

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

***RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2013***

FondoBeta<sup>B</sup>



**IDeA FIMIT<sub>sgr</sub>**

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

Sede Legale  
Via Crescenzo 14  
00193 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 2013**

<b>NOTA ILLUSTRATIVA</b>	<b>2</b>
<b>1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO</b>	<b>17</b>
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	17
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	18
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	19
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	21
<b>3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</b>	<b>25</b>
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	25
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	27
C. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	28
<b>4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE</b>	<b>29</b>
<b>5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</b>	<b>29</b>
<b>6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE</b>	<b>30</b>
<b>7. LA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>30</b>
A. FINANZIAMENTI	30
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	31
<b>8. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA</b>	<b>31</b>
<b>9. ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>32</b>

### ***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***

Le condizioni sui mercati finanziari mondiali sono migliorate, nonostante l'economia reale non sia ancora tornata su un sentiero solido di crescita. Le prospettive dell'economia mondiale per l'anno in corso sono leggermente peggiorate negli ultimi mesi. L'Area Euro continua ad essere negativamente influenzata dalla debole congiuntura economica dei paesi periferici, inoltre si assiste ad un rallentamento delle economie emergenti, principalmente a causa della dipendenza dalla domanda estera dei paesi più sviluppati colpiti dalla crisi. Tra i paesi avanzati, gli Stati Uniti sembrano avviati a un graduale ritorno ai ritmi di crescita economica.

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

**Crescita del PIL a livello mondiale**  
*Variazioni percentuali*

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

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2013

L'economia dell'Eurozona resta debole e le previsioni di ritorno alla crescita continuano ad essere rinviate a causa dei dati poco incoraggianti sull'andamento dell'economia reale. Le misure di austerità introdotte nei diversi paesi europei e la stretta creditizia operata dalle banche continuano ad esercitare effetti recessivi con la conseguente revisione al ribasso delle stime di crescita del PIL per il 2013.

Negli ultimi mesi i timori sulla tenuta della moneta unica si sono ulteriormente attenuati e le condizioni finanziarie dell'Area Euro si sono distese, anche grazie all'espansione della liquidità globale, che ha indotto una ricerca di rendimenti appetibili da parte degli investitori internazionali. In Italia i tassi di interesse sui titoli di Stato sono diminuiti riportandosi sui livelli dell'inizio del 2010. A questi progressi non ha però ancora corrisposto un miglioramento dell'economia reale; la debolezza congiunturale è stata confermata nei primi mesi del 2013 per tutta l'area.

In occasione della conferenza stampa del 2 maggio il presidente della Banca Centrale Europea ("BCE") Mario Draghi ha annunciato un taglio del tasso di rifinanziamento dell'Eurozona di un quarto di punto percentuale, da 0,75% a 0,50%, che rappresenta il nuovo minimo storico, mentre nell'ultima conferenza stampa di giugno, il Consiglio direttivo della BCE, lasciando i tassi invariati, ha ancora una volta ridotto le stime di crescita dell'Area Euro per il 2013 da -0,5% a -0,6% (precedentemente ridotte da -0,3% a -0,5% nel mese di marzo), sostenendo che la ripresa è possibile per l'anno in corso, ma non arriverà prima degli ultimi mesi.

La decisione di non intervenire con un ulteriore taglio dei tassi o con misure straordinarie, che la BCE ha dichiarato più volte di avere allo studio, ha deluso chi sperava in una banca centrale in pieno regime di supporto e ha recentemente generato delle tensioni sui mercati finanziari con forti ribassi ed elevata

volatilità sull'azionario e significativi rialzi dei tassi di interesse. Ad oggi, lo *spread* BTP-Bund non ha superato la soglia critica dei 300 punti base ed anche il rendimento dei titoli di stato decennali italiani non ha superato la soglia del 5%.

Gli ultimi cinque anni hanno visto l'Italia perdere terreno rispetto agli altri principali paesi dell'Area Euro. Purtroppo la fase recessiva si protrae facendo rinviare le prospettive di ripresa, mentre continua ad allargarsi il differenziale di crescita attesa rispetto ai paesi del nord Europa. La crescita del Prodotto Interno Lordo attesa per fine anno per l'Italia è pari a -1,7%, che rappresenta una variazione implicita del -8,5% dal 2007. Questo risultato negativo è principalmente riconducibile alla riduzione degli investimenti privati (-8% nel 2012, -3,3% nel primo trimestre del 2013), sia a causa delle misure di *austerità* introdotte, sia a causa delle difficoltà di finanziamento degli investimenti.

I principali indicatori dell'economia reale continuano a peggiorare: la disoccupazione è ai massimi storici, a maggio era pari al 12,2%, e continua a ridurre il potere reale di acquisto delle famiglie, mentre la produzione industriale è in flessione di circa un quarto dal 2007. Non sembrano essere possibili inversioni di rotta senza riforme volte alla riduzione dell'imposizione fiscale e al sostegno dei prestiti alle imprese.

Il sistema creditizio continua a rappresentare il problema principale per l'economia italiana e per il proprio settore immobiliare. La flessione dell'offerta di credito da parte delle banche italiane è proseguita anche nel corso del 2013. Sebbene gli *spread* si siano allontanati dai livelli di allarme della scorsa estate, prosegue la difficoltà di raccolta delle banche sui mercati internazionali. L'offerta di credito alle imprese continua a ridursi e lo stesso accade anche ai prestiti alle famiglie: i nuovi mutui erogati per l'acquisto dell'abitazione nel 2012 erano in riduzione di circa il 47% rispetto al 2011<sup>1</sup>. Inoltre, i tassi bancari applicati ai prestiti restano superiori a quelli medi dell'Area Euro: di circa un punto percentuale per i prestiti alle imprese e di mezzo punto per i mutui alle famiglie.

Come anticipato, le imprese italiane hanno sempre maggiori difficoltà nel reperire i finanziamenti. Le banche continuano ad operare una stretta creditizia che non permette nuovi investimenti. Le nuove erogazioni nel trimestre chiuso ad aprile sono ancora in riduzione del 4% rispetto allo **stesso trimestre** dello scorso anno, mentre la flessione dei prestiti alle famiglie è dell'1,3%. Tutto questo nonostante le importanti immissioni di liquidità da parte della BCE. Questo accade perché le banche italiane registrano un aumento esponenziale delle sofferenze (133 miliardi di euro ad aprile, +22% negli ultimi 12 mesi) e stanno riducendo il peso degli attivi rischiosi nei propri bilanci per minimizzare il rischio di perdite legate al deterioramento del proprio portafoglio prestiti, in particolare per quanto concerne l'esposizione al comparto immobiliare. Tale processo conduce le banche italiane ad adottare criteri sempre più stringenti per l'erogazione dei finanziamenti e finisce per innescare un circolo vizioso che alimenta la recessione e determina un aumento delle sofferenze dei propri portafogli di prestiti.

---

<sup>1</sup>Nomisma, VI Rapporto sulla finanza immobiliare 2013

## Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa nel primo trimestre del 2013 si sono attestati a 29,4 miliardi di euro registrando un aumento dell'11% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene il risultato sia positivo, il volume delle compravendite del primo trimestre è molto inferiore a quello registrato nel quarto trimestre del 2012 con un totale di 45,4 miliardi di euro di transazioni (+16% rispetto al quarto trimestre 2011 e +48% rispetto al trimestre precedente)<sup>2</sup>. Per Germania e Norvegia il quarto trimestre 2012 costituisce il trimestre con il maggior volume di transazioni dal 2007.

Gli uffici hanno rappresentato la destinazione d'uso prevalente, con il 44% del totale; inoltre si registra un significativo aumento della destinazione d'uso industriale, pari a circa il 13% degli investimenti (che si confronta con una incidenza media storica dell'8%) con 3,7 miliardi di euro transati.

Prosegue anche nei primi mesi del 2013 il ritorno di interesse per alcuni dei paesi colpiti dalla crisi degli stati sovrani, grazie alle misure anti *spread* introdotte dalla BCE.

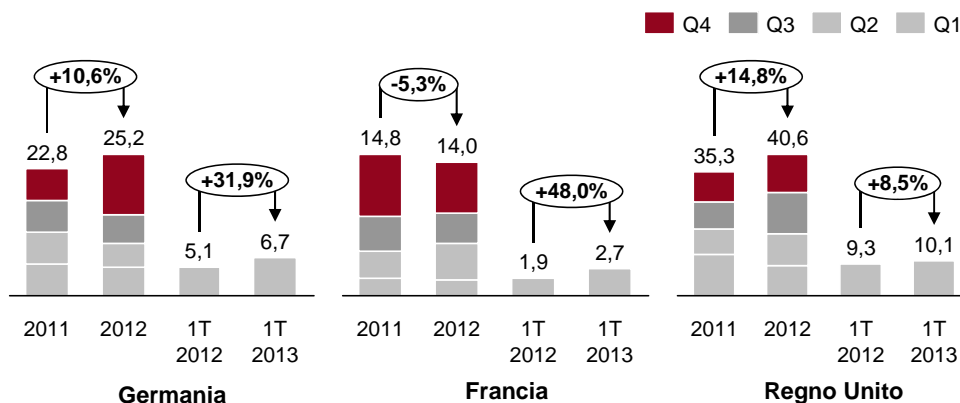
In particolare l'Irlanda ha registrato per il secondo trimestre consecutivo un aumento significativo del volume delle compravendite e, nei primi tre mesi del 2013, anche Spagna e Portogallo hanno mostrato un aumento importante rispetto al primo trimestre 2012. In Italia gli investimenti sono cresciuti del 38% rispetto al trimestre precedente, ma sono in riduzione rispetto allo stesso periodo del 2012.

L'interesse per gli investimenti immobiliari continua ad essere rivolto principalmente ai mercati "core" di maggiori dimensioni come Regno Unito, Germania e Francia, mentre si registra una flessione per gli investimenti nei paesi nordici, in particolare Svezia e Norvegia (Figura 1).

---

<sup>2</sup>CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2012

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



Fonte: CBRE

Continua a registrarsi una spiccata preferenza per i mercati ritenuti sicuri, come per i titoli di stato, anche nel mercato immobiliare sono premiati i paesi con un profilo di rischio basso e penalizzati i mercati ritenuti meno liquidi.

Grazie alla liquidità immessa dalla BCE, i rendimenti dei titoli di stato si sono sensibilmente ridotti anche per i paesi periferici, continuando ad alimentare il differenziale di rendimento rispetto agli investimenti immobiliari. Questo determina un crescente interesse da parte degli investitori istituzionali per gli investimenti immobiliari a scapito di quelli obbligazionari.

## Il mercato immobiliare Italiano

Nel 2012 il mercato italiano degli investimenti in immobili non residenziali non ha raggiunto il livello del primo semestre dell'anno precedente, attestandosi a 1,7<sup>3</sup> miliardi di euro circa, mentre l'incidenza sul totale investito in Europa si riduce dal 3,6% all'1,4% (Figura 2). Nel quarto trimestre del 2012 soltanto 458 milioni di euro sono stati investiti. Questi dati rappresentano il peggior livello registrato in Italia negli ultimi dieci anni. Con circa 629<sup>4</sup> milioni di euro di compravendite nel primo trimestre del 2013 l'Italia rappresenta poco più del 2% del mercato europeo. Pur se in leggero miglioramento, l'attività degli

<sup>3</sup>Il volume totale degli investimenti non include alcune operazioni che non sono investimenti immobiliari in senso stretto. Tra queste troviamo l'acquisizione da parte di Qatar Holding di Smeralda, società proprietaria di hotel di lusso in Costa Smeralda per un valore di 600 milioni di euro e l'acquisizione per circa 490 milioni di euro da parte di Auchan della quota del 49% detenuta da Simon Property.

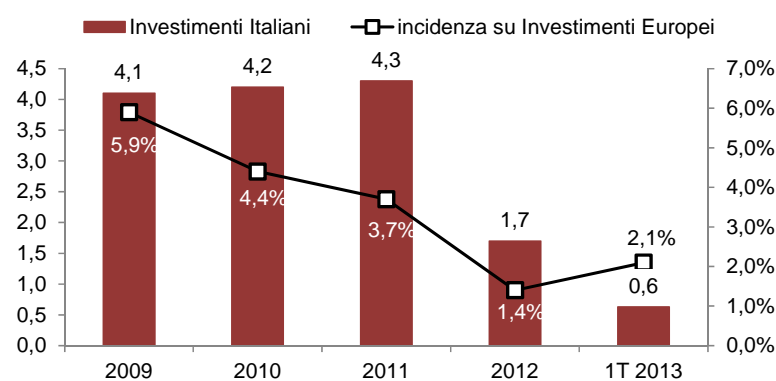
<sup>4</sup> Il dato, pubblicato CBRE nel rapporto trimestrale "Italian Investment Quarterly, Q1 2013", include oltre 100 milioni relativi alla parte italiana del portafoglio di capannoni industriali europeo conferiti nella *joint venture* (50/50) realizzata tra Norges Bank Investment Management e Prologis.



investimenti ha registrato una diminuzione rispetto alla media trimestrale degli ultimi tre anni del 36%, anche se in miglioramento rispetto al -60% del semestre scorso.

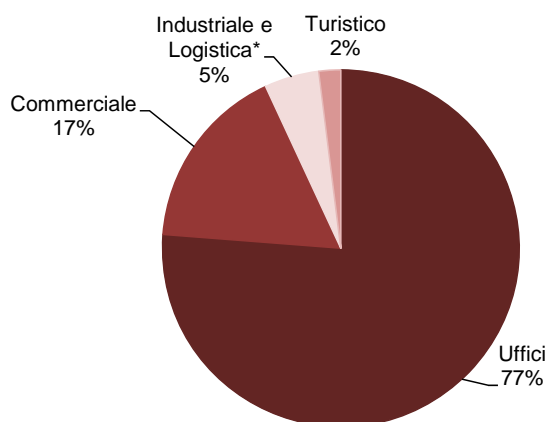
Gli investitori stranieri nel primo trimestre del 2013 hanno rappresentato appena il 2% delle transazioni immobiliari in senso stretto, lasciando trasparire ancora un forte timore per il rischio paese.

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



Fonte: CBRE

Con riferimento alla tipologia di investimenti, anche nel primo trimestre 2013 gli uffici si confermano sempre di più la destinazione d'uso prevalente, passando dal 44% del 2012 al 77%, mentre aumenta significativamente l'incidenza del settore industriale/logistico, che raggiunge il 5% rispetto all'1% del 2012 e rallenta la componente commerciale dal 27% del 2012 al 17% (Figura 3).

**Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2012**

\*Non include oltre 100 milioni di euro (solo parte italiana) della la Joint Venture (50/50) tra Norges Bank Investment Management e Prologis per un portafoglio di capannoni logistici in Europa  
 Fonte: BNP RE

Per quanto concerne la distribuzione geografica delle compravendite nel primo trimestre 2013, Milano e Roma raccolgono circa l'89% degli scambi con quote rispettivamente del 39% e del 50%. Gli investitori sono sempre più interessati alla minimizzazione del rischio, per questo propendono per la tipologia di prodotto e per i mercati che possono garantire una maggiore liquidità<sup>5</sup>.

Negli ultimi mesi del 2012 si sono registrate diverse transazioni di notevole entità, la maggior parte delle quali nel segmento uffici. Le due principali transazioni hanno visto entrambe IDeA FIMIT come venditore ed hanno riguardato la vendita del Palazzo Biandrà a Milano a Cattolica Assicurazioni per 100 milioni di euro e la vendita di un immobile sito in Corso Italia a Roma a Antirion SGR per 106 milioni di euro.

Le transazioni registrate nel primo trimestre 2013 sono 13, con un valore medio delle stesse pari a circa 40 milioni di euro<sup>6</sup>. La transazione maggiore riguarda l'acquisizione del Four Seasons Hotel a Firenze per 163 milioni di euro da parte di Qatar Holding che prosegue con il suo piano di investimenti nel settore hotel di lusso in Italia, iniziato lo scorso anno con l'acquisizione di hotel in Costa Smeralda per 600 milioni di euro.

Proseguono gli acquisti da parte dei fondi delle Casse di Previdenza: il Fondo Antirion Core (ENPAM) ha acquistato da Generali la nuova sede di AXA a Milano in zona Porta Nuova (83 milioni di euro) ed il Fondo Crono (Cassa dei Ragionieri) ha acquisito un immobile *high street* in Piazza San Babila a Milano. Inoltre, sempre nel corso del primo trimestre si è registrata l'operazione di *sale and leaseback* della sede di Beni Stabili in via Piemonte a Roma per 40,5 milioni di euro.

<sup>5</sup> BNP RE, Investimenti in Italia 1Q 2013

<sup>6</sup> Le tredici transazioni citate non includono la quota del portafoglio immobiliare di Prologis ceduta per il 50% nella *joint venture* con Norges Bank (NBIM) che CBRE include negli investimenti del trimestre

Un segnale molto positivo per il mercato immobiliare italiano è stato rappresentato dall'acquisizione da parte di Qatar Holding, nel mese di maggio, del 40% del progetto Porta Nuova a Milano di Hines Italia SGR per 800 milioni di euro. Un'operazione di notevole entità da parte di un fondo sovrano che potrebbe rappresentare il ritorno di interesse da parte degli investitori esteri nel mercato immobiliare italiano.

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che anche per quanto concerne il numero delle compravendite prosegue la forte contrazione iniziata nel 2012 (-24,8%) in maniera omogenea sia del segmento non residenziale che di quello residenziale. Il primo trimestre del 2013 presenta un dato negativo, con una riduzione del 13,8% del numero complessivo di transazioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il numero di transazioni registrate è pari 212.215, di cui 94.503 residenziali (in riduzione del 14,2%)<sup>7</sup>. Il rallentamento dell'economia ha portato gli operatori a rivedere al ribasso le previsioni future, Nomisma stima che il numero di transazioni residenziali continuerà a ridursi il prossimo anno portandosi a 416.127, per poi avviare una lenta inversione di tendenza l'anno successivo.

Per gli investitori diventa sempre più necessario un adeguamento dei prezzi alle nuove condizioni di mercato. Il *repricing* si traduce in opportunità di acquisire immobili con rendimenti più elevati, richiesti proprio in virtù del rischio paese.

Parallelamente alle stime di crescita economica anche le stime sull'andamento dei prezzi continuano a ridursi, prospettando il concretizzarsi del *repricing* atteso dagli investitori. Nel 2012 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane, si è ridotta del 4,2% per gli uffici e del 3,3% per i negozi. Nomisma prevede che nel 2013 i prezzi di uffici e negozi scenderanno ancora, rispettivamente del 5,2% e del 4,9%, contro la precedente stima dello scorso novembre del 4,7% e 4,1%.

I rendimenti *prime* nel primo trimestre dell'anno restano stabili ai livelli del quarto trimestre del 2012 per tutte le tipologie di prodotto: 5,6% per il settore uffici a Milano, 6,1% a Roma, 6,6% per i centri commerciali, 7,75% per la destinazione d'uso industriale e logistica. Considerando le aspettative di *repricing* dei diversi operatori, i rendimenti dovrebbero aumentare lievemente nel breve periodo.

## Uffici

Gli investimenti in uffici rappresentano in media intorno al 40-50% del volume annuale. Questa tendenza, osservata dal 2006, ha avuto come eccezione il 2011 durante il quale numerosi prodotti commerciali sono stati transati. Infatti, gli investitori li consideravano meno rischiosi in quanto i consumi delle famiglie italiane non erano ancora diminuiti per via della crisi. Nel primo trimestre del 2013 gli investitori hanno

---

<sup>7</sup>Nota Trimestrale Agenzia del Territorio, I trimestre 2013

concentrato pesantemente la loro attenzione sui prodotti uffici che sono così arrivati a rappresentare il 77% del volume di compravendite (44% nel 2012).

Il volume di investimenti immobiliari nel settore uffici realizzati da investitori istituzionali in Italia è stato pari a circa 400 milioni di euro, circa la metà del volume scambiato nel corso dell'intero anno 2012<sup>8</sup>.

Per quanto riguarda i prezzi, la variazione media nelle 13 città principali, secondo Nomisma è stata del -4,2% nel 2012 e l'andamento negativo dovrebbe proseguire con un -5,2% nel 2013 ed un -3,8% nel 2014, mentre con riferimento al solo mercato di Milano le previsioni sono meno negative, rispettivamente del -4% e del -2,6%.

Milano e Roma hanno rappresentato come di consueto i mercati di riferimento per il settore.

In particolare, a Milano nel primo trimestre dell'anno sono stati investiti circa 183 milioni di euro, pari a poco meno della metà dell'ammontare complessivo investito in Italia, in aumento rispetto ai 140 milioni di euro dell'ultimo trimestre dello scorso anno ed ai 132 milioni di euro del trimestre precedente.

Il volume di assorbimento lordo registrato nel trimestre si attesta a circa 28.000 mq, in diminuzione del 55% rispetto allo stesso periodo del 2012. La durezza della recessione si fa sentire sempre più fortemente, da una parte le società non creando occupazione non hanno bisogno di ulteriori spazi ad uso uffici e dall'altra rimandano i loro progetti di trasferimento in attesa di avere una visione più chiara delle prospettive future.

Infine, la situazione dello sfitto, che raggiunge il 12% nel primo trimestre 2013, spinge le società a perlustrare il mercato per poi presentarsi dall'attuale proprietario e negoziare uno sconto sostanziale del canone in essere; obiettivo che, in questa situazione di mercato, riescono a raggiungere.

I canoni *prime* si attestano ora a 500 euro/mq/anno nel centro di Milano e Roma, mentre i canoni medi sono ulteriormente diminuiti del 9% rispetto allo stesso periodo del 2012. Questa tendenza si registra similmente nell'*hinterland* (-9%) e nel semi centro (-6%), mentre i canoni degli immobili in periferia registrano un lieve aumento (+4%).

L'effetto diretto del calo dell'assorbimento è un aumento del volume di sfitto dovuto al rilascio di spazi non più necessari da parte di società che stanno riducendo i loro occupati. Dall'altro, i due nuovi progetti arrivati sul mercato nel corso del trimestre erano quasi completamente sfitti. In particolare, l'immobile di Porta Nuova Varesine offre 60.000 mq di nuovi uffici in una zona in pieno sviluppo edilizio e ben collegata con i mezzi di trasporto pubblico (metro e linee ferroviarie) ma ad un prezzo al momento troppo elevato per la situazione di mercato.

---

<sup>8</sup> BNP Paribas Real Estate, Investimenti in Italia Q1 2013

Per quanto riguarda Roma, nel primo trimestre 2013 sono stati investiti nel settore circa 260 milioni di euro, una crescita significativa rispetto ai 150 milioni di euro investiti nel quarto trimestre dello scorso anno ed un andamento in linea rispetto ai 230 milioni di euro del secondo trimestre 2012.

Dopo un 2012 all'insegna di una bassa attività del mercato delle locazioni, il primo trimestre del 2013 ha fatto registrare un buon andamento del volume dell'assorbimento che si è attestato a circa 39.000 mq. Tuttavia, bisogna sottolineare che è stata contabilizzata la transazione di 28.000 mq della Provincia di Roma all'Europarco (l'immobile è passato da un fondo ad un altro gestito sempre da BNPP REIM). Pertanto, tolta questa transazione, l'attività del mercato romano risulta in linea con quanto osservato l'anno scorso. Il tasso di sfritto, invece, raggiunge il 6,9% dal 6,5% di fine 2012.

Per quanto riguarda i rendimenti, grazie al *repricing* in corso, la riduzione dei canoni in atto non ha comportato nell'ultimo trimestre una crescita dei rendimenti, che rimangono stabili rispetto al trimestre precedente sia per Milano (5,6%), sia per Roma (6,1%)<sup>9</sup>.

Il confronto con le principali città europee non presenta un quadro confortante. Infatti, con riferimento all'area CBD (*Central Business District*), ad eccezione di Madrid, dove si registra una riduzione degli investimenti del 92% negli ultimi dodici mesi conclusi a marzo 2013 rispetto all'anno precedente, i dati indicano *performance* migliori per Parigi, in crescita del 23%, Londra City in aumento del 23% e Berlino in aumento del 189%. A Milano con riferimento all'area CBD si registra un calo delle compravendite del 17% rispetto all'anno precedente<sup>10</sup>.

## Commerciale

Nei primi tre mesi del 2013 il volume degli investimenti *retail* in Italia è di poco inferiore ai 100 milioni di euro ed è in leggera crescita rispetto al trimestre precedente, anche se su un livello ancora lontano dal valore medio trimestrale registrato negli ultimi tre anni. Il valore è stato determinato prevalentemente dal conferimento, per quasi 68 milioni di euro, dell'immobile sito a Milano in corso Vittorio Emanuele e occupato da H&M e Vodafone, dalla società Passarella S.r.l. di Fiorucci al fondo immobiliare chiuso riservato Crono (Cassa dei Ragionieri). Nonostante l'esiguo volume registrato nel primo trimestre, oggi si stima una *pipeline* di investimenti di circa un miliardo di euro nel settore *retail*, incluso l'acquisto di quote di un portafoglio di Gallerie commerciali. La maggior parte del capitale coinvolto in queste operazioni è straniero, proveniente soprattutto da investitori opportunistici.

In termini di offerta, rallentano i progetti in costruzione (superficie maggiore di 10.000 mq di GLA, *Gross Leasable Area*) e per molti la data di consegna è posticipata di almeno 6 mesi rispetto alla data attesa

---

<sup>9</sup> BNP Paribas Real Estate, City News Milano Q3 2012 e City News Roma Q3 2012

<sup>10</sup> BNP Paribas Real Estate, Main office markets in western Europe Q1 2013

all'inizio della costruzione. Nei primi tre mesi del 2013, con l'eccezione dell'inaugurazione della terza fase del Designer Outlet Castel Romano (Henderson GI), non risultano altre nuove aperture rilevanti. Rispetto all'ultimo trimestre del 2012, i progetti in costruzione (considerando solo centri e parchi commerciali ed escludendo i parchi tematici e/o misti e/o polifunzionali) con GLA maggiore di 10.000 mq si confermano in linea con quelli registrati lo scorso trimestre, pari a 26, per una GLA complessiva di circa 800.000 mq, con consegna attesa nei prossimi tre anni. Di questi, su almeno 72.000 mq di GLA, l'attività di costruzione è rallentata in modo significativo negli ultimi mesi. Con molta probabilità subiranno ritardi sostanziali nella data di apertura rispetto alle attese iniziali, superiori ai 6 mesi. La distribuzione degli sviluppi in costruzione per tipologia riflette la distribuzione dello *stock*, con poco meno del 90% dei progetti rappresentata da centri commerciali.

Per ciò che concerne l'andamento dei prezzi, i dati di Nomisma indicano per i negozi una riduzione media, nelle 13 principali città, del 3,3% nel 2012 e prospettano un'ulteriore riduzione del 4,1% nel 2013 e del 2,2% nel 2014.

Nei primi tre mesi del 2013 i rendimenti lordi *prime* sono rimasti stabili rispetto al trimestre precedente per tutte le tipologie *retail*: 5,75% nel segmento *high street* e 7% per i centri commerciali.

Nel confronto sui volumi degli investimenti commerciali tra i principali paesi europei negli ultimi dodici mesi conclusi a marzo 2013, l'Italia presenta la *performance* peggiore dopo il Portogallo, con una variazione del -70% che si confronta con una variazione dell'11% del Regno Unito, del -12% della Germania e del +49% della Francia<sup>11</sup>. Il segmento *retail* rappresenta la tipologia di investimento di maggior interesse per gli investitori internazionali ed è, di conseguenza, quella che ha maggiormente risentito dei timori legati al rischio paese in Italia.

In generale in Italia gli indicatori macroeconomici dipingono uno scenario difficile per gli operatori, che si trovano a dover affrontare il calo del potere d'acquisto e dei consumi delle famiglie.

## Industriale - logistico

Il settore Industriale – logistico, al termine dei primi tre mesi del 2013, rappresenta il 22% del totale delle compravendite immobiliari, circa 138 milioni di euro; si tratta di un volume molto elevato, superiore a quello registrato durante tutto il 2012 (circa 35 milioni di euro) e il 2011 (circa 180 milioni di euro)<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> BNP Paribas Real Estate, Investment in Western Europe Q1 2013

<sup>12</sup> CBRE, Italian Investment Quarterly Q1 2013

Il risultato trimestrale è stato influenzato da alcune transazioni più grandi e dalla creazione della *joint venture* (50/50) tra NBIM (Norges Bank Investment Management) e Prologis per un portafoglio di capannoni logistici in Europa tra cui una di immobili localizzata in Italia (oltre 100 milioni di euro).

I dati dell'Agenzia del Territorio indicano una riduzione del numero delle transazioni riguardanti il settore produttivo: nel primo trimestre 2013 la variazione è pari al -5,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene il risultato sia negativo, rappresenta il migliore tra le diverse destinazioni d'uso immobiliari, che hanno subito in media una flessione del 13,8%.

Anche a livello europeo il settore ha presentato ottimi risultati nel primo trimestre 2013. Secondo Jones Lang Lasalle, sono stati transati circa 3 miliardi di euro, una crescita del 5% sul quarto trimestre 2012 e oltre il doppio di quanto investito nel primo trimestre del 2012. Anche se il contributo principale deriva dal portafoglio europeo di circa 1,2 miliardi di euro relativo all'operazione di *joint venture* citata, i segnali di crescita in termini di volume e di numero di transazioni nei principali mercati europei confermano il crescente *appeal* degli investitori per questa destinazione d'uso. La Germania ha registrato la crescita maggiore nel trimestre, +94% rispetto al precedente trimestre con circa 540 milioni di euro, ed anche gli altri principali mercati hanno registrato *performance* positive: Francia +65% con 240 milioni di euro e Regno Unito +46% con 790 milioni<sup>13</sup>.

Il rendimento *prime* del segmento, nel primo trimestre 2013, resta ancora stabile sulla soglia del 7,75%, in progressiva crescita nel corso dell'anno e leggermente più elevato rispetto al *net initial prime yield* ponderato europeo relativo alla logistica di Jones Lang Lasalle, pari al 7,5% (in crescita di 10 punti base nell'ultimo anno).

I canoni *prime* di locazione nel primo trimestre 2013 sono pari a euro 50 mq/anno per Milano ed euro 58 mq/anno per Roma, in leggera riduzione rispetto al trimestre precedente (-3,9% a Milano, -3,3% a Roma). La percentuale di sfritto è inferiore al 5% sia a Milano che a Roma, anche se a Milano si registra un leggero aumento nel corso dell'anno<sup>14</sup>.

La causa principale della contrazione del mercato è riconducibile alla variazione negativa della produzione industriale per tutto il corso del 2012 ed anche nei primi mesi del 2013, all'elevata imposizione fiscale che colpisce le imprese, ai massimi storici raggiunti dalla disoccupazione ed alla difficoltà di ottenere credito dalle banche. L'aumento del rischio paese dell'Italia implica una forte contrazione dei capitali esteri in entrata, che non si riscontra a livello europeo (il 70%, circa 2,2 miliardi di euro, arriva da investitori esterni all'area).

---

<sup>13</sup> JLL, European Logistics and Industrial Market Q1 2013

<sup>14</sup> CBRE, Rents and yields Q1 2013

Una nota positiva, invece, arriva dalla crescita del segmento *e-commerce* che continua ad alimentare la domanda di prodotti logistici su tutto il territorio per lo stoccaggio della merce e che rappresenta una minaccia sempre più concreta per il segmento *retail*.

### Turistico - ricettivo

Il settore turistico nel 2012 ha fatto registrare una *performance* molto positiva, rappresentando circa il 16% del totale investimenti (aveva inciso solo per il 3% nel 2011) con un aumento da circa 175 milioni di euro nel 2011 a circa 270 milioni nel 2012<sup>15</sup>. Il *trend* positivo prosegue anche nel 2013; nel primo trimestre si registrano due sole transazioni, il cui controvalore complessivo è pari a circa 170 milioni (quasi interamente riconducibili ad una sola delle due).

Probabilmente l'anno in corso continuerà ad essere positivo per questo settore, portando avanti l'andamento positivo iniziato già dalla seconda metà del 2011. La ripresa dovrebbe essere sostenuta dal miglioramento dei fondamentali di settore e dal progressivo interessamento che le SGR immobiliari stanno mostrando nei suoi confronti; durante lo scorso anno si segnalano infatti ben tre operazioni di acquisto da parte di società di gestione di fondi immobiliari (due concluse da Sorgente SGR ed una da Hines SGR) per un totale di circa 120 milioni di euro.

Inoltre, il settore continua ad attirare gli investimenti esteri, basti pensare che la più grande transazione dello scorso anno è stata la cessione di un complesso alberghiero in Costa Smeralda, acquistato dalla società Qatar Holding per un prezzo stimato di circa 600 milioni di euro. La maggiore transazione del 2013 riguarda l'acquisizione del Four Seasons Hotel a Firenze per 163 milioni di euro, sempre da parte di Qatar Holding, che continua a proseguire con il suo piano di investimenti nel settore hotel di lusso in Italia.

Per il settore alberghiero si registra un rafforzamento della presenza nel mercato di operatori di medio-grandi dimensioni, soprattutto grandi catene internazionali (NH, Melià, Accor, Unione Alberghi Italiani e altri). L'ingresso di grandi operatori dovrebbe favorire, nel tempo, una maggiore condivisione del rischio tra investitori immobiliari e gestori, determinata dall'esigenza dei secondi di poter contare più su contratti di locazione a prevalente contenuto "variabile" in maniera da poter fare affidamento su una maggiore flessibilità della struttura dei costi nelle fasi di congiuntura negativa del settore, che risultano sempre più frequenti.

Inoltre, le recenti iniziative avviate dall'Agenzia del Demanio, che prevedono la valorizzazione degli edifici pubblici di pregio nei centri storici attraverso la riconversione in strutture ricettive, si presentano come un'opportunità interessante per attrarre i capitali degli investitori esteri.

---

<sup>15</sup> BNP Paribas Real Estate, Investimenti in Italia Q3 2012



Anche a livello europeo si registra un momento positivo per il settore turistico: nel primo trimestre del 2013 gli investimenti sono cresciuti del 26% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, collocandosi a 6,3 miliardi di euro (più degli investimenti *retail*). L'incidenza degli investimenti a destinazione d'uso turistico sul totale degli investimenti raggiunge livelli record nel primo trimestre 2013 in tutti e tre i mercati principali: 30% in Francia, 28% in Germania e 18% nel Regno Unito<sup>16</sup>.

### Fondi immobiliari

I fondi immobiliari italiani alla fine dell'anno 2012 sono 358, e con circa 37 miliardi di euro rappresentano circa il 10,6% dei fondi immobiliari europei in termini di patrimonio netto<sup>17</sup>.

Il rapporto sul secondo semestre 2012 sui fondi immobiliari realizzato da Assogestioni e IPD evidenzia per la prima volta una leggera contrazione del mercato dei fondi immobiliari italiani, negativamente influenzati dallo scenario macroeconomico e dalle svalutazioni dei patrimoni gestiti. La raccolta nel secondo semestre del 2012 è stata pari a circa 1 miliardo di euro (1,4 miliardi di euro nel primo semestre), mentre il volume delle attività si è attestato a circa 41,7 miliardi di euro con un riduzione dello 0,8% rispetto al semestre precedente. Il patrimonio netto dei 201 fondi immobiliari censiti da Assogestioni, allo stesso modo, si è ridotto dello 0,9% collocandosi a circa 25,5 miliardi di euro.

Il calo delle compravendite ha comportato dei problemi anche per i fondi immobiliari: nel 2012 sia il volume degli acquisti e conferimenti sia delle dismissioni si è ridotto, rispettivamente del 52% e del 33% rispetto allo stesso semestre del 2011. Per quanto riguarda i rendimenti, invece, l'indice dei fondi immobiliari italiani di IPD evidenzia per il 2012 un rendimento corrente medio del 5,9% ed un rendimento complessivo al netto delle svalutazioni pari all'1,5%.

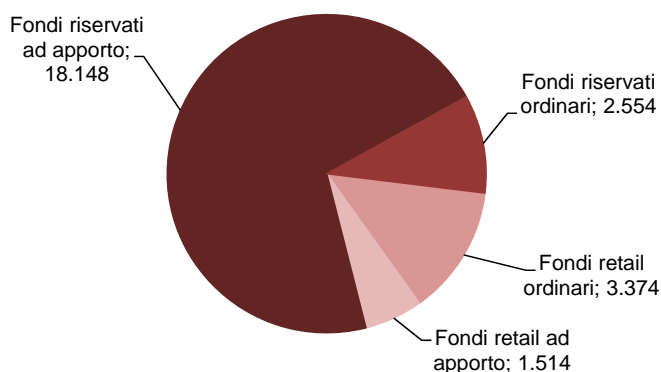
Nel corso del semestre sono stati istituiti 17 nuovi fondi, tutti destinati a investitori qualificati, di cui 9 costituiti mediante apporto misto, 5 mediante apporto privato ed i restanti ordinari.

L'offerta del settore è costituita per l'81% da fondi riservati, che detengono un patrimonio di circa 21 miliardi di euro, e per il restante 19% dai fondi *retail*, ai quali spetta la gestione di un patrimonio di circa 5 miliardi di euro (Figura 5).

---

<sup>16</sup> BNP Paribas Real Estate, Investment in western Europe Q1 2013

<sup>17</sup> Scenari Immobiliari, I fondi immobiliari in Italia e all'estero, Rapporto 2013

**Figura 5 – Patrimonio gestito per le diverse tipologie di fondi immobiliari**

Fonte: Assogestioni

La composizione delle attività è costituita per l'89% da immobili e diritti reali immobiliari. Restano sostanzialmente invariate le percentuali sul fronte delle destinazioni d'uso, dove il 55% degli investimenti è concentrato nel settore degli immobili a destinazione uffici, gli immobili a destinazione *retail* pesano il 14%, è pari al 9% la categoria residenziale, mentre gli altri investimenti (caserme, centraline telefoniche e terreni) sono pari al 10%.

A livello geografico il nord ovest (46%) e il centro (33%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti. Si rileva inoltre nel corso del semestre la crescita della percentuale investita nel nord est e all'estero.

Al termine del secondo semestre del 2012 si rileva che il 75% dei fondi ha fatto ricorso alla leva per incrementare le attività investite; il grado di utilizzo della leva (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto avrebbe potuto indebitarsi) è costante al 66%<sup>18</sup>.

Per quanto riguarda i 23 fondi immobiliari italiani quotati, si confermano i problemi collegati alla scarsa liquidità del settore e all'elevato sconto dei valori di quotazione in borsa dei fondi rispetto al NAV.

Negli ultimi sei mesi la media giornaliera del controvalore degli scambi nel mercato dei fondi chiusi quotati è stata pari a circa 27 mila euro. Il mercato si presenta pertanto fermo, anche se da inizio anno lo sconto sul NAV si è leggermente ridotto, grazie ad un rialzo modesto delle quotazioni, passando da una soglia poco inferiore al 60% ad una prossima al 53%.

Il settore dei fondi *retail*, ad oggi, presenta un'altra forte criticità: quasi il 60% scadrà entro il 2015 e circa 4 miliardi di euro di patrimonio immobiliare dovranno essere liquidati; per questa ragione sono allo studio diverse soluzioni per allungare la vita residua dei fondi evitando vendite forzate a prezzi inferiori a quelli di

<sup>18</sup> Assogestioni, Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani, 2° semestre 2012

mercato. Già 6 fondi che scadevano nel 2012 e 7 che scadevano nel 2013 hanno modificato la durata tramite la richiesta del "periodo di grazia" o con modifiche regolamentari.

## 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	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013	€ 148.956.177
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2013	€ 554,825
Valore al 30 giugno 2013 del portafoglio immobiliare	€ 164.383.500

**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.

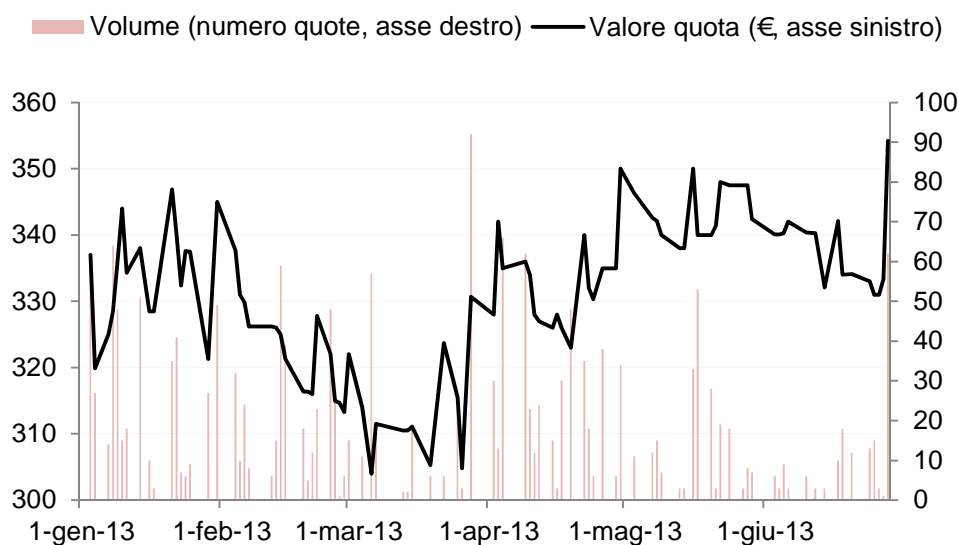
<b>Andamento valore della quota</b>	<b>Valore complessivo netto del Fondo</b>	<b>Numero Quote</b>	<b>Valore unitario delle quote</b>
Valore iniziale del Fondo	268.474.000	268.474	1.000,000
Rendiconto al 31/12/04	302.616.879	268.474	1.127,174
Rendiconto al 31/12/05	329.761.139	268.474	1.228,280
Rendiconto 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
Relazione semestrale al 30/06/2013	148.956.177	268.474	554,825

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nel corso del semestre di 247.537,30 euro, pari all'utile del periodo (1.752.594 euro) al netto dei proventi (1.471.237,52 euro) e dei rimborsi pro quota (528.893,78 euro) posti in distribuzione nel mese di marzo; conseguentemente, il valore unitario della quota è diminuito di 0,922 euro (0,166%) e la stessa ammonta a 554,825 euro.

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

- canoni di locazione ed altri proventi per 7.123.950 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 338.700 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 1.604.612 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese per IMU per 1.368.999 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 485.877 euro;
- oneri finanziari per 183.600 euro;
- oneri di gestione per 1.432.497 euro;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per 928.825 euro.

## C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre



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

Nel corso del primo semestre 2013 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento particolarmente volatile. Come per l'intero settore, si registra una prima fase di rialzo nel mese di gennaio ed una fase di ribasso successiva nel primo trimestre. Nel secondo trimestre, invece, il titolo è stato interessato da una fase di rialzo che lo ha portato a chiudere il semestre con un incremento del 12,3% rispetto al valore di inizio anno grazie al rialzo registrato nell'ultima rilevazione del periodo (la *performance* si confronta con una variazione del -6,4% dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del Fondo è passato da euro 315,3 dello scorso 28 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2012) a euro 354,2 del 28 giugno 2013, che rappresenta anche il valore di quotazione massimo del semestre. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 36%.

Il prezzo di quotazione minimo, invece, è stato raggiunto in data 6 marzo con un valore di euro 304,0 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 28 marzo con 92 quote scambiate per un controvalore pari a euro 30.424.

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Beta della data del collocamento al 30 giugno 2013.

	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	30.06.2013	
Valore complessivo del Fondo <sup>(1)</sup>	(€/mln.)	268,474	302,617	329,761	320,697	308,671	181,584	160,005	168,191	147,384	149,204	148,956
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
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	554,825
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	354,20
Valore degli immobili	(€/mln.)	214,448	214,448	304,000	219,570	271,610	184,181	180,751	168,915	166,542	164,722	164,384
Costo storico e oneri capitalizzati <sup>(2)</sup>	(€/mln.)	268,474	213,891	216,054	181,013	227,388	170,815	170,880	163,620	163,272	163,666	163,666
Patrimonio immobiliare	n. immobili	41	34	34	30	24	10	9	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
Redditività lorda <sup>(3)</sup>	(%)	-	11,2%	9,6%	11,9%	9,2%	10,9%	8,5%	8,9%	8,3%	8,4%	4,2%
Finanziamenti	(€/mln.)	-	-	-	-	46,6	40,2	41,1	33,4	32,7	31,723	31,123
Loan to value (LTV) <sup>(4)</sup>	(%)	-	-	-	-	17,15%	21,85%	22,76%	19,77%	19,61%	19,26%	18,93%
Loan to cost (LTC) <sup>(5)</sup>	(%)	-	-	-	-	20,49%	23,56%	24,08%	20,41%	20,00%	19,38%	19,02%
Destinazione d'uso prevalente <sup>(6)</sup>	(%)	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
Distribuzione geografica prevalente <sup>(6)</sup>	(%)	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
Distribuzione proventi totale <sup>(7)</sup>	(€/mln.)	-	-	45,24	26,20	12,25	70,14	5,87	12,97	-	1,47	-
Distribuzione proventi per quota	(€)	-	-	168,50	97,57	45,64	261,26	21,85	48,30	-	5,48	-
Rimborso capitale totale <sup>(7)</sup>	(€/mln.)	-	-	-	-	35,00	92,72	-	3,76	2,95	0,53	5,00
Rimborso capitale per quota	(€)	-	-	-	-	130,38	345,37	-	14,00	11,00	1,97	18,63
Valore nominale della quota <sup>(8)</sup>	(€)	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	497,280
Dividend Yield <sup>(9)</sup>	(%)	0,00%	0,00%	16,90%	9,78%	4,56%	32,60%	4,15%	9,21%	0,00%	2,08%	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

#### **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, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti. Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti della SGR tenutasi in data 3 ottobre 2011, a seguito del perfezionamento dell'operazione di fusione per incorporazione di First Atlantic RE SGR S.p.A. in FIMIT SGR, che ha assunto la nuova denominazione di IDeA FIMIT.

L'Assemblea degli Azionisti della SGR in data 12 aprile 2012 ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR il Dott. Antonio Mastrapasqua (già cooptato nella riunione consiliare del 19 gennaio 2012, a seguito delle dimissioni dalla carica rassegnate, in data 17 gennaio 2012, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione Avv. Paolo Crescimbeni) nonché – a seguito delle dimissioni dalla carica rassegnate, in data 28 marzo 2012, dal Consigliere Delegato e componente del Comitato Esecutivo Dott. Daniel Buaron – il Dott. Massimo Romano quale Amministratore della SGR. Il Dott. Romano è stato altresì nominato quale componente del Comitato Esecutivo dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012.

L'Assemblea degli Azionisti della SGR in data 17 aprile 2013 – a seguito delle dimissioni rassegnate, rispettivamente, dal Consigliere Delegato e componente del Comitato Esecutivo Ing. Massimo Caputi (con decorrenza dalla chiusura della Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2012) e dal Consigliere e componente del Comitato Esecutivo Dott. Carlo Felice Maggi (a far data dal 31 dicembre 2012) – ha nominato Amministratori della SGR il Dott. Enrico Drago (già cooptato, in sostituzione dell'Ing. Caputi, dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2013) ed il Cav. Salomone Gattegno (già cooptato, in sostituzione del Dott. Maggi, dal Consiglio di Amministrazione in data 30 gennaio 2013, che lo ha designato altresì componente del Comitato Esecutivo).

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 le 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 seduta del 3 ottobre 2011, il Consiglio di Amministrazione ha istituito, al suo interno, un Comitato Esecutivo, composto da sette membri di cui due sono Amministratori Indipendenti, e in data 26 ottobre 2011 ha approvato i Regolamenti interni di funzionamento sia del Consiglio di Amministrazione che del Comitato Esecutivo (successivamente modificati in data 3 giugno 2013).

Nella medesima riunione del 26 ottobre 2011, il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito un comitato, denominato "Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli", 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), approvandone altresì il relativo Regolamento interno. 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 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 esimere 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 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto opportuno avvalersi, in relazione a ciascun fondo gestito, di un Comitato avente funzione consultiva, composto da soggetti dotati di comprovata esperienza nel settore e competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

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

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

#### **A. *L'attività di gestione***

La gestione ordinaria del Fondo del primo semestre 2013 è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

#### ***Contratti di locazione***

Nel corso del primo semestre 2013 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 2013, 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 97.154 mq, pari al 93,24% delle superfici utili locabili, in diminuzione di circa l'1,4% rispetto al dato del 31 dicembre 2012, pari a 98.559 mq.

Alla data del 30 giugno 2013 risultano presenti 20 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 14 riferite a conduttori privati e 6 alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso del primo semestre 2013 il numero delle posizioni locative è complessivamente diminuito di una posizione in ragione dei seguenti mutamenti:

1. a seguito dell'approssimarsi della scadenza del contratto di locazione relativo alla porzione commerciale dell'immobile sito in Roma, via Prospero Alpino 16-18, nel corso del semestre è stato perfezionato un nuovo contratto di locazione in sostituzione del precedente;
2. per effetto di azioni legali di sfratto per morosità, è cessato un contratto di locazione per un'unità immobiliare sita in Roma, via Odone Belluzzi 11-31.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza del primo semestre 2013, ammonta a 6,857 milioni di euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 748 mila euro), il cui 66,8% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Il valore contrattuale annuo alla data del 30 giugno 2013 ammonta a 13,787 milioni di euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 1,496 milioni di euro), il cui il 66,8% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato presenta un decremento dello 0,04% rispetto al 31 dicembre 2012, pari a 13,792 milioni di euro.

In data 28 maggio 2013 il Ministero dell'Interno del Lavoro e delle Politiche Sociali ha inviato disdetta del contratto di locazione relativo agli uffici siti in Perugia, via Palermo 110 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 m.135.

Nella disdetta ricevuta, il Ministero del Lavoro ha altresì invitato il Fondo a formulare un'offerta per la stipula di un nuovo contratto di locazione avente ad oggetto delle superfici minori. Alla data di redazione della presente Relazione semestrale è in corso di predisposizione una proposta di locazione in risposta al Ministero stesso mentre, per le superfici oggetto di rilascio da parte del Ministero, si sta procedendo ad affidare un incarico di intermediazione per la messa a reddito.

### **Crediti verso locatari**

Alla data del 30 giugno 2013 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere e dei debiti, è di 11,948 milioni di euro, facendo rilevare un incremento del 12,92% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2012, pari a 10,581 milioni di 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 2013 un dato pari a 10,256 milioni di euro, in aumento dell'11,1% rispetto al dato al 31 dicembre 2012 pari a 9,234 milioni di euro. Di tale importo, circa 7,798 milioni di euro, pari al 76,0% del totale, è ascrivibile ai conduttori pubblici e di questi, per la maggior parte, al Ministero dell'Economia e delle Finanze per un complessivo di 4,073 milioni di euro ed al Ministero dell'Interno per un totale di 3,629 milioni di euro.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 90 giorni, il dato al 30 giugno 2013 è pari a 8,258 milioni di euro, in aumento del 22,1% rispetto al dato al 31 dicembre 2012, pari a 6,765 milioni di euro.

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 perdurante sfavorevole situazione economica.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale. Relativamente a tali attività di recupero giudiziale, si fa presente che, alla data del 30 giugno 2013, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, oggetto di decreto ingiuntivo ammonta a 29,197 milioni di euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 23,106 milioni di euro, pari al 79,1% dell'importo oggetto di azione legale.

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

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 2013, ammonta a 2,581 milioni di euro e che rappresenta il 21,6% dei crediti verso locatari per fatture emesse. Alla data del 31 dicembre 2012 il fondo svalutazione crediti ammontava a 1,938 milioni di euro, si registra quindi una variazione in aumento pari al 33,3%.

### **Manutenzioni Straordinarie (Capex)**

Nel corso del primo semestre 2013 non sono state effettuate opere di manutenzione straordinaria. Interventi di messa a norma e miglioria di alcuni edifici del Fondo sono previsti nel corso del secondo semestre 2013.

### **B. Politiche di investimento e disinvestimento**

Nell'arco del primo semestre 2013 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di immobili di proprietà del Fondo né sono 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).

Al fine di dare un nuovo impulso alla dismissione degli immobili detenuti dal Fondo nel corso del primo semestre 2013: i) è stato conferito un mandato in esclusiva a vendere della durata di un anno ad un intermediario di primario *standing* avente ad oggetto tutti gli immobili di proprietà del Fondo; ii) è stato rinnovato il mandato a vendere in esclusiva, avente ad oggetto il complesso immobiliare "Forte Village Resort", per un ulteriore periodo di 12 mesi in favore di un *advisor* di *standing* internazionale.

A seguito della stipula del contratto preliminare, avvenuta in data 27 ottobre 2011, per la vendita dell'immobile sito in Roma, via Odone Belluzzi 11-31 ad un prezzo pari a 7,5 milioni di euro, si rammenta

che, la sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita era prevista entro il termine del 31 dicembre 2012. In prossimità della scadenza del termine concordato, la SGR ha convocato la promissaria acquirente presso il Notaio rogante per la stipula del contratto definitivo di compravendita. Successivamente, la promissaria acquirente ha formalmente replicato, rappresentando alla SGR alcune criticità, anche tecniche, sopravvenute. Prudentemente la SGR ha compreso l'immobile nel perimetro immobiliare oggetto di mandato in esclusiva a vendere. In data 15 maggio 2013 è stata sottoscritta una ristrutturazione del preliminare in cui è stato confermato il prezzo di vendita pari a 7,5 milioni di euro (di cui 750 mila euro già versati all'atto della sottoscrizione del contratto preliminare), da corrispondere con le seguenti modalità:

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

### **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 "DaVinci".

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2013 il Fondo ha effettuato versamenti in conto capitale, a titolo di contribuzione volontaria, per un ammontare totale di 1.200.000 euro.

Si rammenta altresì che nel mese di luglio 2013 i Soci della “Da Vinci S.r.l.”, hanno effettuato un ulteriore versamento pari a 175.000 euro, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Partecipata in data 8 marzo 2013, a titolo di versamento in conto capitale.

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 di tale complesso immobiliare.

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

Nel corso del primo semestre 2013 il Fondo ha effettuato un versamento, a titolo di finanziamento soci infruttifero, per un ammontare di 66.202 euro.

#### ***4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre***

In data 28 febbraio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2012 deliberando la distribuzione dei proventi maturati, per un ammontare complessivo di 1.471.237,52 euro, corrispondente a 5,48 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione ed il rimborso parziale pro-quota di 1,97 euro per un importo totale di 528.893,78 euro. I proventi ed i rimborsi sono stati distribuiti con data di stacco 18 marzo 2013 e data di pagamento 21 marzo 2013.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013, 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:



- a) disinvestimenti immobiliari;
- b) 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;
- c) attività di *marketing* nei confronti di investitori immobiliari, anche avvalendosi di *financial advisor*, e attività di messa a reddito degli spazi sfitti nonché rinegoziazione di contratti di locazione aventi scadenza a breve.

## 6. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Non si rilevano eventi significativi avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2013, 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 18 febbraio 2014, con ipoteca sul complesso immobiliare Forte Village Resort; il debito residuo al 30 giugno 2013 ammonta a 31.122.724 euro.

A fronte del suddetto finanziamento, il Fondo si è impegnato a rispettare una serie di *covenant* finanziari, tra i quali l'obbligo di garantire che ad ogni data di calcolo il *loan to value* ("LTV") non superi la soglia del 60%. L' *LTV* è dato dal rapporto tra la somma degli utilizzi delle *tranche* erogate e non ancora rimborsate ed il valore della quota dell'immobile di competenza del Fondo Beta, alle relative date di calcolo (30 giugno - 31 dicembre).

Dai valori contabili al 31 dicembre 2012, si è rilevato un superamento da parte del Fondo del suddetto limite del 60%, raggiungendo il 60,10%. In data 28 marzo 2013, al fine di rientrare in tale *covenant*, il Fondo, in accordo con le banche finanziatrici, ha provveduto al rimborso di 52.014 euro.

Alla stessa data, il Fondo ha provveduto al pagamento di 548.276 euro ai fini del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa, così come definito dal contratto di finanziamento.

Alla data di chiusura della presente Relazione semestrale, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento esistente alla data del 30 giugno 2013 e il valore di mercato degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari<sup>19</sup> è pari al 18%. La leva

---

<sup>19</sup> Come previsto dal Regolamento Banca Italia dell'8 maggio 2012, il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, da utilizzare come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari alla media tra il costo storico (costo d'acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati) e il valore determinato in base



utilizzata dal Fondo risulta pertanto al di sotto del limite massimo consentito dalla vigente normativa pari al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni.

La liquidità disponibile alla data del 30 giugno 2013 è di 8.988.745 euro (al 31 dicembre 2012 era di 9.528.512 euro), di cui 1.084.717 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

#### **B. Strumenti finanziari derivati**

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

Alla data della presente Relazione semestrale la percentuale di copertura è pari all' 82% del debito.

#### **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 a fronte dei 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 5.001.670,62 euro, corrispondente ad un rimborso parziale pro-quota di 18,63 euro, con decorrenza 26 agosto 2013 e data stacco 29 agosto 2013, ai sensi del calendario previsto dal regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

---

ai criteri di valutazione del patrimonio del Fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV (valore attuale). Qualora il valore attuale degli immobili sia inferiore al costo storico degli stessi e resti tale per almeno un esercizio, il valore di riferimento per il calcolare il limite di assunzione dei prestiti è il valore attuale.

## 9. Altre informazioni

### Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Nel 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 - il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta.

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

1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001<sup>20</sup> nonché relativo ai redditi diversi di natura finanziaria ex art.67, comma 4, lett. c-ter) e comma 1-*quater*, le seguenti categorie di investitori (c.d. "investitori istituzionali"): (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani, (b) gli OICR italiani, (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria, (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "fondi sovrani").
2. Per i quotisti diversi da quelli indicati nel precedente punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo, i redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei Rendiconti di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati "per trasparenza" (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d'imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei "redditi di capitale". Considerato che la percentuale di

---

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

partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d'imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 20% di cui all'art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal fondo.

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

Inoltre, gli investitori diversi da quelli indicati nel punto 1 che al 31 dicembre 2010 detenevano una partecipazione al fondo superiore al 5% (anche se successivamente ceduta in tutto o in parte) erano tenuti a versare un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d'imposta risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo d'imposta 2010. In questo caso, il valore fiscalmente riconosciuto delle quote è pari al costo di acquisto o di sottoscrizione o, se maggiore, al valore che ha concorso alla formazione della base imponibile per l'applicazione dell'imposta sostitutiva, ferma restando la rilevanza del costo di acquisto o di sottoscrizione ai fini della determinazione di minusvalenze. Inoltre, il Provvedimento chiarisce che i proventi maturati fino al 31 dicembre 2010 e corrisposti nei periodi d'imposta successivi non sono assoggettabili a tassazione fino a concorrenza dell'ammontare assoggettato alla predetta imposta sostitutiva del 5%. Tale imposta sostitutiva se non versata dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote - su richiesta del partecipante - doveva essere versata dal partecipante con le modalità e nei termini previsti per il versamento a saldo delle imposte risultanti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2011. Al riguardo la Circolare chiarisce che il partecipante non residente per poter presentare la dichiarazione dei redditi in Italia è tenuto ad acquisire un codice fiscale.

Con riferimento ai fondi diversi da quelli c.d. “istituzionali”<sup>21</sup> 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.

---

<sup>21</sup> Sono definiti “fondi istituzionali” i fondi partecipati *esclusivamente* da “investitori istituzionali” ossia da quei soggetti indicati nel precedente punto 1),.

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

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

### **Imposta di bollo**

Stante quanto disposto dall'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 integrazioni<sup>22</sup>, va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>23</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

### **Spending Review**

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

---

<sup>22</sup> L'Agenzia delle Entrate ha recentemente fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>23</sup> 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.

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

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

Tale riduzione si applica unicamente alle Amministrazioni centrali, come individuate nel suddetto elenco pubblicato dall'ISTAT. Nei confronti delle Regioni e Province autonome e degli Enti del servizio sanitario nazionale, il comma 4° dell'art. 3 non trova invece applicazione in maniera diretta, ma tali ultimi enti dovranno necessariamente dare attuazione a tale normativa mediante l'implementazione della stessa a livello locale.

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

#### **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 2013. Facendo riferimento ai dati relativi alla Relazione al 30 giugno 2013 del Fondo la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark* Annuo<sup>24</sup> per ogni esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
  - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 175,062 milioni di euro;

---

<sup>24</sup> Il *Benchmark* Annuo è definito nel Regolamento di Gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie di impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di 3 punti percentuali". Alla data del 31 dicembre 2012 è pari al 5,40%.

(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 310,420 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 399,915 milioni di euro;

(c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 574,978 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d'Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268.474 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 426,704 milioni di euro.

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

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

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

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2013 si compone di n. 45 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima redatta degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Antonio Mastrapasqua

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2013**  
**Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 30/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>1.546.574</b>	<b>0,73%</b>	<b>1.947.208</b>	<b>0,93%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>1.546.574</b>	<b>0,73%</b>	<b>1.947.208</b>	<b>0,93%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	741.626	0,35%	1.113.525	0,53%
A2. Partecipazioni non di controllo	804.948	0,38%	833.683	0,40%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>164.383.500</b>	<b>78,13%</b>	<b>164.722.200</b>	<b>78,30%</b>
B1. Immobili dati in locazione	155.794.080	74,05%	158.397.433	75,29%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	8.589.420	4,08%	6.324.767	3,01%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
<b>C. CREDITI</b>	<b>25.305.233</b>	<b>12,03%</b>	<b>24.709.936</b>	<b>11,75%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	25.305.233	12,03%	24.709.936	11,75%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
D1. a vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
E1. Altri beni	-	0,00%	-	0,00%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>8.988.745</b>	<b>4,27%</b>	<b>9.528.512</b>	<b>4,53%</b>
F1. Liquidità disponibile	8.988.745	4,27%	9.528.512	4,53%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>10.165.201</b>	<b>4,84%</b>	<b>9.478.520</b>	<b>4,49%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	123.906	0,06%	99.534	0,05%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	44.440	0,02%	122.702	0,06%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	9.996.855	4,76%	9.256.284	4,38%
crediti lordi	12.577.684	5,98%	11.193.974	5,32%
fondo svalutazione crediti	-2.580.829	-1,22%	-1.937.690	-0,94%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>210.389.253</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.386.376</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2013**  
**Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 30/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>31.122.724</b>	<b>50,66%</b>	<b>31.723.014</b>	<b>51,85%</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	31.122.724	50,66%	31.723.014	51,85%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>30.310.352</b>	<b>49,34%</b>	<b>29.459.648</b>	<b>48,15%</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.126.598	42,53%	25.963.540	42,44%
M2. Debiti di imposta	2.212.176	3,60%	1.786.833	2,92%
M3. Ratei e risconti passivi	32.976	0,05%	17.987	0,03%
M4. Altre	775.437	1,26%	728.123	1,19%
M5. Fondo Svalutazione Partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	1.163.165	1,90%	963.165	1,57%
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.433.076</b>	<b>100,00%</b>	<b>61.182.662</b>	<b>100,00%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>148.956.177</b>		<b>149.203.714</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>268.474</b>		<b>268.474</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>554,825</b>		<b>555,747</b>	
<b>Proventi distribuiti per quota</b>	<b>653,520</b>		<b>648,040</b>	
<b>Rimborsi distribuiti per quota</b>	<b>502,720</b>		<b>500,750</b>	



**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2013**  
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

**SEZIONE REDDITUALE**

	Situazione al 30/06/2013		Situazione al 30/06/2012	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	- 1.600.634		- 1.481.671	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	- 1.600.634		- 1.481.671	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	-		-	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	- 3.978		- 137.180	
A4.1 di copertura	- 3.978		- 137.180	
A4.2 non di copertura	-		-	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari ( A )</b>	<b>- 1.604.612</b>		<b>- 1.618.851</b>	
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	7.123.950		7.390.567	
B1.a canoni di locazione	6.856.674		6.857.261	
B1.b altri proventi	267.276		533.306	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	- 338.700		904.523	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	- 732.388		- 901.031	
B4.a oneri non ripetibili	- 441.444		- 567.421	
B4.b oneri ripetibili	- 290.944		- 333.610	
B4.c interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.d altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	- 636.611		- 473.747	
<b>Risultato gestione beni immobili ( B )</b>	<b>5.416.251</b>		<b>6.920.312</b>	
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	529.095		530.564	
C2. incrementi/decrementi di valore	- 43.218		-	
<b>Risultato gestione crediti ( C )</b>	<b>485.877</b>		<b>530.564</b>	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
<b>Risultato gestione depositi bancari ( D )</b>	<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
<b>Risultato gestione altri beni ( E )</b>	<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)</b>	<b>4.297.516</b>		<b>5.832.025</b>	

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2013**  
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

**SEZIONE REDDITUALE**

		Situazione al 30/06/2013		Situazione al 30/06/2012	
<b>F.</b>	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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	-		-	
	<b>Risultato gestione cambi ( F )</b>	-		-	
<b>G.</b>	<b>ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PCT E ASSIMILATE	-		-	
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
	<b>Risultato altre operazioni di gestione ( G )</b>	-		-	
	<b>Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)</b>		4.297.516		5.832.025
<b>H.</b>	<b>ONERI FINANZIARI</b>				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	171.510	-	395.002
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-	168.867	-	392.315
H1.2	su altri finanziamenti	-	2.643	-	2.687
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-	12.090	-	10.261
	<b>Oneri finanziari ( H )</b>		183.600		405.263
	<b>Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)</b>		4.113.916		5.426.762
<b>I.</b>	<b>ONERI DI GESTIONE</b>				
I1.	Provvigione di gestione SGR	-	1.287.337	-	1.263.873
I2.	Commissioni banca depositaria	-	20.326	-	19.956
I3.	Oneri per esperti indipendenti	-	11.760	-	11.760
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	11.560	-	18.640
I5.	Altri oneri di gestione	-	65.461	-	64.179
I6.	Spese di quotazione	-	36.053	-	36.177
	<b>Totale oneri di gestione ( I )</b>		1.432.497		1.414.585
<b>L.</b>	<b>ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	12.727
L2.	Altri ricavi	-	6.257	-	21.853
L3.	Altri oneri	-	935.082	-	559.353
	<b>Totale altri ricavi ed oneri ( L )</b>		928.825		524.773
	<b>Risultato della Gestione Prima delle Imposte (RNGC + I + L)</b>		1.752.594		3.487.404
<b>M.</b>	<b>IMPOSTE</b>				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio d'imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	<b>Totale imposte ( M )</b>		-		-
	<b>Utile/perdita del periodo (RGPI + M)</b>		1.752.594		3.487.404

## ELENCO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO BETA

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Redditività dei beni locati						Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto (*)	Tipologia conduttore	Costo storico (**)	Ipotecche
				Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Canone/Indennità al 30/06/2013	Canone/Indennità di competenza al 30/06/2013	Canone annuo medio per mq					
<b>LAZIO</b>														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	1.495	1.246	1.246	110.000	57.478	88,27	Affitto	Oltre 9 anni	Imprese commerciali	1.222.884	
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200	4.857	4.857	569.004	284.502	117,16	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa commerciale	6.369.353	
3	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.924	5.660	110	6.758	3.361	61,22	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	3.574.766	1.777.181	302,59	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Pubblica Amministrazione	28.041.210	
5	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.512	14.583	14.583	1.466.067	733.033	100,54	Indennità	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	15.929.982	
<b>UMBRIA</b>														
6	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618	10.771	9.274	906.098	452.375	97,71	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P. A.	10.516.028	
7	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.985	37.721	37.721	3.495.027	1.719.276	92,66	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	31.454.122	
<b>Totale canoni:</b>				<b>103.609</b>	<b>86.652</b>	<b>79.604</b>	<b>10.127.720</b>	<b>5.027.206</b>						
<b>Coinvestimenti asset immobiliari</b>														
8	Intero Complesso S. Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico - alberghero	1968	17.550	17.550	17.550	3.658.936	1.829.468	208,49	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa commerciale	64.336.571	31.122.724
				<b>121.159</b>	<b>104.202</b>	<b>97.154</b>	<b>13.786.656</b>	<b>6.856.674</b>					<b>163.666.042</b>	<b>31.122.724</b>

## NOTE

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

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

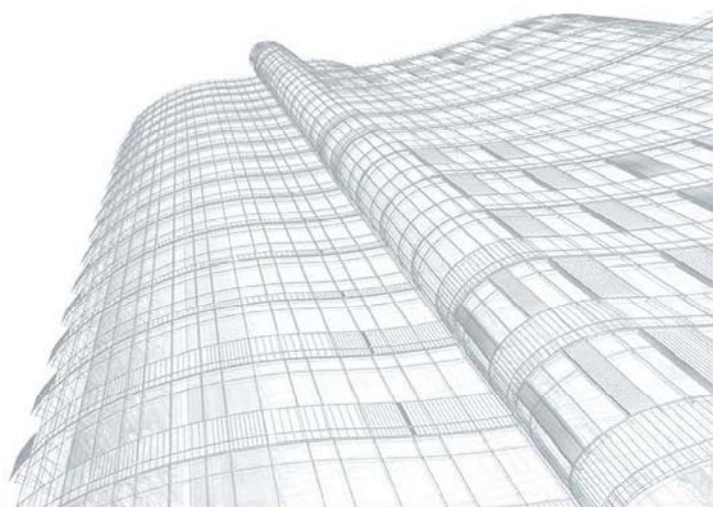
## PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Cespiti disinvestiti	Acquisto				Realizzo				Risultato dell'investimento
	Quantità mq	Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	
			B			A	C	D	
<b>anno 2004</b>									
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
			<b>54.583.139</b>	<b>51.446.941</b>		<b>82.959.991</b>	<b>3.854.678</b>	<b>264.660</b>	<b>31.966.870</b>
<b>anno 2005</b>									
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
			<b>576.226</b>	<b>1.116.082</b>		<b>1.876.200</b>	<b>113.498</b>	<b>17.669</b>	<b>1.395.803</b>
<b>anno 2006</b>									
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
			<b>99.494.218</b>	<b>104.188.317</b>		<b>124.244.000</b>	<b>8.940.955</b>	<b>3.646.391</b>	<b>31.666.597</b>
<b>anno 2007</b>									
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
			<b>32.788.603</b>	<b>39.279.930</b>		<b>40.148.500</b>	<b>1.511.898</b>	<b>955.809</b>	<b>7.915.984</b>

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO									
Cespiti disinvestiti	Acquisto				Realizzo				Risultato dell'investimento
	Quantità mq	Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	
			B			A	C	D	
<b>anno 2008</b>									
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
			<b>73.456.000</b>	<b>94.113.088</b>		<b>151.600.000</b>	<b>38.185.268</b>	<b>8.298.539</b>	<b>108.030.726</b>
<b>anno 2009</b>									
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
			<b>4.121.713</b>	<b>5.550.000</b>		<b>5.550.000</b>	<b>2.249.338</b>	<b>356.908</b>	<b>3.320.717</b>
<b>anno 2010</b>									
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
			<b>6.841.000</b>	<b>11.463.961</b>		<b>17.800.000</b>	<b>7.403.711</b>	<b>311.081</b>	<b>18.051.630</b>
<b>anno 2011</b>									
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
			<b>1.085.316</b>	<b>1.439.450</b>		<b>1.439.450</b>	<b>770.524</b>	<b>88.224</b>	<b>1.036.434</b>
<b>TOTALE</b>			<b>272.946.215</b>	<b>308.597.769</b>		<b>425.618.141</b>	<b>63.029.870</b>	<b>13.317.119</b>	<b>203.384.761</b>

# FONDO BETA IMMOBILIARE

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2013 del patrimonio immobiliare



[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)

**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION

## Indice

<b>EXECUTIVE SUMMARY.....</b>	<b>3</b>
<b>RELAZIONE DI STIMA .....</b>	<b>6</b>
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
<b>ALLEGATI .....</b>	<b>16</b>
Allegato 1 - Metodologie Estimative Utilizzate per la Valutazione e Focus Urbanistico	
Allegato 1A - Approfondimento sulle Variabili Finanziarie	
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%	
<b>Totale complessivo</b>	<b>9</b>	<b>100%</b>	<b>226.924</b>	<b>100%</b>	

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%	
<b>Totale complessivo</b>	<b>9</b>	<b>100%</b>	<b>226.924</b>	<b>100%</b>	

### Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta locato per l'82% circa. La porzione Vacant risulta pertanto pari al 18%.

### Metodologia

#### Valutativa

Il metodo Finanziario Reddittuale.

#### Utilizzata

---

### Data di Redazione

#### del Presente

Il presente report è stato redatto in data **11 Luglio 2013**

#### Documento

---

### Data di

#### Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2013**

---

Il Market Value (MV) del portafoglio asset by asset è, arrotondato, pari a  
**€ 109.857.000** (€ centonovemilioniottocentocinquantasettemila,00)

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

### Market Value (MV)

Il Market Value (MV) del complesso immobiliare “Da Vinci” è pari,  
arrotondato, a:

# *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.

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.

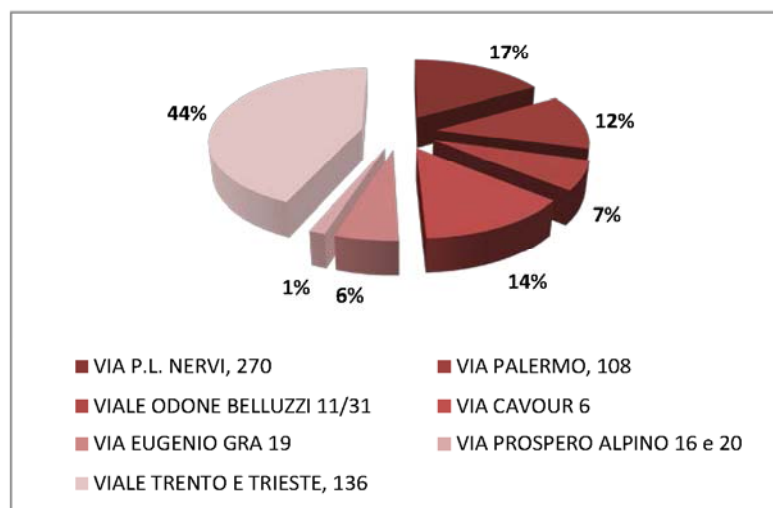


## Composizione del Portafoglio Immobiliare

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
<b>Totale:</b>					<b>86.652</b>

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



Di seguito sono esposte le partecipazioni/coinvestimenti:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Coinvestimento	Partecipazione
45	CA	Santa Margherita Di Pula	Forte Village Resort	Resort Turistico alberghiero	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	Discounted Cash Flow Analysis
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 2013**, il **Market Value (MV)**:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Lorda mq	Superficie Commerciale mq	Valore al 30/06/13 €	Valore al 31/12/12 €	Δ %
36	LATINA	LT	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI					
29	PERUGIA	PG	VIA PALERMO, 108	UFFICI					
12	ROMA	RM	VIALE O'DONE BELLUZZI, 35	UFFICI					
21	ROMA	RM	VIA CAVOUR, 6	UFFICI					
4	ROMA	RM	VIA EUGENIO GRA, 19	UFFICI					
1	ROMA	RM	VIA PROSPERO ALPINO, 20	COMMERCIALE					
30	SPOLETO	PG	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA					
7							109.857.000		

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (Allegati), otteniamo il più probabile valore di mercato al **30/06/2013** del portafoglio immobiliare, che arrotondato è pari a:

**€ 109.857.000,00**

**(€ centonovemilioniottocentocinquantasettemila,00)**

Il **Market Value (MV)** del complesso immobiliare "Forte Village Resort", al **30/06/2013** è pari, arrotondato, a:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Lorda mq	Superficie Commerciale mq	Valore al 30/06/13 €	Valore al 31/12/12 €	Δ %
45	SANTA MARGHERITA DI PULA	CA	SS195	HOTEL					

\* 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 **30/06/2013** è pari, arrotondato, a:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Lorda mq	Superficie Commerciale mq	Valore al 30/06/13 €	Valore al 31/12/12 €	Δ %
DVC	ROMA	RM	VIA ALEXANDRE GUSTAVE EIFFEL	UFFICI					

\* 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 Sauli architetto  
*Amministratore*  
PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Architetti di Roma e  
Provincia  
il 23.04.1992 al n. 9796



# **PATRIGEST**

ADVISORY & VALUATION

**Prof. Armando Borghi**

Presidente e Amministratore Delegato

**Antonio Martino - MRICS**

Executive Director

## **TEAM:**

**Matteo Marchese**

Project Manager

**Edoardo Arecco**

Senior Analyst

**Massimo Berton**

Analyst

**Patrigest S.p.A.**

Via B. Quaranta, 40 – 20139 Milano

Tel. +39 02 77.55.680 – Fax +39 02 77.55.702

E-mail: [info@patrigest.it](mailto:info@patrigest.it)

[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)

FONDO BETA - 30 Giugno 2013

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	
<b>VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 30/06/2013</b>					<b>109.857.000</b>
NC	FORTE VILLAGE RESORT (27%)	S.MARGHERITA DI PULA	Sardegna	resort turistico	
(*) NC	LOTTO EDIFICABILE NUOVA FIERA DI ROMA (25%)	ROMA	Lazio	terreno	
<b>VALORE COMPLESSIVO IMMOBILI IN INVESTIMENTI AL 30/06/2013</b>					<b>88.292.500</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO AL 30/06/2013</b>					<b>198.149.500</b>

(\*) di proprietà di "Da Vinci Srl"