 2014 sono stati influenzati in modo significativo dall'acquisto di un portafoglio di magazzini logistici per un valore di circa 165 milioni di euro. Ciò ha confermato la tendenza emersa a livello europeo di un crescente interesse degli investitori per questa tipologia di immobili. Il settore commerciale, tuttavia, si conferma con il 44% del totale investito la tipologia prevalente anche nel primo trimestre dell'anno (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso primo trimestre 2014



Fonte: CBRE

Con molta probabilità e a patto che la ripresa economica vada consolidandosi, i volumi alla fine dell'anno potrebbero essere in linea con quelli del 2013 o anche in leggero aumento, tornando sopra la soglia di 5 miliardi di euro. In generale, il ritorno di interesse nei confronti dell'Italia da parte di alcune tipologie di investitori internazionali è significativo e non riguarda solo il settore immobiliare diretto ma anche l'*equity* quotato (*real estate* e banche).

Per quanto riguarda la distribuzione geografica delle compravendite nel primo trimestre 2014, Milano e Roma hanno raccolto circa il 44% del totale degli scambi con quote rispettivamente pari al 38% e al 5%. Milano si è confermata la piazza principale con un ammontare di transazioni pari a circa 278 milioni di euro⁷.

Con riferimento alle principali transazioni registrate negli ultimi mesi va segnalato l'acquisto del centro commerciale di Fiumara (Genova) da parte di Allianz Real Estate Italy per un valore complessivo di 150 milioni di euro e l'acquisto da parte di Blackstone dell'outlet di Valdichiana in Toscana, di 2 centri commerciali "Il Borgogioioso" di Carpi (Modena) e di Brindisi per un ammontare totale di 170 milioni di euro e di 18 centri logistici per un ammontare complessivo di 200 milioni di euro.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio, gli ultimi dati del settore non residenziale forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio che comprende i mercati immobiliari del terziario, commerciale e produttivo, mostra ancora nel 2013 un calo del numero di compravendite su base annua, anche se le perdite risultano minori di quelle registrate nel 2012, quando i volumi di compravendita si ridussero rispetto al 2011 di circa un quarto.

Con flessioni analoghe a quelle osservate nel settore residenziale, in calo nel 2013 del 9,2%, il terziario, il commerciale e il produttivo perdono rispettivamente l'11%, il 7,3% e il 7,7% delle transazioni normalizzate⁸ (NTN) rispetto al 2012⁹.

Per quanto concerne i rendimenti *prime* questi ultimi sono rimasti stabili a livelli storicamente elevati in quasi tutti i settori ad eccezione della tipologia *good secondary* per gli uffici: la crescente attività insieme ad una carenza di prodotto ha favorito una contrazione di 25 punti percentuali del rendimento che si attesta sul livello di 7,5% (circa il 6,6% netto).

Uffici

Nei primi mesi del 2014, in Italia, gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 20% del volume totale transato. L'incidenza di questa tipologia di immobili nel biennio 2012 – 2013 è andata riducendosi di circa 13 punti percentuali passando da una quota del 43% ad una del 30%¹⁰.

⁷ Fonte: BNP RE City News Rome Q1 2014 - BNP RE City News Milan Q1 2014

⁸ Transazioni normalizzate - Le compravendite dei diritti di proprietà sono "contate" relativamente a ciascuna unità immobiliare tenendo conto della quota di proprietà oggetto di transazione; ciò significa che se di un'unità immobiliare è compravenduta una frazione di quota di proprietà, per esempio il 50%, essa non è contata come una transazione, ma come 0,5 transazioni.

Fonte: Rapporto Immobiliare 2014 - Osservatorio del Mercato Immobiliare

⁹ Fonte: Monitorimmobiliare – Review 5

La caduta della domanda si inserisce in un contesto europeo che ha visto diminuire di circa 8 punti percentuali il volume dei metri quadrati transati in uffici dal 2012 al 2013. Tale tendenza è spiegata da una riduzione di transazioni di grandi dimensioni (superiori ai 5.000 mq) in tutte le principali piazze: Milano, Parigi, Bruxelles e nelle principali città tedesche¹¹. Ciò ha contribuito nell'ultimo anno ad incrementare il *vacancy rate* a livello europeo, tuttavia nel primo trimestre 2014 si è assistito ad una leggera diminuzione dello stesso che si è attestato a quota 11,3%, 0,38 punti percentuali superiore rispetto a quello registrato 12 mesi prima¹².

Per quanto riguarda il mercato italiano, Milano e Roma si sono confermate anche nel 2013 le principali piazze con una quota di mercato pari al 51%.

Nei primi tre mesi dell'anno, l'attività d'investimento nel settore uffici a Milano è migliorata sensibilmente rispetto allo stesso periodo del 2013, mostrando un aumento del 60%, attestandosi sul livello di 174 milioni di euro. L'assorbimento di spazi a Milano è stato di poco superiore a 53.000 mq nel primo trimestre del 2014, valore quasi doppio rispetto a quello del primo trimestre dello scorso anno ma in calo di quasi il 50% rispetto al trimestre precedente. Il *vacancy rate* nei primi mesi dell'anno si è attestato su un livello del 12,5%. L'attività di sviluppo rimane debole e sono pochi gli sviluppatori che si assumono il rischio di avviare nuovi progetti speculativi, nonostante i deboli segnali di miglioramento del settore. Nel primo trimestre dell'anno sono stati completati circa 66.000 mq, valore di poco inferiore rispetto al totale registrato nell'intero anno appena trascorso. Alcuni progetti sono stati posticipati di qualche mese mentre procedono regolarmente i lavori per la realizzazione della prima delle tre torri incluse nel progetto *City Life*.

Con riferimento alle principali transazioni registrate nel secondo trimestre si evidenzia l'acquisto della sede milanese di Telecom da parte di Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. per un valore complessivo di 75 milioni di euro e l'acquisto della sede di Milano di Credit Suisse da parte del fondo sovrano del Qatar per un valore totale di 106 milioni di euro. Quest'ultima transazione rappresenta una tra le tante compravendite di immobili che vedono coinvolti acquirenti stranieri interessati sempre più ad investimenti nel nostro paese.

I canoni *prime* sono rimasti stabili sul valore di 480 euro mq/anno, mentre quelli medi nel trimestre sono aumentati grazie alla maggiore attività registrata nelle aree centrali, soprattutto quella che ha coinvolto superfici maggiori di 1.000 mq. I rendimenti lordi *prime* sono rimasti stabili al 6% (5,3% netto) mentre la crescente competizione per *asset* secondari di buona qualità ha portato ad una contrazione di 25 punti percentuali dei rendimenti, che si attestano sul valore del 7,5% (6,6% netto). L'attività in *pipeline* a Milano rimane elevata e la stima di volumi oggi in negoziazione o di *asset* che stanno per essere messi in

¹⁰ Fonte: BNP Paribas Real Estate, Investment in Italy Q1 2014

¹¹ Fonte: BNP Paribas Real Estate, Main Office Markets in Western Europe Q4 2013

¹² Fonte: CBRE, EMEA Office MarketView Q1 2014

vendita, esclusi i portafogli, è di almeno 700 milioni di euro che con molta probabilità si concluderanno entro l'anno in corso.

Il mercato degli uffici si conferma un mercato domestico, con la quasi totalità del capitale investito rappresentata da capitali italiani anche nei primi mesi dell'anno. Rispetto ai mesi precedenti però, è aumentata l'offerta in vendita di *asset core* che sta alimentando l'interesse degli investitori istituzionali non solo domestici¹³.

Per quanto riguarda la piazza di Roma, nel primo trimestre dell'anno sono stati assorbiti 21.800 mq, in diminuzione del 51% rispetto al trimestre precedente e del 53% rispetto al primo trimestre del 2013. Il valore transato nei primi tre mesi dell'anno risulta in calo del 36% rispetto alla media trimestrale rilevata negli ultimi cinque anni. La quota di spazi assorbiti in centro ha subito un aumento rispetto ai trimestri passati, attestandosi sul 40% degli spazi totali assorbiti.

Nel trimestre è stata completata la nuova sede di *Cofely GDF SUEZ* all'interno del progetto Europarco, per un totale di circa 7.000 mq. Tra gli sviluppi che si prevedono in completamento nel 2014, si conferma la nuova sede di *ATAC*, destinata ad occupare parte dei circa 20.000 mq direzionali dello sviluppo all'interno dell'Europarco. Rimane quasi nulla l'attività di sviluppo speculativo, mentre torna nell'agenda del settore pubblico l'ipotesi di realizzare il Campidoglio 2, la cittadella direzionale nella zona Ostiense. I canoni *prime* sono rimasti in linea con i valori del trimestre precedente sul livello di 400 euro mq/anno. I *prime yield* sono rimasti invariati al 6,25% e la tendenza per i prossimi mesi è di un'ulteriore stabilità¹⁴.

Con riferimento all'andamento dei prezzi, Nomisma ha evidenziato nell'ultimo anno una contrazione del 5,5% per gli immobili a destinazione d'uso uffici locati nelle grandi città e del 3,8% per quelli locati in città di medie dimensioni.

Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uso ufficio del 4,6% e per il 2015 dell'1,4%; Nomisma, tuttavia, prevede un'inversione già dal 2016, anno in cui è previsto un incremento di prezzo dello 0,8%¹⁵.

Commerciale

Rispetto ai mesi passati, sta migliorando il *sentiment* dei rivenditori al dettaglio verso l'Italia anche se con alcune differenze tra gli stessi. Infatti, quelli con una presenza consolidata sul mercato, hanno ripreso i piani di espansione della rete, pur rimanendo molto selettivi nella scelta dell'ubicazione dei nuovi punti di vendita; i gruppi che ancora non sono presenti in Italia invece, continuano a rimanere cauti e a ritardare potenziali espansioni. I fattori principali che agiscono da freno all'espansione sono la continua debolezza

¹³ Fonte: CBRE, Milan Office, MarketView Q1 2014

¹⁴ Fonte: CBRE, Rome Office, MarketView Q1 2014

¹⁵ Fonte: Nomisma, 1° rapporto 2014 sul mercato immobiliare - Overview di mercato

della domanda interna unita alla maggiore maturità del consumatore italiano. Secondo i risultati dell'indagine annuale sui piani d'espansione dei rivenditori al dettaglio nel mondo, l'Italia si conferma all'ottavo posto nella graduatoria dei paesi dove espandere la propria rete. Una parte importante dei rivenditori al dettaglio che vuole aprire nuovi negozi in Italia appartiene alle categorie del lusso e dell'abbigliamento speciale.

Tra le nuove aperture rilevate nei primi mesi del 2014 si segnala *Eataly*, il nuovo *concept store* di *Brian&Barry* e del gruppo *Miroglio*, ed il nuovo negozio di *Porsche Design* a Milano; a Roma è stato inaugurato il nuovo negozio di abbigliamento per bambini *iDO*, e nei prossimi mesi è attesa l'apertura del nuovo *concept* di *Coin Excelsior* in via Cola di Rienzo. I gruppi attivi che continuano l'espansione in Italia si confermano *Nike*, *Inditex*, *H&M*, *VF Group* fra gli internazionali e *Piazza Italia*, *Terranova*, *Coin* (*OVS* e *Upim*) e *Pittarello* fra i domestici.

Nel primo trimestre dell'anno, gli investimenti in immobili commerciali hanno raggiunto i 313 milioni di euro. Ciò riflette un miglioramento notevole rispetto al volume del primo trimestre 2013, in cui gli investimenti non hanno superato i 100 milioni di euro.

Il settore commerciale si è confermato anche nel primo trimestre del 2014 quello preferito dagli investitori, con il 44% del volume totale investito in Italia. Quasi la metà degli investimenti è stata diretta nella struttura tradizionale del centro commerciale, seguito dal settore *high street* con il 33%, dove continua ad avere un peso non trascurabile la cessione di sportelli bancari. Il volume potenziale di investimenti nel settore rimane elevato. Oggi infatti, si stimano nella *pipeline* almeno 1,1 miliardi di euro di investimenti commerciali che potrebbero essere realizzati entro l'anno. Si tratta sia di operazioni nate lo scorso anno sia di nuove, createsi tra la fine del 2013 e l'inizio del 2014. In particolare, ad aprile è stata conclusa l'operazione di cessione di un portafoglio di 126 gallerie commerciali in Europa da *Klepierre* a *Carrefour*, per un totale di circa 2 miliardi di euro (in Italia sono sette le gallerie comprese nel portafoglio). Tra le transazioni rilevanti registrate nel primo trimestre ricordiamo l'acquisto da parte di Sorgente SGR di tre negozi *Coin* a Milano, un parco commerciale a Udine e un centro commerciale *prime* a Livorno.

Rispetto allo scorso anno, gli spiragli attuali di ripresa nella domanda interna e nel *sentiment* generale delle famiglie lasciano ben sperare per i prossimi mesi, quando un maggiore consolidamento della domanda interna potrebbe favorire il miglioramento dei fondamentali che sottostanno alla buona *performance* di un centro commerciale.

I rendimenti registrati nel trimestre sono variati tra un 10% lordo e un 7,1% lordo. Ciò testimonia ancora una volta il profilo degli investitori attivi sul mercato italiano: opportunistici - prevalentemente internazionali, e *core* - domestici. In generale, i rendimenti *prime* sono rimasti stabili nel primo trimestre dell'anno così come i canoni di locazione, che si sono stabilizzati anche nei centri secondari. In particolare la tendenza osservata nei primi mesi del 2014 è che le rinegoziazioni dei canoni vengono stipulate allo stesso livello precedente e non più al ribasso come nei mesi scorsi. Inoltre, i proprietari oggi continuano ad essere più propensi ad andare incontro alle richieste dei rivenditori pur di evitare il rischio

di avere unità vuote per lunghi periodi. Ciò si sta traducendo in una riduzione graduale del *vacancy* anche nei centri secondari, dopo aver raggiunto dei livelli elevati nel corso degli ultimi due anni¹⁶.

Con riferimento all'andamento dei prezzi, Nomisma ha evidenziato nell'ultimo anno una contrazione del 4,4% per gli immobili commerciali locati nelle grandi città e del 3,7% per quelli locati in città di medie dimensioni.

Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo pari al 3,9% e per il 2015 dell'1,1%, Nomisma, tuttavia, prevede un'inversione del *trend* ribassista già dal 2016, anno in cui è previsto un incremento di prezzo del 0,9%¹⁷.

Industriale - logistico

Nel primo trimestre gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno raggiunto i 195 milioni di euro evidenziando un incremento del 41% rispetto al volume investito nello stesso periodo del 2013.

Nei primi tre mesi del 2014 il settore della logistica in Italia ha assorbito poco più di 93.000 mq, registrando un calo del 50% rispetto al trimestre scorso e ad un calo più contenuto del 17% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente. Nel confronto con la media trimestrale degli ultimi tre anni l'assorbimento risulta inferiore del 67%.

Oggi la domanda per spazi logistici si conferma guidata dalla ricerca di spazi di qualità (circa il 60% dell'assorbimento trimestrale). Inoltre, fra gli utilizzatori inizia a diffondersi una maggiore attenzione verso il tema energetico, che consente risparmi importanti nelle spese di gestione. In molti casi però, la scarsa disponibilità di piattaforme logistiche che rispondano a questi standard spinge gli utilizzatori verso soluzioni *build-to-suit*, preferite anche dagli immobiliari in questo momento di mercato. Nonostante ciò, esiste una *pipeline* potenziale di circa 180.000 mq nella sola area tra Milano e Bergamo che potrebbe essere avviata solo dopo aver individuato un utilizzatore. A questa *pipeline* va aggiunta l'espansione di 200.000 mq del "Polo Logistico Roma Nord" a Rieti, sponsorizzata dalla *partnership* tra *SECI Real Estate* e *Vailog*¹⁸.

Con riferimento alla distribuzione geografica degli investimenti si nota che la quasi totalità delle transazioni registrate nel trimestre sono avvenute nel Nord Italia. La regione più dinamica si conferma l'Emilia Romagna, con circa un terzo dell'assorbimento trimestrale, caratterizzato prevalentemente da due transazioni nell'interporto di Bologna. In termini di dimensione, la transazione maggiore rilevata nel trimestre risulta la locazione nel polo logistico di Villotta di *Chions*, dove *Eurospin* aprirà il suo secondo *hub* distributivo nel nord Italia (25.000 mq), sei mesi dopo l'insediamento a Romentino (32.000 mq). Questa locazione porta i rivenditori al dettaglio ad essere gli utilizzatori prevalenti di spazi logistici nel trimestre, con il 49% dell'assorbimento, la maggiore per il secondo trimestre consecutivo. Dopo un

¹⁶ Fonte: CBRE, Italy Retail MarketView Q1 2014

¹⁷ Fonte: Nomisma, 1° rapporto 2014 sul mercato immobiliare - Overview di mercato

¹⁸ Fonte: CBRE – Italy Industrial and Logistics, MarketView Q1 2014

trimestre caratterizzato da un'attività debole, i fornitori di logistica integrata (3PL) hanno aumentato la propria quota di mercato, raggiungendo il 27% dell'assorbimento, mentre il settore manifatturiero con una sola locazione di oltre 20.000 mq, ha rappresentato il 22% dell'assorbimento trimestrale.

I canoni *prime* nel settore della logistica sono rimasti stabili anche nel primo trimestre del 2014: 50 euro mq/anno a Milano e 55 euro mq/anno a Roma. Il canone medio registrato negli ultimi 12 mesi è leggermente aumentato, attestandosi intorno a 43 euro mq/anno. Si tratta di un lieve ma continuo aumento registrato nell'ultimo anno, influenzato in parte dalla maggiore attività rilevata nelle aree *prime* (quelle situate sull'asse che da Milano raggiunge il triveneto e dai maggiori *hub* logistici del paese) dove si è concentrato oltre il 72% dell'assorbimento totale, pari a quasi 70.000 mq. I *prime gross yield* nel primo trimestre dell'anno sono rimasti invariati rispetto al 2013 a quota 8,25%.

Con particolare riferimento all'andamento dei prezzi dei capannoni, Nomisma ha evidenziato nell'ultimo anno una contrazione del 4,4% per quelli locati nelle grandi città e del 5,3% per quelli locati in città di medie dimensioni¹⁹.

Turistico - ricettivo

Nel primo trimestre gli investimenti nel comparto turistico - ricettivo hanno rappresentato circa il 10% del totale transato per un ammontare complessivo di circa 70 milioni di euro.

Con riferimento alle principali transazioni degli ultimi mesi si segnalano l'acquisto del *Club Med Pragelato* situato in provincia di Torino da parte di HSBC per un ammontare totale di 50 milioni di euro e l'acquisto da parte del gruppo cinese HNA della partecipazione detenuta dal gruppo Intesa Sanpaolo nella catena alberghiera NH Hoteles per un ammontare complessivo di 132,7 milioni di euro.

Il mercato immobiliare degli alberghi ha mantenuto una discreta vivacità nel corso del 2013, registrando un fatturato di 1,75 miliardi di euro ed una variazione positiva di 2,9 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Si attende per il 2014 un mantenimento del *trend* positivo, che potrebbe ulteriormente migliorare se le condizioni economiche e politiche saranno favorevoli, soprattutto nell'imminenza di accogliere circa sei milioni di visitatori esteri per l'Expo 2015 che, con molte probabilità, saranno desiderosi di visitare altre città della penisola. Nel 2014 il settore dovrebbe raggiungere un fatturato complessivo di circa 1,85 miliardi di euro, con un incremento del 5,7% rispetto all'anno precedente.

L'attività alberghiera nel 2013 ha registrato un lieve miglioramento rispetto al 2012, alimentata dal crescente interesse al comparto da parte degli investitori stranieri (+3,7% di presenze rispetto all'anno precedente). Si tratta del primo segno positivo dopo due anni consecutivi di cali, causati principalmente dalla contrazione della domanda domestica. In relazione allo *stock*, continua a diminuire il numero di strutture alberghiere, -183 esercizi nel 2012 (scesi da 33.911 a 33.728), mentre aumentano gli esercizi complementari (bed & breakfast, ostelli, campeggi, case in affitto).

¹⁹ Fonte: Nomisma, 1° rapporto 2014 sul mercato immobiliare - Overview di mercato

Gli indici di *performance* delle strutture alberghiere nel 2013 hanno registrato variazioni positive. Il tasso di occupazione medio delle strutture alberghiere è stato del 62,7%²⁰, registrando un incremento del 4,9% rispetto all'anno precedente. Il ricavo medio per camera occupata è aumentato del 2,2% così come il ricavo medio per camera disponibile (RevPar) cresciuto del 7,2% (arrivato a circa 82,5 euro a camera). Sono favoriti i segmenti del lusso e le strutture quattro stelle, preferite dai turisti russi, cinesi e tedeschi. L'interesse è concentrato sulle principali città e sugli immobili di qualità (*prime*).

Le prospettive del settore sono strettamente legate, da un lato, alle previsioni di crescita del turismo mondiale e dall'altro, ai piani di sviluppo delle più importanti catene alberghiere internazionali. Entrambi questi fattori stanno giocando a favore del turismo in Italia con un numero di arrivi internazionali in continua crescita e con piani di sviluppo delle strutture alberghiere internazionali sempre più focalizzati verso un posizionamento o ampliamento del *brand* sul territorio italiano. La penisola, infatti, si colloca nei progetti di ampliamento di catene quali *Starwood* (nelle città di Milano, Roma e Firenze), *Choice Hotels Europe*, *Hilton Worldwide*, *InterContinentalHotels Group*. Inoltre si stanno per affacciare al mercato italiano anche catene innovative, come l'hotel *Moxy* (*Marriott* e *Ikea*) che aprirà a Milano e a Venezia, con un posizionamento di fascia giovane e *low cost*, collocati principalmente nelle zone centrali o in prossimità del centro delle principali città²¹.

Fondi immobiliari

I fondi attivi in Italia al 31 dicembre 2013 sono 365, e con circa 39 miliardi di euro rappresentano il 10,30% dei fondi immobiliari europei in termini di patrimonio netto. Nel 2013 il settore ha avuto un incremento del NAV (*Net Asset Value*) in linea con gli anni precedenti (+5,4%), seppur leggermente inferiore alla media europea (8,4%). Nel 2013, inoltre, si è assistito ad un progressivo alleggerimento della leva finanziaria utilizzata dalla maggior parte dei fondi, portando l'indebitamento medio intorno al 63%²².

Nel secondo semestre del 2013, secondo i dati Assogestioni, sono divenuti operativi 10 nuovi fondi immobiliari. I nuovi fondi sono tutti riservati ad investitori qualificati o istituzionali e a distribuzione di proventi con durata media pari a 19 anni. Sette sono stati costituiti mediante apporto misto e due in modalità ordinaria. Un solo fondo è speculativo. La raccolta lorda nel 2° semestre 2013 ha raggiunto i 2.095 milioni di euro, valore più che doppio rispetto a quello registrato nello stesso semestre dell'anno precedente.

Con riferimento all'*asset allocation*, il 52% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, con un incremento degli investimenti in immobili situati nelle *top location*, il 13% in quello commerciale e il 13% nella destinazione d'uso *altro* e la parte restante in immobili adibiti al settore residenziale (11%),

²⁰ Fonte: AICA

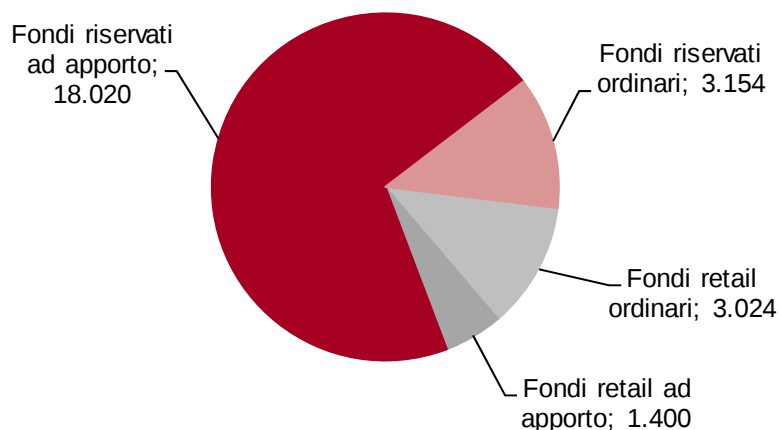
²¹ Fonte: Scenari Immobiliari Italia 3D – I mercati immobiliare nel 2014

²² Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2014

turistico/ricreativo (5%), industriale (3%), logistico (3%) e RSA (1%). Le modifiche più rilevanti evidenziate nell'anno riguardano gli immobili ad uso altro e residenziale, in aumento rispettivamente del 2,5% e dell'1,9%, e quelli ad uso uffici, in diminuzione del 3,6%. A livello geografico, il Nord Ovest (43%) e il Centro (34%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti, la parte restante è stata investita, invece, nel Nord Est (11%), nel Sud e Isole (9%) e infine all'Estero (3%).

A dicembre 2013 l'offerta di fondi immobiliari era composta per l'83% da fondi riservati con un patrimonio di circa 21 miliardi di euro e per il restante 17% da fondi *retail* ai quali spetta la gestione di un patrimonio di circa 4,5 miliardi di euro (Figura 4).

Figura 4 – Patrimonio gestito per le diverse tipologie di fondi immobiliari



Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 2° semestre 2013

La composizione delle attività è variata leggermente rispetto allo stesso periodo del 2012, ma risulta molto più concentrata rispetto a come si presentava 5/6 anni fa. L'89% è rappresentato da immobili e diritti reali immobiliari, il 7% in valori mobiliari e liquidità mentre la parte restante in partecipazioni di controllo in società immobiliari e strumenti rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione²³.

Per quanto riguarda i fondi immobiliari italiani quotati, si confermano i problemi collegati alla scarsa liquidità del settore e all'elevato sconto dei valori di quotazioni rispetto al NAV. Seppur il comparto abbia fatto registrare mediamente ottime *performance* da inizio anno, circa il +15%, lo sconto sul NAV corrente resta comunque superiore al 40%.

²³ Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 2° semestre 2013

Con riferimento al mercato italiano, entro il 2016 dovrebbero andare in liquidazione fondi immobiliari *retail* per un ammontare totale superiore ai 3,5 miliardi di euro²⁴; tuttavia, grazie all'ultimo decreto varato dal Governo Renzi, la durata di questi fondi potrà essere estesa fino alla fine del 2017. Tale provvedimento permetterà alle SGR con fondi immobiliari quotati in scadenza di rinviare, a particolari condizioni, la liquidazione del proprio attivo patrimoniale a condizioni di mercato maggiormente favorevoli, evitando ai sottoscrittori pesanti minusvalenze sul capitale originario investito.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Beta in sintesi

Beta Immobiliare è il secondo fondo ad apporto pubblico, istituito e gestito da IDeA FIMIT – Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni (“IDeA FIMIT” o “SGR”), 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 di istituzione del Fondo	1 gennaio 2004
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	€ 268.474.000
Numero quote emesse all'apporto	268.474
Valore nominale iniziale delle quote	€ 1.000
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Banca depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2014	€ 129.957.490
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2014	€ 484,060
Valore al 30 giugno 2014 del portafoglio immobiliare	€ 147.505.000

²⁴ Fonte: Nomisma, Osservatorio sul mercato immobiliare – 1° Rapporto 2014

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Beta dalla data del collocamento al 30 giugno 2014.

		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	30.06.2014
Valore complessivo del Fondo ⁽¹⁾	(€/mln.)	268,474	302,617	329,761	320,697	308,671	181,584	160,005	168,191	147,384	149,204	142,694	129,957
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
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	484,060
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	380,00
Valore degli immobili	(€/mln.)	214,448	214,448	304,000	219,570	271,610	184,181	180,751	168,915	166,542	164,722	161,550	147,505
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(€/mln.)	268,474	213,891	216,054	181,013	227,388	170,815	170,880	163,620	163,272	163,666	163,833	163,906
Patrimonio immobiliare	n. immobili	41	34	34	30	24	10	9	8	8	8	8	8
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	121.159
Redditività lorda ⁽³⁾	(%)	-	11,2%	9,6%	11,9%	9,2%	10,9%	8,5%	8,9%	8,3%	8,4%	8,2%	4,0%
Finanziamenti	(€/mln.)	-	-	-	-	46,6	40,2	41,1	33,4	32,7	31,723	30,403	29,794
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	(%)	-	-	-	-	17,15%	21,85%	22,76%	19,77%	19,61%	19,26%	18,82%	20,20%
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	-	-	20,49%	23,56%	24,08%	20,41%	20,00%	19,38%	18,56%	18,18%
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	41% Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%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	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(€/mln.)	-	-	45,24	26,20	12,25	70,14	5,87	12,97	-	1,47	0,86	-
Distribuzione proventi per quota	(€)	-	-	168,50	97,57	45,64	261,26	21,85	48,30	-	5,48	3,20	-
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	(€/mln.)	-	-	-	-	35,00	92,72	-	3,76	2,95	0,53	1,88	1,61
Rimborso capitale per quota	(€)	-	-	-	-	130,38	345,37	-	14,00	11,00	1,97	7,00	6,00
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	471,650
Dividend Yield ⁽⁹⁾	(%)	0,00%	0,00%	16,90%	9,78%	4,56%	32,60%	4,15%	9,21%	0,00%	2,08%	8,65%	0,00%

(1) Valore contabile riportato in Rendiconto/Relazione 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 comprensivo 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 esercizio ed alla data della presente Relazione semestrale risulta dalla seguente tabella.

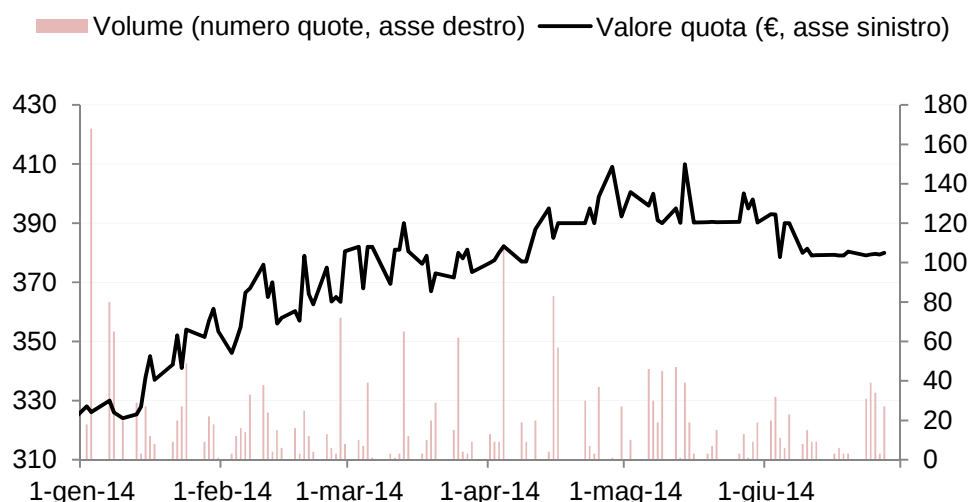
Andamento valore della quota	Valore complessivo netto del Fondo	Numero Quote	Valore unitario delle quote
Valore iniziale del Fondo	268.474.000	268.474	1.000,000
Rendiconto al 31/12/04	302.616.879	268.474	1.127,174
Rendiconto al 31/12/05	329.761.139	268.474	1.228,280
Rendiconto al 31/12/06	320.697.218	268.474	1.194,519
Rendiconto al 31/12/07	308.671.055	268.474	1.149,724
Rendiconto al 31/12/08	181.583.635	268.474	676,355
Rendiconto al 31/12/09	160.004.664	268.474	595,978
Rendiconto al 31/12/10	168.190.954	268.474	626,470
Rendiconto al 31/12/11	147.384.355	268.474	548,971
Rendiconto al 31/12/12	149.203.714	268.474	555,747
Rendiconto al 31/12/13	142.694.059	268.474	531,500
Relazione semestrale al 30/06/2014	129.957.490	268.474	484,060

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nel corso del semestre di 12.736.569 euro, pari alla perdita del periodo (9.998.134 euro) al netto dei proventi (859.117 euro) e dei rimborsi pro quota (1.879.318 euro) posti in distribuzione nel mese di marzo; conseguentemente, il valore unitario della quota è diminuito di 47,44 euro (8,9%) e la stessa ammonta a 484,060 euro.

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

- canoni di locazione ed altri proventi per 6.807.230 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 14.117.928 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 1.516.900 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese per IMU e TASI per 1.652.408 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 525.026 euro;
- oneri finanziari per 426.418 euro;
- oneri di gestione per 1.345.067 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 1.728.331 euro.

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre



Fonte Bloomberg

Il Fondo Beta Immobiliare è quotato sul segmento MIV di Borsa Italiana S.p.A. dal 24 ottobre 2005 (codice di negoziazione, QFBET; codice ISIN, IT0003497721).

Nel corso del primo semestre 2014 la quotazione del Fondo ha registrato un *trend* rialzista toccando un massimo di 409,9 euro in data 14 maggio. Il titolo, dopo una fase di stabilizzazione, ha chiuso il semestre a quota 380 euro registrando una *performance* positiva del 17,5% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione del +12,2% dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del Fondo è passato da 323,5 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2013) a 380 euro del 30 giugno 2014. In questa data lo sconto sul NAV al 31 dicembre 2013 era pari a circa il 28,5%.

Il prezzo di quotazione minima è stato registrato nei primi giorni di contrattazione del 2014 con un valore di 324 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 21 quote, in aumento rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno pari a 17 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 3 gennaio con 168 quote scambiate per un controvalore pari a 55.503 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 fondi chiusi immobiliari 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, come da ultimo modificato, 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 2013, avvenuta nella riunione dell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2014, 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.

A seguito delle delibere consiliari assunte in data 28 aprile e 29 maggio 2014, si riporta la composizione ad oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gualtiero Tamburini (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Paolo Ceretti

Gianroberto Costa

Francesco Gianni (Amministratore Indipendente)

Amalia Ghisani

Rosa Maria Gulotta

Maria Grazia Uglietti

Collegio Sindacale

Carlo Conte (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Annalisa Raffaella Donesana (Sindaco Effettivo)

Paolo Marcarelli (Sindaco Supplente)

Francesco Martinelli (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 29 maggio 2014.

Ai sensi dello Statuto di IDeA FIMIT, 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, dal “Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi” adottato da Assogestioni – Associazione italiana del risparmio gestito (“Protocollo Assogestioni”), cui il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT ha deliberato di aderire in data 26 giugno 2012.

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno degli Amministratori Indipendenti, approvato, da ultimo, con delibera del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT del 26 ottobre 2011, 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 degli Amministratori Indipendenti.

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 degli Amministratori Indipendenti 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.

Ai sensi dello Statuto, tale Regolamento definisce altresì le competenze degli Amministratori Indipendenti, anche alla luce dei principi raccomandati nel Protocollo Assogestioni.

In particolare, agli Amministratori Indipendenti sono demandati compiti attinenti alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi. Gli Amministratori Indipendenti, infatti, esprimono un parere: (i) in ordine alla stipulazione di Convenzioni con Parti Correlate alla SGR (come definite nel Protocollo Assogestioni); (ii) sul contenuto delle convenzioni tra SGR promotrice e gestore, per i contratti che presentino profili riguardanti il rispetto delle disposizioni in materia di conflitto di interessi; (iii) sulle operazioni, presentate al Consiglio di Amministrazione, che si caratterizzano per la presenza di un potenziale conflitto di interessi, così come definito dalla Parte V, Titolo II, Capo II del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob (il “Regolamento Congiunto”); (iv) sulle operazioni aventi ad oggetto il conferimento o la cessione ai fondi gestiti dalla SGR di beni appartenenti ai soci della SGR o alle società facenti parte del Gruppo (come definito nel Protocollo Assogestioni), nonché sulle operazioni aventi ad oggetto la cessione di beni di proprietà dei fondi gestiti ai soggetti indicati; (v) sulle proposte di investimento in ordine alle quali sussista un contemporaneo interesse da parte di due o più fondi gestiti

dalla SGR; (vi) in ordine alle ipotesi di coinvestimento da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vii) sugli investimenti dei fondi gestiti in: strumenti finanziari emessi o collocati da Società del Gruppo o da Società Partecipanti; acquisto di quote o azioni di OICR gestiti, istituiti o commercializzati dalla SGR o da altre società di gestione del risparmio o SICAV del Gruppo o da Società Partecipanti (come definite nel Protocollo Assogestioni), anche di diritto estero; strumenti finanziari oggetto di patti parasociali cui partecipano Società del Gruppo o Società Partecipanti; strumenti finanziari di un emittente nel quale una Società del Gruppo o una Società Partecipante abbia una partecipazione rilevante o di un emittente che abbia una partecipazione rilevante in una Società del Gruppo o in una Società Partecipante; strumenti finanziari per i quali una Società del Gruppo o una Società Partecipante svolge il ruolo di operatore specialista; strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti ceduti da soci della SGR o da Società del Gruppo ovvero da Società Partecipanti; strumenti finanziari emessi da società finanziate o garantite da Società del Gruppo o da Società Partecipanti, qualora dall'esito del collocamento dipenda la possibilità di rimborsare, in tutto o in misura rilevante, il finanziamento alla Società del Gruppo o alla Società Partecipante che ha erogato il credito; strumenti finanziari emessi da società alla quale è conferito l'incarico di esperto indipendente per la valutazione dei beni conferiti o acquisiti dai fondi gestiti, ovvero da una società incaricata di accertare la compatibilità e la redditività dei conferimenti in un fondo gestito rispetto alla politica di gestione e all'attività di sollecitazione all'investimento svolta dal fondo medesimo; strumenti finanziari di un emittente nei cui organi societari siano presenti Soggetti Rilevanti con Deleghe Operative (come definiti nel Protocollo Assogestioni); (viii) in merito all'eventuale adozione di cosiddette "Restricted list" e "Watch list"; (ix) in ordine ai criteri generali per la scelta delle controparti contrattuali e di ripartizione degli incarichi tra le stesse; (x) in ordine alle verifiche che il Consiglio di Amministrazione compie ai sensi dell'art. 9.2, comma 3 del Protocollo Assogestioni; (xi) in ordine alle valutazioni che il Consiglio di Amministrazione compie circa l'adozione di: a) barriere di tipo informativo e procedure interne atte a prevenire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti impegnati in attività che possono dare origine a conflitti di interessi; b) barriere di tipo gerarchico (direzione separata delle strutture che svolgono attività tra loro conflittuali) e segregazione di funzioni; (xii) ai fini delle deliberazioni che il Consiglio di Amministrazione assume per assicurare comunque l'equo trattamento degli OICR e dei partecipanti agli stessi quando le misure e le procedure adottate non risultano sufficienti ad escludere, con ragionevole certezza, il rischio che il conflitto di interessi rechi pregiudizio agli OICR gestiti e ai partecipanti agli stessi; (xiii) negli eventuali altri casi previsti dal *corpus* normativo interno della SGR di tempo in tempo vigente nonché ove richiesto dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dagli Amministratori Indipendenti sono motivati e non hanno carattere vincolante, ma obbligano il Consiglio di Amministrazione a motivare le ragioni della decisione contraria eventualmente presa, previo parere del Collegio Sindacale.

Gli Amministratori Indipendenti, inoltre, possono 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, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o eventuali società controllanti e/o ad essa collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

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 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli, il quale, sulla base del relativo Regolamento interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 ottobre 2011) 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).

A tale Comitato è rimesso il compito di: a) individuare i presidi per la gestione di eventuali situazioni di potenziale conflitto con l'interesse dei partecipanti ai fondi comuni di investimento gestiti dalla SGR; b) sovrintendere all'attuazione degli indirizzi e delle politiche in materia di gestione dei rischi, controllo di conformità e revisione interna determinati dal Consiglio di Amministrazione; c) formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione degli Amministratori destinatari di deleghe ai sensi dello Statuto e valutare le politiche e le prassi remunerative e gli incentivi previsti per la gestione del rischio; d) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione. Il Comitato riferisce al Consiglio di Amministrazione sulle attività svolte con periodicità almeno semestrale, formulando altresì, ove del caso, le proprie raccomandazioni.

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.

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 ed individuati nei componenti del Collegio Sindacale – cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento.

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di “Operazioni personali dei soggetti rilevanti” ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti Soggetti Rilevanti (intendendosi per tali i componenti degli organi amministrativi e di controllo

aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti ed i collaboratori della Società): (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.

In ossequio all'articolo 37, comma 2-bis del TUF, che ha introdotto un meccanismo di *corporate governance* teso a favorire il coinvolgimento dei partecipanti nel processo decisionale delle società di gestione del risparmio con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, ivi inclusi i fondi immobiliari, ed alle società di gestione del risparmio, 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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo del primo semestre 2014 è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

Nel corso del primo semestre 2014 è proseguita l'attività per la ricerca di nuovi conduttori per le porzioni immobiliari sfitte e l'attività di negoziazione di nuovi contratti di locazione per gli immobili aventi scadenze contrattuali nel breve termine.

Alla data del 30 giugno 2014, la superficie lorda totale degli immobili in portafoglio è pari a 121.159 mq (ivi compreso il 27% della superficie del complesso immobiliare "Forte Village Resort"), mentre la superficie utile locabile - dalla quale sono escluse le parti comuni comprese nella superficie lorda - è pari a 104.202 mq, dei quali risultano locati 94.536 mq, pari al 90,72% delle superfici utili locabili; tale dato risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2013.

Alla data del 30 giugno 2014 risultano presenti 18 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 13 riferite a conduttori privati e 5 a Pubbliche Amministrazioni.

Nel corso del primo semestre 2014 il numero delle posizioni locative è complessivamente diminuito di una posizione a seguito dell'esercizio della facoltà di recesso manifestata da due conduttori dell'immobile sito in Perugia, via Palermo 106 -110, appartenenti allo stesso gruppo societario, successivamente è stato perfezionato un nuovo contratto di locazione in sostituzione dei due precedenti, allineando i canoni di locazione agli attuali valori di mercato.

Si segnala inoltre che, a seguito della disdetta inviata da una Pubblica Amministrazione conduttrice di una porzione immobiliare sita in Perugia, via Palermo 106 -110, è stato stipulato un nuovo contratto di locazione - in sostituzione del precedente attualmente in indennità di occupazione - avente ad oggetto una minore superficie ed un canone di locazione allineato ai valori di mercato congruiti dall'Agenzia del Demanio. La decorrenza economica di tale nuovo contratto è nel secondo semestre 2014 in considerazione della data di decorrenza dello stesso (1 agosto 2014).

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza del primo semestre 2014, ammonta a 6.488.085 euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 752.396 euro).

Il valore contrattuale annuo alla data del 30 giugno 2014 ammonta a 12.966.977 euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a 1.518.488 euro), il cui il 64,63% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato presenta un decremento dello 0,47% rispetto al 31 dicembre 2013, pari a 13.028.351 euro. Tale decremento è attribuibile ai mutamenti locativi sopra descritti relativi all'immobile di Perugia, via Palermo 106 -110 in ragione (i) dell'applicazione della *spending review* ad una indennità di occupazione con una Pubblica Amministrazione e (ii) della stipula di un nuovo contratto di locazione allineato agli attuali valori di mercato.

Nel corso del primo semestre 2014 sono giunte le seguenti comunicazioni di recesso:

- (i) il conduttore dell'immobile sito in Roma, via E. Grà 19 ha comunicato il recesso anticipato dal contratto di locazione a far data dal 31 agosto 2014;
- (ii) il conduttore dell'immobile sito in Spoleto, viale Trento e Trieste 136 ha comunicato, tra l'altro, formale disdetta dal contratto di locazione a far data dal 26 novembre 2014. Tale recesso è stato inviato

in ottemperanza agli obblighi di razionalizzazione degli spazi e dei costi per le locazioni passive a carico delle Pubbliche Amministrazioni, previsti dall'art.3 del D.L. del 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla Legge 7 agosto 2012 n. 135.

Infine, relativamente all'attività di messa a reddito delle porzioni immobiliari attualmente disponibili ed in corso di rilascio, è stato conferito in data 9 dicembre 2013 un mandato ad un operatore locale avente ad oggetto l'immobile di Perugia, via Palermo 106 -110.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2014 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere e dei debiti, è di 9.353.578 euro, facendo rilevare un incremento del 10,37% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2013, pari a 8.474.891 euro. Tale incremento è da attribuirsi in particolar modo ai ritardi nei pagamenti da parte di alcuni operatori privati.

Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni, si registra alla fine del primo semestre 2014 un dato pari a 6.777.200 euro, in diminuzione del 5,03% rispetto al dato al 31 dicembre 2013 pari a 7.136.356 euro. Di tale importo circa 6.270.227 euro, pari al 92,52% del totale, sono ascrivibili ai conduttori pubblici e di questi, per la maggior parte, al Ministero dell'Economia e delle Finanze per un complessivo di 3.961.963 euro ed al Ministero dell'Interno per un totale di 2.274.510 euro.

Si segnala che nel mese di luglio sono prevenuti pagamenti per 695.674 euro di cui 389.845 euro da parte di conduttori pubblici e 305.829 euro da parte di operatori privati.

Nel complesso l'esposizione creditizia del Fondo rimane elevata. Si conferma, quale componente principale, l'andamento costante della morosità dei conduttori appartenenti alla Pubblica Amministrazione, mentre si continua a rilevare il ritardo nel pagamento dei canoni anche da parte dei conduttori privati che risentono della sfavorevole situazione economica.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti, anche per via giudiziale. Relativamente a tali attività di recupero giudiziale, si fa presente che, alla data del 30 giugno 2014, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, oggetto di decreto ingiuntivo ammonta a 31.058.591 euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 26.216.860 euro, pari al 84,41% dell'importo oggetto di azione legale.

Si fa infine presente 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 di svalutazione crediti che, alla data del 30 giugno 2014, ammonta a 2.281.833 euro e che rappresenta il 24,39% dei crediti verso locatari per fatture emesse. Alla data del 31 dicembre 2013 il fondo svalutazione crediti ammontava a 1.703.515 euro, si registra quindi una variazione in aumento pari al 33,95%.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre 2014 sono state effettuate opere di messa a norma e miglioria di alcuni immobili del Fondo, in accordo al piano di interventi di adeguamento funzionale e normativo per un totale di 72.688 euro. Gli interventi principali hanno avuto ad oggetto:

- la messa a norma degli impianti di elevazione presso l'immobile di Roma, via Cavour 6;
- la manutenzione straordinaria delle recinzioni dell'immobile di Latina, viale P. L. Nervi 270;
- la ristrutturazione, funzionale ad un contratto di locazione, di alcune porzioni immobiliari site in Perugia, via Palermo 106 -110 oltre alla messa a norma di un'autorimessa interrata del medesimo immobile.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel primo semestre 2014 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di *asset* di proprietà del Fondo, né stati effettuati nuovi investimenti.

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

A seguito della stipula, avvenuta in data 27 ottobre 2011, del contratto preliminare per la vendita dell'immobile sito in Roma, via O. Belluzzi 11 - 31 ad un prezzo pari a 7.500.000 euro, in data 31 marzo 2014 la promissaria acquirente è stata convocata al rogito senza successo. Stante la mancata comparizione della stessa, il Fondo ha comunicato la caducazione, tra l'altro, del preliminare oltre a confermare l'incameramento degli importi versati a titolo di caparra confirmatoria e/o in acconto prezzo, complessivamente pari a 950.000 euro.

Relativamente alle attività di dismissione degli immobili detenuti dal Fondo, in seguito alla scadenza del mandato di commercializzazione conferito ad un intermediario di primario *standing*, avvenuta in data 31 dicembre 2013, la SGR ha affidato diversi incarichi di intermediazione suddividendo il portafoglio immobiliare in base alla destinazione e alla localizzazione degli immobili e pertanto ha conferito:

- nel mese di gennaio 2014, un mandato in esclusiva ad un operatore locale avente ad oggetto la dismissione dell'immobile sito in Roma, via P. Alpino 16 -18;
- nel mese di febbraio 2014, un mandato in esclusiva ad un operatore internazionale, selezionato a seguito di una gara ad inviti, avente ad oggetto la vendita degli immobili siti in Roma, via E. Grà 19, via Cavour 6 e via O. Belluzzi 11 - 31;

- nel mese di febbraio 2014, un mandato in esclusiva ad un operatore locale per la dismissione dell'immobile sito in Latina, viale P. L. Nervi 270; e
- nel mese di aprile 2014, un mandato in esclusiva ad un operatore locale per la dismissione degli immobili di Perugia, via Palermo 108 e Spoleto, viale Trento e Trieste 136.

Alla data di redazione della presente Relazione si sta valutando la proroga dei suddetti incarichi.

Inoltre, con il supporto di un *advisor* di *standing* internazionale, che ha curato la commercializzazione del complesso immobiliare "Forte Village Resort" sia verso interlocutori esteri che italiani, la SGR sta proseguendo proficuamente una trattativa con un potenziale acquirente del Complesso.

C. Partecipazioni in società immobiliari

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

Il Fondo detiene una partecipazione nella società Da Vinci S.r.l. pari al 25% del capitale sociale. Essa è stata costituita nell'anno 2007, è 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".

Le attività di commercializzazione del complesso sono svolte in via esclusiva dall'*advisor* CBRE S.p.A., in virtù di un mandato sottoscritto nel secondo semestre 2013 della durata di mesi 10 e, ad oggi, prorogato fino all'11 agosto 2014.

La superficie locabile complessiva del centro direzionale "Da Vinci" risulta pari a circa 37.850 mq e non contempla i connettivi (orizzontali e verticali), le autorimesse al primo e secondo livello interrato, nonché i posteggi esterni.

Nel corso del primo semestre 2014 (febbraio 2014) ha avuto decorrenza il contratto di locazione con un *tenant* di caratura internazionale avente ad oggetto una superficie di circa 11.700 mq ai piani terra, primo, secondo, terzo, quarto e quinto dell'edificio 1, oltre a posti auto e posti moto ai piani interrati 1 e 2, posti auto scoperti e magazzini.

Sono attualmente in essere alcune trattative volte alla messa a reddito delle consistenze residue (circa il 30% del Complesso).

Nel corso del primo semestre 2014 sono state effettuate opere di manutenzione straordinaria per circa 1.150.000 euro, in esecuzione degli impegni contrattuali con il *tenant* di cui sopra.

Nel corso del primo semestre 2014, il Fondo ha:

- effettuato versamenti in un'apposita riserva di patrimonio netto a copertura delle perdite future, per un ammontare totale di 625.000 euro, e
- rinunciato parzialmente al proprio credito, in linea capitale, nella misura di 1.125.000 euro.

Si precisa che il Fondo dovrà effettuare entro il 31 luglio 2014 ulteriori versamenti in conto capitale per la copertura delle perdite future, per un ammontare di 625.000 euro.

Il Fondo detiene altresì una partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A." pari al 19% del capitale sociale della stessa. La società, costituita nel 2005 dal Fondo assieme ad altri primari operatori del settore immobiliare, detiene a sua volta una partecipazione pari al 50% del capitale sociale della "Alfiere S.p.A.". Quest'ultima è proprietaria del complesso immobiliare "Torri dell'EUR" ed ha come oggetto sociale la valorizzazione e la riqualificazione del suddetto complesso immobiliare.

Nel corso del primo semestre 2014 sono continuate le attività esplorative finalizzate alla ricerca di potenziali investitori interessati all'acquisto della partecipazione di Progetto Alfiere S.p.A. in Alfiere S.p.A., nonché della partecipazione detenuta dal Fondo in Progetto Alfiere S.p.A..

Nel corso del primo semestre 2014 il Fondo non ha effettuato versamenti.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 28 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2013 deliberando la distribuzione dei proventi maturati, per un ammontare complessivo di 859.116,80 euro, corrispondente a 3,20 euro per ciascuna delle 268.474 quote oltre ad un rimborso parziale pro-quota di 7,00 euro per un importo totale di 1.879.318,00 euro. I proventi ed i rimborsi sono stati distribuiti con data di stacco 10 marzo 2014 e data di pagamento 13 marzo 2014.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014, 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.

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. Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

- 1) dismissioni immobiliari anche per il tramite di operatori specializzati nonché attività di messa a reddito degli spazi sfitti e rinegoziazione di contratti di locazione aventi scadenza nel breve periodo;
- 2) 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.

6. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Occorre porre in evidenza che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente alle valutazioni del complesso turistico alberghiero "Forte Village Resort", che interessa il Fondo Beta ed altri due Fondi gestiti dalla SGR, e del complesso immobiliare di proprietà della società "Da Vinci S.r.l.", controllata pariteticamente dal Fondo Beta e da altri tre fondi gestiti dalla SGR.

Tali investimenti hanno la caratteristica di essere stati effettuati coinvolgendo più fondi e, quindi, sono sottoposti 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 e per il Forte Village Resort il valore corrispondente al presunto valore di realizzo.

Non si rilevano eventi significativi avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2014, oltre a quanto già descritto nel § "3. *Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento*" in merito alla rinegoziazione dei contratti di locazione di alcuni immobili del Fondo.

7. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Il Fondo ha attualmente in essere un contratto di finanziamento ipotecario di 48.770.619 euro concesso da UniCredit S.p.A., Natixis S.A. e Credit Agricole S.A. in data 22 novembre 2007 e scadenza originaria al 18 febbraio 2014, con ipoteca sul complesso immobiliare Forte Village Resort. Il debito residuo al 30 giugno 2014 ammonta a 29.793.791 euro.

Alla data del 7 marzo 2014 il Fondo ha provveduto al pagamento di 508.380 euro ai fini del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa, così come definito dal contratto di finanziamento.

La SGR ha richiesto ed ottenuto una proroga della scadenza originaria del 18 febbraio 2014 al 30 giugno 2014, e richiesto una nuova proroga al 30 settembre 2014 in relazione all'attività di commercializzazione del complesso alberghiero come meglio descritto al § 3. *B Politiche di investimento e di disinvestimento*.

L'accordo modificativo con cui è stato prorogato il contratto di finanziamento prevede che il Fondo Beta corrisponda interessi sulla somma erogata al tasso euribor più uno *spread* pari a 315 *basis points* (3,15%).

La liquidità disponibile alla data del 30 giugno 2014 è di 6.611.137 euro (al 31 dicembre 2013 era di 8.918.060 euro), di cui 2.324.445 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

B. Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente Relazione tutti i contratti di copertura sono giunti a naturale scadenza e in considerazione delle aspettative sull'andamento dei tassi di interesse a medio termine, la SGR non ha ritenuto opportuno procedere con nuove coperture.

8. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, in occasione dell'approvazione della presente Relazione semestrale, intende avvalersi della facoltà di effettuare, ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento di gestione del Fondo, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, un rimborso parziale pro-quota a fronte dei disinvestimenti realizzati nei precedenti esercizi per i quali non è stato completato il rimborso pro-quota.

Le motivazioni che si pongono alla base della decisione di rimborso sono sostanzialmente legate all'approssimarsi della scadenza del Fondo ed alla circostanza che il mantenimento di una consistente quota di liquidità nel Fondo potrebbe penalizzarne i relativi rendimenti.

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, la SGR intende pertanto effettuare una distribuzione parziale per 1.610.844 euro, corrispondente ad un rimborso parziale pro-quota di 6 euro, con data stacco 25 agosto 2014 e data pagamento 28 agosto 2014, ai sensi del calendario previsto dal regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

9. 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%²⁵ 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).

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 nei Rendiconti di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al

²⁵ 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.

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.

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 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 integrazioni²⁶, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁷ 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, è stato emanato il 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, la quale ha 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

²⁶ 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.

²⁷ 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.

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 opererà 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).

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, (ii) la possibilità di recesso dai contratti per le regioni e gli enti locali fino al 31 dicembre 2012 (termine poi esteso al 31 dicembre 2013 dalla legge 9 agosto 2013 n. 98 di conversione, con modificazioni, del decreto legge 21 giugno 2013 n. 69); (iii) 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 2014. Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione al 30 giugno 2014 del Fondo la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark Annuo*²⁸ per ogni esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 154,434 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 318,160 milioni di euro; tali

²⁸ 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 2014 è pari al 1,78%.

voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 420,938 milioni di euro;

(c) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo”, tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 575,372 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 440,682 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 134,689 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 2014 è pari 24.476.162 euro (25.889.245 euro al 31 dicembre 2013).

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2014 si compone di n. 46 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima redatta degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2014
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	814.569	0,44%	581.469	0,29%
Strumenti finanziari non quotati	814.569	0,44%	581.469	0,29%
A1. Partecipazioni di controllo	814.569	0,44%	581.469	0,29%
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	147.505.000	78,92%	161.549.940	79,52%
B1. Immobili dati in locazione	139.044.920	74,39%	150.713.420	74,19%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	8.460.080	4,53%	10.836.520	5,33%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	23.984.064	12,83%	24.584.038	12,10%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	23.984.064	12,83%	24.584.038	12,10%
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'	6.611.137	3,54%	8.918.060	4,39%
F1. Liquidità disponibile	6.611.137	3,54%	8.918.060	4,39%
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'	8.001.953	4,27%	7.508.796	3,70%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	93.588	0,05%	115.283	0,06%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	54.083	0,03%	59.288	0,03%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	7.854.282	4,19%	7.334.225	3,61%
G6.1 Crediti lordi	10.136.115	5,42%	9.037.740	4,45%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-
	2.281.833	-1,23%	1.703.515	-0,84%
TOTALE ATTIVITA'	186.916.723	100,00%	203.142.303	100,00%

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2014
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	29.793.791	52,31%	30.402.582	50,30%
H1. Finanziamenti ipotecari	29.793.791	52,31%	30.402.582	50,30%
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'	27.165.442	47,69%	30.045.662	49,70%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.496.489	43,01%	25.909.572	42,86%
M2. Debiti di imposta	1.637.070	2,87%	1.637.857	2,71%
M3. Ratei e risconti passivi	47.448	0,08%	11.610	0,02%
M4. Altre	772.176	1,36%	1.324.364	2,19%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	212.259	0,37%	1.162.259	1,92%
TOTALE PASSIVITA'	56.959.233	100,00%	60.448.244	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	129.957.490		142.694.059	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	484,060		531,500	
Proventi distribuiti per quota	656,720		653,520	
Rimborsi distribuiti per quota	528,350		521,350	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2014
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2014	Situazione al 30/06/2013
A.	STRUMENTI FINANZIARI		
	Strumenti finanziari non quotati		
A1.	PARTECIPAZIONI	- 1.516.900	- 1.600.634
A1.1.	dividendi e altri proventi	-	-
A1.2.	utili/perdite da realizzi	-	-
A1.3.	plus/minusvalenze	- 1.516.900	- 1.600.634
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	-	- 3.978
A4.1.	di copertura	-	- 3.978
A4.2.	non di copertura	-	-
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		- 1.516.900	- 1.604.612
B.	IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	6.807.230	7.123.950
B1.1.	canoni di locazione	6.488.085	6.856.674
B1.2.	altri proventi	319.145	267.276
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	-
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	- 14.117.928	- 338.700
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	- 927.507	- 732.388
B4.1.	oneri non ripetibili	- 585.754	- 441.444
B4.2.	oneri ripetibili	- 341.753	- 290.944
B4.3.	interessi su depositi cauzionali	-	-
B4.4.	altri oneri gestione immobiliare	-	-
B5.	AMMORTAMENTI	-	-
B6.	SPESE IMU E TASI	- 724.901	- 636.611
Risultato gestione beni immobili (B)		- 8.963.106	5.416.251
C.	CREDITI		
C1.	Interessi attivi e proventi assimilati	525.026	529.095
C2.	Incrementi/decrementi di valore	-	43.218
Risultato gestione crediti (C)		525.026	485.877
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)		- 9.954.980	4.297.516

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2014
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2014		Situazione al 30/06/2013	
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 ASS	-	-	-	-
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RG+F+G)			- 9.954.980		4.297.516
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	- 419.028	- 171.510	-	-
H1.1	su finanziamenti ipotecari	- 417.975	- 168.867	-	-
H1.2	su altri finanziamenti	- 1.053	- 2.643	-	-
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	- 7.390	- 12.090	-	-
	Risultato oneri finanziari (H)		- 426.418	-	183.600
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)			- 10.381.398		4.113.916
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	- 1.228.985	- 1.287.337	-	-
I2.	Commissioni banca depositaria	- 20.326	- 20.326	-	-
I3.	Oneri per esperti indipendenti	- 11.760	- 11.760	-	-
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	- 14.450	- 11.560	-	-
I5.	Altri oneri di gestione	- 33.493	- 65.461	-	-
I6.	Spese di quotazione	- 36.053	- 36.053	-	-
	Risultato oneri di gestione (I)		- 1.345.067	-	1.432.497
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	1.752	-	-	-
L2.	Altri ricavi	2.366.472	6.257	-	-
L3.	Altri oneri	- 639.893	- 935.082	-	-
	Risultato altri ricavi e oneri (L)		1.728.331	-	928.825
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+H+L)			- 9.998.134		1.752.594
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2.	Risparmio di imposta	-	-	-	-
M3.	Altre imposte	-	-	-	-
	Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita del periodo (RGPI+M)			- 9.998.134		1.752.594

ELENCO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO BETA

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Redditività dei beni locati			Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto (*)	Tipologia conduttore	Costo storico (**)	Ipoteche
							Canone /indennità al 30/06/2014	Canone /indennità di competenza al 30/06/2014	Canone annuo medio per mq					
LAZIO														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	1.495	1.246	1.246	110.495	55.206	88,67	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali	1.222.884	
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200	4.857	4.857	571.564	285.782	117,69	Affitto	Fino a 1 anno	Impresa commerciale	6.395.103	
3	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.924	5.660	110	6.783	3.383	61,45	Affitto	Fino a 1 anno	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.795.891	
4	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876	11.814	11.814	3.038.551	1.510.835	257,20	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Pubblica Amministrazione	28.050.470	
5	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.512	14.583	11.964	1.224.067	612.033	102,31	Indennità	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	15.938.930	
UMBRIA														
6	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618	10.771	9.274	845.088	437.106	91,13	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.570.808	
7	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.985	37.721	37.721	3.495.027	1.737.805	92,66	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	31.595.771	
Totale canoni:				103.609	86.652	76.986	9.291.576	4.642.151						
Coinvestimenti asset immobiliari														
8 (**)	Intero Complesso S. Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico - alberghero	1968	17.550	17.550	17.550	3.675.402	1.845.933	209,42	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa commerciale	64.336.571	29.793.791
				121.159	104.202	94.536	12.966.977	6.488.085					163.906.429	29.793.791

NOTE

(*) Per la predisposizione della "Colonna Range scadenza contratto" sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale

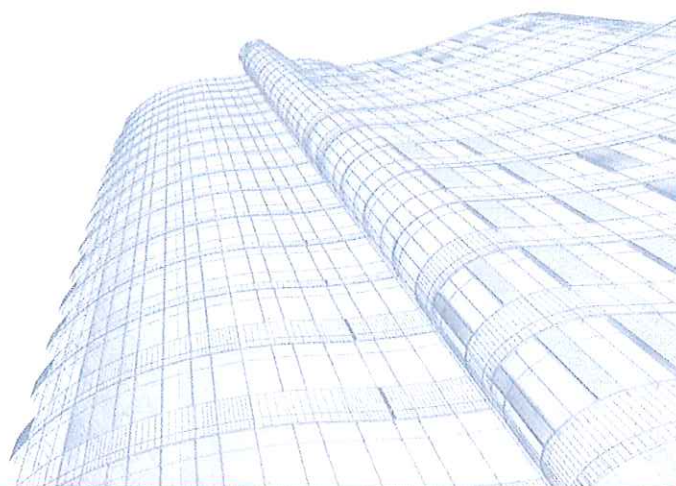
(**) Le consistenze ed il canone relativo al Forte Village Resort si riferiscono alla quota detenuta dal Fondo Beti.

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
TOTALE			272.946.215	308.597.769		425.618.141	63.029.870	13.317.119	203.384.761

FONDO BETA IMMOBILIARE

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2014 del patrimonio immobiliare



www.patrigest.it

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

Indice

EXECUTIVE SUMMARY.....	3
RELAZIONE DI STIMA	6
Destinatari e Scopo della Valutazione.....	7
Conformità agli Standard Valutativi	7
Dati e Materiale Utilizzato	8
Assunzioni e Limitazioni.....	10
Riservatezza dei dati.....	11
Composizione del Portafoglio Immobiliare	12
Metodologia Estimativa Utilizzata	13
Market Value.....	14
Nota Finale.....	15
ALLEGATI.....	16
Allegato 1 - Metodologie Estimative, Variabili Finanziarie e Focus Urbanistico	
Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare	
Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset	

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili dislocati prevalentemente nel centro Italia. Nel grafico seguente la distribuzione dei compendi e delle superfici commerciali suddivise per Comuni.

Perimetro di Valutazione

Distribuzione unità immobiliari per comune				
Comune	Unità	%	Superficie lorda (mq)	%
LATINA	1	11%	14.583	6%
PERUGIA	1	11%	10.771	5%
ROMA	5	56%	98.849	44%
SANTA MARGHERITA DI PULA	1	11%	65.000	29%
SPOLETO	1	11%	37.721	17%
Totale complessivo	9	100%	226.924	100%

La destinazione d'uso prevalente è uffici.

Destinazione d'Uso Prevalente

Distribuzione unità immobiliari per destinazione d'uso				
Destinazione d'uso prevalente	Unità	%	Superficie lorda (mq)	%
CASERMA	1	11%	37.721	17%
COMMERCIALE	1	11%	1.246	1%
HOTEL	1	11%	65.000	29%
UFFICI	6	67%	122.957	54%
Totale complessivo	9	100%	226.924	100%

Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta locato per il 89,59%. La porzione Vacant risulta pertanto pari al 10,41%.

Metodologia

Il metodo Finanziario Reddituale.

Valutativa

Utilizzata

Il metodo della Trasformazione (DCF).

Data di Redazione

del Presente

Il presente report è stato redatto in data **17 luglio 2014**

Documento

Data di

Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2014**

Market Value (MV)

Il Market Value (MV) del portafoglio asset by asset è pari a

€ 98.905.000 (€ novantotto milioni novecentocinquemila,00)

Il Market Value (MV) del complesso immobiliare "Forte Village Resort",
è pari a:

€ 196.422.000 (€ centonovantasei milioni quattrocentoventiduemila,00)*

** Il valore di mercato fa riferimento all'intero complesso immobiliare; il fondo Beta
detiene un coinvestimento con quota di partecipazione pari al 27%.*

Il Market Value (MV) del complesso immobiliare "Da Vinci" è pari a:

€ 131.616.000 (€ centotrentunomilionscicentosedicimila,00)*

** Il valore di mercato fa riferimento all'intero complesso immobiliare.*

RELAZIONE DI STIMA

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A., società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. specializzata in studi di fattibilità e valutazioni di portafogli immobiliari, ha ricevuto l'incarico di elaborare una valutazione di mercato dei beni immobiliari appartenenti al Fondo "Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso", fondo immobiliare chiuso ad apporto pubblico, promosso e gestito da IDeA FIMIT SGR S.p.A..

Conformità agli Standard Valutativi

Le metodologie valutative ed i formati adottati sono in linea sia con quanto richiesto dalla prassi internazionale, sia con quanto prescritto dalle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione per le operazioni di costituzione di Fondi Immobiliari ad Apporto (es: Regolamento della Banca d'Italia).

In particolare ci si riferisce alle "Guidance Notes" dettate dall'*International Valuation Standards Committee* per quanto concerne i valori di stima, il procedimento per determinarli ed i contenuti minimi che deve possedere la relazione di stima.

Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Comunicazione Congiunta di Banca d'Italia e Consob del 29 luglio 2010 recante le "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento";
- I Principi e Linee Guida concernenti "Il rapporto tra le SGR e gli esperti indipendenti nell'attività di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari" diffuse da Assogestioni con circolare del 27 maggio 2010 (prot. n. 58/10/C) ("Linee Guida di Assogestioni").
- Possesso dei requisiti di cui articolo 17 del Decreto del Ministero del Tesoro del 24 maggio 1999 n. 228.
- Provvedimento della Banca d'Italia dell' 8 Maggio 2012 (Titolo V, Capitolo IV, Sezione II).

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:

- 1) Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello Aree esterne e cortilizie di pertinenza;
- 2) Planimetrie del complesso immobiliare, sia delle porzioni edificate, sia delle aree cortilizie pertinenziali e comunque di tutte le aree di proprietà;
- 3) Convenzioni, Vincoli urbanistici e/o ambientali, Servitù attive e passive;
- 4) Foglio, Mappale e Particella su cui insiste la proprietà evidenziata in mappa;
- 5) Inquadramento catastale e classe del cespite;
- 6) L'analisi della documentazione urbanistica fornita dalla Committente:
 - a) Estratto di Piano Regolatore Generale (o di strumenti urbanistici equivalenti) ed eventuali varianti;
 - b) Estratto delle Norme Tecniche di Attuazione;
 - c) Estratti di Piani Urbanistici Attuativi Comunali (piani di lottizzazione e Convenzioni Urbanistiche, piani particolareggiati, piani esecutivi, piani di recupero, etc.);
 - d) Progetto di sviluppo.

2. Sopralluoghi dei beni immobiliari: effettuati da personale tecnico di Patrigest S.p.A., al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- La qualità del mercato territoriale di riferimento;
- La qualità del tessuto edilizio circostante e le tipologie d'uso prevalenti;
- Il grado di conservazione e vetustà dell'Immobile.

I sopralluoghi vengono effettuati una volta all'anno, l'ultimo sopralluogo è avvenuto per la valutazione al 31-12-2013.

3. **Sull'analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
4. **Sui dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare.
5. **Spending Review – ambito e criteri di applicazione**, Patrigest S.p.A., per definire l'Ambito e i criteri di applicazione della "*Spending Review*", si è basata su:
 - La normativa di riferimento: "D. Legge n. 95 del 2012" convertito dalla L. 7 agosto 2012, n. 135;
 - "Elenco delle Amministrazioni pubbliche", estratto della Gazzetta Ufficiale – Serie Generale n. 227 del 28 settembre 2012;
 - Documentazione fornita dalla Committente.

Assunzioni e Limitazioni

Nell'elaborazione delle valutazioni sono stati assunti alcuni presupposti ed alcune limitazioni che qui di seguito elenchiamo:

- Il portafoglio immobiliare è stato considerato nell'attuale situazione locativa comunicata dalla proprietà, e nello stato di fatto e di diritto in cui si trova;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq) e canoni unitari (€/mq/anno) sono state fornite dalla committenza. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, il criterio di prudenza ha indotto Patrigest S.p.A. ad applicare, laddove necessario, una superficie "virtuale-commerciale" che tiene conto di tutte le superfici disponibili ridotte (per ambienti e destinazione d'uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dalla committenza e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state, infine, ricercate e verificate da Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali.

Riservatezza dei dati

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nel presente Report sono strettamente confidenziali, riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest S.p.A. E' in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest S.p.A. non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo.

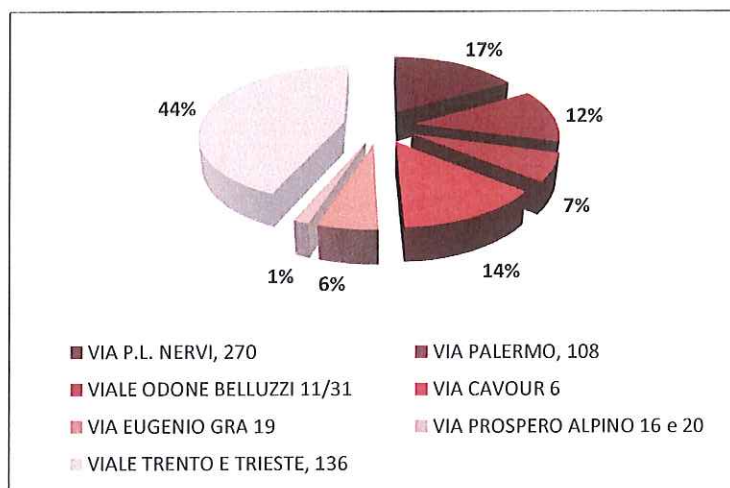
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il Portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili a destinazione d'uso terziaria, commerciale, caserma ed hotel dislocati in Italia centrale e prevalentemente a Roma, e da due partecipazioni. La tabella seguente mostra i compendi che compongono il portafoglio oggetto di valutazione:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)
36	LT	LATINA	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI	14.583
29	PG	PERUGIA	VIA PALERMO, 108	UFFICI	10.771
12	RM	ROMA	VIALE ODONE BELLUZZI 11/31	UFFICI	5.660
21	RM	ROMA	VIA CAVOUR 6	UFFICI	11.814
4	RM	ROMA	VIA EUGENIO GRA 19	UFFICI	4.857
1	RM	ROMA	VIA PROSPERO ALPINO 16 e 20	COMMERCIALE	1.246
30	PG	SPOLETO	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA	37.721
TOTALE					86.652

La seguente tabella mostra la composizione percentuale del portafoglio in base alla superficie lorda:



Di seguito sono espone le partecipazioni/coinvestimenti:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Coinvestimento	Partecipazione
45	CA	SANTA MARGHERITA DI PULA	FORTE VILLAGE RESORT	HOTEL	27%	
DVC	RM	ROMA	DA VINCI CENTER	UFFICI		25%

Metodologia Estimativa Utilizzata

Qui di seguito elencate le posizioni valutate e il relativo metodo di valutazione:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Tipo valutazione	Metodo valutativo
36	LT	LATINA	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis
29	PG	PERUGIA	VIA PALERMO, 108	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis
12	RM	ROMA	VIALE Odone BELLUZZI 11/31	UFFICI	Full	Metodo della trasformazione (DCF)
21	RM	ROMA	VIA CAVOUR 6	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis
4	RM	ROMA	VIA EUGENIO GRA 19	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis
1	RM	ROMA	VIA PROSPERO ALPINO 16 e 20	COMMERCIALE	Full	Discounted Cash Flow Analysis
30	PG	SPOLETO	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA	Full	Discounted Cash Flow Analysis
45	CA	SANTA MARGHERITA DI PULA	SS195	HOTEL	Full	Discounted Cash Flow Analysis
DVC	RM	ROMA	VIA ALEXANDRE GUSTAVE EIFFEL	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis

Market Value

Le seguenti tabelle riepilogano nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **30 giugno 2014**, il **Market Value (MV)**:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)	Superficie Comm.le (mq)	Mv 30/06/2014 €	Mv 31/12/2013 €	Δ %
36	LT	LATINA	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI	14.583	12.594			
29	PG	PERUGIA	VIA PALERMO, 108	UFFICI	10.771	7.622			
12	RM	ROMA	VIALE ODONE BELLUZZI 11/31	UFFICI	5.660	4.078			
21	RM	ROMA	VIA CAVOUR 6	UFFICI	11.814	9.871			
4	RM	ROMA	VIA EUGENIO GRA 19	UFFICI	4.857	3.841			
1	RM	ROMA	VIA PROSPERO ALPINO 16 e 20	COMMERCIALE	1.246	1.246			
30	PG	SPOLETO	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA	37.721	33.108			
TOTALE							€ 98.905.000		

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (Allegati), otteniamo il più probabile valore di mercato al **30/06/2014** del portafoglio immobiliare, è pari a:

€ 98.905.000

(€ novantottomilioninovecentocinquemila,00)

Il **Market Value (MV)** del complesso immobiliare "Forte Village Resort", al **30/06/2014** è pari a:

(€centonovantaseimilioniquattrocentoventiduemila,00)*.

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)	Superficie Comm.le (mq)	Mv 30/06/2014 €	Mv 31/12/2013 €	Δ %
45	CA	SANTA MARGHERITA DI PULA	FORTE VILLAGE RESORT	HOTEL	65.000	65.000			

* il valore di mercato fa riferimento all'intero complesso immobiliare; il fondo Beta detiene un coinvestimento con quota di partecipazione pari al 27%.

Il **Market Value (MV)** del complesso immobiliare "Da Vinci" al **30/06/2014** è pari a:

(€ centotrentunomilioniseicentosedicimila,00)*

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)	Superficie Comm.le (mq)	Mv 30/06/2014 €	Mv 31/12/2013 €	Δ %
DVC	RM	ROMA	DA VINCI CENTER	UFFICI	75.272	41.828			

* Il valore di mercato fa riferimento all'intero complesso immobiliare.

Nota Finale

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 12 bis, comma 3, lettera a) del D.M. 24 maggio 1999, n. 228.

Le nostre valutazioni e i nostri studi sono assolutamente confidenziali e riservati all'interno della Patrigest S.p.A., di IDeA FIMIT SGR S.p.A., dei suoi consulenti, delle banche finanziatrici e dell'Intermediario Finanziario nominato ai sensi e per gli effetti dell'art. 12 bis, comma 3, lettera b) del D.M. 24 maggio 1999, n. 228; le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmissibili a Terzi previo consenso scritto di Patrigest S.p.A. e di IDeA FIMIT SGR S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Enrico Saulli architetto

Amministratore

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Architetti di

Roma e Provincia

il 23.04.1992 al n. 9796



FONDO BETA - 30 Giugno 2014

C.EDIF	Indirizzo	Città	Regione	USO PREVALENTE
1	VIA PROSPERO ALPINO, 16 e 20	ROMA	Lazio	commerciale
4	VIA EUGENIO GRA', 19	ROMA	Lazio	uffici
12	VIA BELLUZZI, 11 e 31	ROMA	Lazio	uffici
21	VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
29	VIA PALERMO, 108	PERUGIA	Umbria	uffici
30	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	SPOLETO	Umbria	uso speciale
36	VIALE P.L. NERVI, 270	LATINA	Lazio	uffici
VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 30/06/2014				98.905.000
NC	FORTE VILLAGE RESORT (27%)	S.MARGHERITA DI PULA	Sardegna	resort turistico
(*) NC	LOTTO EDIFICABILE NUOVA FIERA DI ROMA (25%)	ROMA	Lazio	terreno
VALORE COMPLESSIVO IMMOBILI IN INVESTIMENTI AL 30/06/2014				85.937.940
VALORE COMPLESSIVO AL 30/06/2014				184.842.940

(*) di proprietà di "Da Vinci Srl"