

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

RENDICONTO AL 30/06/2012

FondoBeta^B



IDeA FIMIT^{sgr}

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 Boito 10
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

- **Relazione degli Amministratori**
 - **Situazione Patrimoniale**
 - **Sezione Reddittuale**
 - **Nota integrativa**
 - **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
 - **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
-

Relazione degli Amministratori al Rendiconto al 30 giugno 2012

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	9
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	9
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	12
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	17
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	17
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	19
C. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	19
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	20
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	26
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL SEMESTRE CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO	26
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	27
8. LA GESTIONE FINANZIARIA	28
A. FINANZIAMENTI	28
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	28
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	28
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	29
11. ALTRE INFORMAZIONI	30

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del secondo trimestre 2012, l'attività economica su scala internazionale è tornata ad indebolirsi, dopo alcuni timidi segni di ripresa registrati a inizio anno. Come emerge dall'aggiornamento di luglio del World Economic Outlook pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale, il peggioramento delle prospettive economiche è da imputare, da un lato, al riemergere delle tensioni sui mercati finanziari e sui titoli di stato dei paesi periferici dell'Area Euro, dall'altro, ad un progressivo rallentamento del ritmo di crescita economica dei maggiori paesi in via di sviluppo.

Nei paesi avanzati si è assistito ad un ulteriore indebolimento del mercato del lavoro, con incremento della disoccupazione, specialmente nella fascia giovane della popolazione. Il rallentamento della crescita dei paesi in via di sviluppo, con particolare riferimento a Brasile, Cina e India, deriva dalla diminuzione della domanda non solo proveniente dai paesi avanzati, ma anche interna, in conseguenza delle politiche monetarie restrittive messe in atto nell'ultimo anno. Le economie emergenti sono state anche colpite da un incremento dell'avversione al rischio da parte degli investitori internazionali, che ha determinato un declino dei mercati azionari ma anche deflusso dei capitali e svalutazione delle relative valute.

Le prospettive di crescita globale si sono dunque indebolite, sebbene persistano evidenti differenze tra quelle dei paesi avanzati e quelle dei paesi emergenti.

La seguente tabella mostra le stime di luglio di crescita del PIL mondiale per il prossimo biennio del Fondo Monetario Internazionale, con evidenza delle differenze rispetto alle stime di aprile.

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati consuntivi		Stime luglio 2012		Differenza da stime aprile 2012	
	2010	2011	2012	2013	2012	2013
Mondo	5,3	3,9	3,5	3,9	-0,1	-0,2
Paesi avanzati	3,2	1,6	1,4	1,9	0,0	-0,2
Giappone	4,4	-0,7	2,4	1,5	0,4	-0,2
Regno Unito	2,1	0,7	0,2	1,4	-0,6	-0,6
Stati Uniti	3,0	1,7	2,0	2,3	-0,1	-0,1
Area Euro	1,9	1,5	-0,3	0,7	0,0	-0,2
Paesi Emergenti	7,5	6,2	5,6	5,9	-0,1	-0,2
Russia	4,3	4,3	4,0	3,9	0,0	-0,1
Cina	10,4	9,2	8,0	8,5	-0,2	-0,3
India	10,8	7,1	6,1	6,5	-0,7	-0,7
Brasile	7,5	2,7	2,5	4,6	-0,6	0,5

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento luglio 2012

In conseguenza di quanto esposto, in uno scenario di aspettative di inflazione riviste al ribasso per i prossimi mesi, nei principali Paesi avanzati le politiche monetarie sono divenute sempre più espansive.

Per ciò che concerne l'Area Euro, il PIL è rimasto stabile tra il quarto trimestre del 2011 e il primo del 2012, dopo una contrazione dello 0,3% tra il terzo trimestre 2011 e il quarto trimestre 2012. Nel secondo trimestre 2012, secondo la Banca Centrale Europea, il PIL in termini reali dovrebbe tornare ad indebolirsi. Tali condizioni di mercato, seppur ascrivibili in parte alla diminuzione della domanda estera, hanno riflesso prevalentemente la debole domanda interna, causata da una combinazione di fattori: l'effetto avverso della crisi del debito sovrano dell'Area Euro sulla fiducia dei consumatori e delle imprese, gli elevati costi petroliferi, le sfavorevoli condizioni di offerta di credito e un inasprimento delle politiche di bilancio di alcuni Paesi.

Nel primo trimestre 2012 il PIL su base congiunturale in Germania ha registrato una crescita dello 0,5%, è rimasto stazionario in Francia, mentre è diminuito dello 0,8% in Italia.¹ Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale, il PIL italiano dovrebbe segnare a fine 2012 un calo pari all'1,9% rispetto al 2011, con uno scenario previsionale negativo anche per il 2013.

Per quanto riguarda i prezzi al consumo, secondo la stima preliminare dell'Eurostat, l'inflazione complessiva nell'Area Euro è scesa a maggio al 2,4%, il livello minimo da marzo 2011, principalmente per effetto della riduzione del tasso tendenziale di crescita della componente energetica. Le prospettive per la rimanente parte del 2012 sono di una persistenza del tasso al di sopra del 2%.

In Italia la dinamica negativa del PIL è influenzata da un lieve calo delle esportazioni e dall'attuale debolezza della domanda interna, derivante dall'atteggiamento cauto delle famiglie italiane e dalla riduzione del reddito reale disponibile. Nel mese di giugno l'indice nazionale dei prezzi al consumo ha registrato un aumento del 3,3% rispetto a giugno 2011 (era 3,2% a maggio), riflettendo principalmente gli effetti del rincaro a livello annuale dei beni energetici (tuttavia in flessione su base mensile a giugno) e delle imposte indirette.

Il mercato immobiliare Italiano

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio² mostrano come, dopo la lieve ripresa del volume delle compravendite immobiliari registrata negli ultimi trimestri del 2011, nel primo trimestre 2012 il mercato immobiliare italiano sia tornato a mostrare elevati tassi di flessione.

Il tasso tendenziale annuo del volume di compravendite nel primo trimestre 2012, rispetto al primo trimestre 2011, per l'intero settore immobiliare è risultato, infatti, pari al -17,8%.

¹ Fonte: ISTAT, Conti Economici Trimestrali, I Trimestre 2012.

² Agenzia del Territorio, OMI – Nota I Trimestre 2012.

Il **settore residenziale**, che rappresenta circa il 45% dell'intero mercato immobiliare, ha evidenziato, nel primo trimestre 2012 rispetto al primo trimestre 2011, un pesante calo degli scambi, pari al -19,6%, interrompendo così la crescita rilevata negli ultimi due trimestri del 2011.

I dati forniti dall'OMI hanno evidenziato un calo generalizzato per tutti gli ambiti territoriali, risultando infatti concorde il segno tra i capoluoghi e comuni minori. Dopo la crescita del 3,8% registrata nei trimestri precedenti, i capoluoghi sono tornati in calo, con gli scambi che si sono ridotti di circa il 20%. Nelle diverse macro aree, la situazione del settore residenziale nel primo trimestre si è presentata ovunque negativa.

Anche i settori **non residenziali** hanno proseguito nel calo rilevato a fine 2011 registrando, nel primo trimestre 2012, un decremento delle transazioni pari al 16,3% rispetto al primo trimestre 2011. In particolare, le flessioni maggiori si sono osservate nel settore terziario, che ha registrato una diminuzione dei volumi di compravendita del 19,6%, mentre il settore commerciale e quello produttivo hanno subito cali dei volumi di compravendite, rispettivamente, del 17,6% e del 7,9%. Tutti i settori hanno raggiunto il livello minimo dell'indice del Numero delle transazioni normalizzate (Indice calcolato dall'Agenzia del territorio) dal 2004.

Per quanto riguarda gli investimenti relativi al **comparto istituzionale**, quello cui è direttamente riconducibile l'attività dei fondi immobiliari italiani ed esteri, secondo dati DTZ³, la riduzione rilevata nel quarto trimestre 2011 è proseguita nel primo trimestre 2012, registrando il dato più basso dal 2009, con circa 400 milioni di euro complessivamente investiti, corrispondenti a meno di 20 operazioni.

Per quanto riguarda la suddivisione settoriale, mentre nel 2011 più del 60% degli investimenti aveva riguardato il settore commerciale, nel primo trimestre 2012 si è registrata una tendenza inversa con prevalenza del numero di transazioni nel settore uffici, per un controvalore totale di oltre 300 milioni di euro.

Circa il 70% del totale degli investimenti si è concentrato nelle regioni del Nord (rispetto a circa l'80% del 2011). Roma e Milano sono le due città che hanno visto la maggiore concentrazione di flussi di capitale, focalizzati principalmente su immobili "trophy" di grandi dimensioni.

Le prospettive negative a livello macroeconomico hanno ridotto l'interesse per il mercato immobiliare italiano da parte di investitori stranieri e, di conseguenza, il mercato nel primo trimestre 2012 è stato per lo più caratterizzato dalla presenza di investitori nazionali. Come per il 2011, anche nel primo trimestre 2012, il settore commerciale ha attratto l'attenzione di investitori internazionali, per quanto, il volume degli investimenti per tale comparto abbia subito un consistente rallentamento rispetto all'ultimo trimestre dello scorso anno.

Come evidenziato da Jones Lang LaSalle⁴, la tendenza al rallentamento dei volumi relativi al settore commerciale è in linea con quanto registrato in tutta Europa, dove, a fronte di un calo del 24% del volume

³ DTZ, Investment Market Update, Italia T1 2012.

⁴ JLL, News Release 15 maggio 2012, gli investimenti nel settore *retail* rallentano.

degli investimenti totali, il settore commerciale è stato caratterizzato da una diminuzione del 65% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. L'interesse degli investitori nel segmento *high street*⁵ e nelle "localizzazioni primarie" non è venuto meno, ma sembra esserci maggiore cautela nell'approccio al mercato italiano. Il rischio-paese percepito e l'incertezza derivante dal sistema normativo e fiscale, attualmente in evoluzione, continuano ad influenzare le aspettative di prezzo degli investitori.

Per quanto riguarda i rendimenti, mentre il 2011 era stato caratterizzato da una sostanziale stabilità, nel primo trimestre 2012 si è assistito a un incremento dei rendimenti medi per il settore uffici (mediamente aumentati dal 6% al 6,3% secondo dati DTZ), mentre vi è stata una sostanziale stabilità per i settori commerciale e industriale.

Uffici

Nel primo trimestre 2012 il volume di investimenti immobiliari nel settore uffici realizzati da investitori istituzionali in Italia è stato pari a circa 303 milioni di euro ed ha rappresentato circa il 65% del totale investimenti del comparto, con un decremento del 12% rispetto al quarto trimestre 2011, ma il 49% in più rispetto al volume dello stesso periodo dell'anno precedente⁶.

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 123 milioni di euro, pari a circa il 40% dell'ammontare complessivo investito in Italia, in linea con il volume dell'ultimo trimestre dello scorso anno, in contrazione del 3% rispetto al primo trimestre 2011. Al risultato ha contribuito la realizzazione di alcune operazioni avviate nel corso dello scorso anno e solo formalmente completate nel corso dell'anno corrente. Per quanto riguarda Roma, nel primo trimestre 2012 sono stati investiti nel settore circa 100 milioni di euro, in aumento sostanziale rispetto ai 10 milioni di euro investiti nel primo trimestre dello scorso anno e in crescita del 34% rispetto al quarto trimestre 2011. Occorre evidenziare che gli investitori attivi nel mercato della Capitale continuano ad essere unicamente rappresentati da operatori locali.

In termini di rendimenti, la situazione è in linea con quella del trimestre precedente. A Milano, i rendimenti *prime* nel centro sono rimasti stabili al 5,4%, mentre per il semicentro e la periferia si sono attestati rispettivamente al 6,2% e al 7%. Anche a Roma si è registrata stabilità, con i rendimenti *prime* del centro al 5,9% e quelli della zona Eur al 6,5%. In entrambi i casi gli operatori prevedono che, alla luce delle condizioni attuali di mercato, sia probabile che in alcune zone delle due città, i rendimenti *prime* riprendano a crescere nel corso del 2012.⁷

⁵ Trattasi di immobili a destinazione commerciale caratterizzati da ubicazione nei centri storici delle grandi città e presenza, in qualità di conduttori, dei grandi marchi del lusso e della moda.

⁶ CBRE – Italian Quarterly Market View – Q1 2012.

⁷ BNP Paribas Real Estate – City News Milano Q1 2012 e City News Roma Q1 2012.

Da un punto di vista di assorbimento, si assiste a una diminuzione per entrambe le città. Nel primo trimestre 2012, a Milano sono stati assorbiti 56.000 mq di spazi uffici, il 48% in meno rispetto al trimestre precedente e il 34% in meno rispetto al primo trimestre 2011. Per quanto riguarda Roma l'assorbimento di spazi ad uso ufficio è diminuito ulteriormente rispetto al trimestre precedente, rimanendo al di sotto dei 10.000 mq, anche in virtù del forte legame con il settore pubblico, l'unico in grado di dare dinamicità al mercato e alle grandi transazioni.

A Milano il volume dello sfitto è aumentato notevolmente nel corso del primo trimestre 2012, attestandosi a 1.395.000 mq, pari all'11,6% del totale. Nel 2012 verranno ultimate numerose iniziative di sviluppo, di cui soltanto una parte già locata e, poiché l'assorbimento netto atteso per il 2012 dovrebbe essere negativo, il volume di sfitto è atteso in crescita per i prossimi trimestri. A Roma il volume di sfitto uffici è rimasto stabile e si attesta a 603.000 mq, pari al 6,2% dello *stock*, a causa della complessiva inattività del mercato: qualora il mercato dovesse proseguire con questa tendenza il volume dello sfitto dovrebbe restare stabile su questi livelli.

Per quanto riguarda i canoni di locazione, a Milano l'aumento del volume dello sfitto sta mettendo pressione sui locatori, con canoni medi in diminuzione del 5% nel centro e del 12% nel semicentro rispetto al primo trimestre 2011. A Roma, invece, la stabilità del volume di sfitto si riflette in una stabilità dei canoni rispetto al quarto trimestre 2011.

Commerciale

Nel primo trimestre del 2012 il volume degli investimenti nel settore commerciale in Italia, a quota 70 milioni di euro, ha costituito circa il 16% del totale degli investimenti in immobili a destinazione non residenziale realizzati da investitori istituzionali.⁸

Il risultato di questi primi tre mesi dell'anno evidenzia un consistente rallentamento in tutti i settori sia rispetto al primo trimestre del 2011 sia rispetto all'ultimo trimestre dello scorso anno. La situazione italiana è tuttavia in linea con il resto dell'Europa, in cui si è registrato un decremento del 24% del volume di investimenti totali e del 65% nel solo settore commerciale rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

Tale riduzione è dovuta anzitutto al fatto che l'Italia è considerata sempre meno un mercato appetibile e stabile da parte degli investitori internazionali. Inoltre, oltre ad una sostanziale differenza tra le aspettative di prezzo di compratori e venditori, si è registrato un sostanziale allungamento dei tempi di *due diligence*.

Per ciò che concerne l'offerta di superfici commerciali, lo *stock* attuale del mercato italiano è pari ad oltre 16 milioni di metri quadri, di cui circa il 60% avente una superficie superiore a 20.000 mq. L'89% dei metri quadri attualmente sul mercato è costituito da centri commerciali. Per il biennio 2012-2013 è previsto il completamento di 34 strutture, per una superficie complessiva pari a circa 890.000 mq.

⁸ CBRE- Italian Quarterly Market View – Q1 2012.

In termini di domanda, l'interesse degli investitori nel segmento *high street* e nelle localizzazioni primarie non è venuto meno, ma c'è una maggiore cautela nell'approccio al mercato italiano. Il rischio-paese percepito e l'incertezza derivante dal sistema normativo e fiscale attualmente in evoluzione continuano ad influenzare le aspettative di prezzo degli investitori, anche per i centri con le migliori *performance*.

Sebbene la domanda per i cosiddetti "parchi commerciali" resti inferiore rispetto a quella dei centri commerciali, emerge un crescente interesse per tale tipologia da parte di operatori stranieri (principalmente tedeschi, danesi e olandesi) focalizzati prevalentemente sul settore prodotti per la casa.

Visto il permanere di un buon livello di domanda, i rendimenti sono rimasti stabili nel segmento *high street* rispetto al quarto trimestre 2011, ad un livello medio pari a circa il 5,25%. Per quanto riguarda i centri commerciali, invece, i rendimenti *prime* sono saliti al 6,5%, mentre i rendimenti relativi a localizzazioni secondarie sono rimasti stabili al 7,75%, dopo essere cresciuti di circa mezzo punto nel corso dello scorso anno. Anche i rendimenti dei parchi commerciali sono rimasti stabili: i *prime* al 7,5% e i secondari al 9%.⁹

Per quanto riguarda i canoni di locazione, si è assistito ad una stabilità dei canoni *prime* dei centri commerciali di Milano e Roma (pari mediamente ad 760 euro/mq/anno ed 800 euro/mq/anno). Anche nel segmento *high street* i canoni *prime* sono rimasti stabili ad 4.000 euro/mq/anno a Milano e a 3.500 euro/mq/anno a Roma.

In generale gli indicatori macroeconomici dipingono uno scenario difficile per gli operatori, che si troveranno a dover innovare e a cercare nuove strategie che sostengano gli obiettivi commerciali in tale contesto.

Industriale - logistico

Nel primo trimestre 2012 sono stati investiti soltanto circa 20 milioni di euro nel settore industriale-logistico, pari a circa il 4% degli investimenti in immobili non residenziali in Italia realizzati da investitori istituzionali, seguendo la tendenza di rallentamento emersa nella seconda metà del 2011¹⁰. Nel corso del 2011 erano stati investiti circa 180 milioni di euro nel settore, in sensibile calo rispetto al 2010 (350 milioni di euro), con diminuzione del numero delle transazioni che, nel 2011, si è attestato a 8 rispetto alle 23 transazioni del 2010¹¹.

Il 2011 è stato un anno con due andamenti diversi nel settore degli investimenti: nel corso dei primi sette mesi sono state portate a termine transazioni per circa 160 milioni di euro mentre da agosto in poi il mercato ha subito un brusco arresto, riconducibile anche all'andamento negativo dei mercati finanziari, alla difficoltà di ottenere credito dalle banche e all'aumento del rischio associato dagli investitori al paese Italia nel suo complesso. La riduzione degli investimenti si è verificata anche a causa di una forte

⁹ CBRE– Italian Retail Market View – Q1 2012.

¹⁰ CBRE– Italian Quarterly Market View – Q1 2012.

¹¹ JLL, Logistica Immobiliare in Italia driven: by take up, Febbraio 2012

contrazione dei capitali esteri in entrata: in particolare i capitali tedeschi risultano essere solo un terzo rispetto a quelli investiti in Italia nel settore logistico nel 2010.

I rendimenti *prime* a fine 2011 sono stati rilevati attorno all'8,0% a Milano, in linea con il valore di fine 2010, mentre a Roma si sono attestati intorno all'8,25%, in lieve aumento rispetto all'8,0% di fine 2010. I rendimenti nelle localizzazioni secondarie hanno subito rialzi dovuti all'eccessiva offerta di prodotto e alla mancanza di interesse da parte degli investitori istituzionali verso prodotti poco "liquid", attestandosi intorno al 9,0%-9,5%.

Per quanto riguarda i livelli di assorbimento, nel corso del 2011 sono stati assorbiti circa 910.000 mq di spazi logistici, con un incremento del 26% rispetto al dato registrato nel 2010. È opportuno sottolineare come questa crescita non dipenda solo dall'incremento dell'attività di locazione ma anche da una progressiva, seppur lenta, tendenza del mercato immobiliare italiano verso una maggiore trasparenza, che permette di raccogliere informazioni anche su regioni tradizionalmente meno rilevanti per il mercato immobiliare logistico.

Di conseguenza, la percentuale di sfritto media è diminuita a fine 2011, passando al 6,9% rispetto al 7,2% del 2010 (pur tuttavia in aumento rispetto al primo semestre dell'anno, a causa di alcuni rilasci significativi avvenuti in Lombardia e Lazio).

I canoni *prime* a Milano e Roma sono rimasti stabili a fine anno e si attestano rispettivamente su valori pari a 52 euro/mq/anno ed 54 euro/mq/anno. Anche i valori nominali nelle *location* secondarie sono stabili e oscillano tra 40 euro/mq/anno ed 45 euro/mq/anno.

Nonostante le previsioni macroeconomiche per il 2012 non siano particolarmente rosee, alcuni operatori¹² prevedono un livello di assorbimento ancora sostenuto nel segmento della logistica, compreso tra i 700.000 e gli 800.000 mq, con sostanziale stabilità dei canoni per il primo semestre e possibile lieve incremento a fine anno nei mercati di Milano e Roma, dovuto alla mancanza di prodotto disponibile.

Turistico - ricettivo

Nel primo trimestre 2012 si è assistito a un aumento dei volumi di investimento nel settore turistico – alberghiero, con quasi 60 milioni di euro di investimenti, pari a circa il 12% del totale degli investimenti commerciali in Italia. Tale valore supera i 100 milioni di euro se si include anche la vendita di un ufficio a Roma che sarà convertito in albergo di lusso.¹³

Probabilmente il 2012 dovrebbe registrare una ripresa del volume di investimenti per questo settore che, a tutt'oggi, fatica ancora ad uscire dalla crisi avviatasi nel lontano 2008. La ripresa dovrebbe essere sostenuta dal miglioramento, in atto già dalla seconda metà del 2011, dei fondamentali di settore, determinato dal progressivo rafforzamento della presenza nel mercato di operatori di medio-grandi dimensioni, soprattutto grandi catene internazionali (NH, Melià, Accor e altri).

¹² Jones Lang LaSalle Research

¹³ CBRE– Italian Quarterly Market View – Q1 2012.

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" che su rapporti locativi tradizionali "fissa" del canone, in maniera da poter contare su una maggiore flessibilità della struttura dei costi nelle fasi di congiuntura negativa del settore, sempre più frequenti.

Si conferma l'interesse per l'Italia da parte di fondi di *private equity* e di *REITS*, tutti con approccio opportunistico.

Per quanto riguarda il mercato europeo, il volume di investimenti alberghieri ha raggiunto circa 1,5 miliardi di euro nel primo trimestre 2012, segnando un decremento del 39% rispetto al primo trimestre dell'anno scorso (che risultava tuttavia fortemente influenzato da tre vendite di significative dimensioni corrispondenti a circa 1 miliardo di euro). Al netto di queste transazioni, il volume di investimenti registrato nel primo trimestre del 2012 sarebbe in crescita del 7% rispetto all'anno passato.

Le transazioni di singoli alberghi hanno rappresentato il 74% del volume complessivo, l'attività di investimento è stata particolarmente dinamica a Parigi e Londra che, congiuntamente, hanno registrato un numero complessivo di 14 transazioni per un controvalore di 645 milioni di euro.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Beta in sintesi

"Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito, "Fondo" o "Fondo Beta") è il secondo fondo ad apporto pubblico di Fimit SGR, società che dal 3 ottobre 2011, a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione di First Atlantic RE SGR, ha assunto la denominazione di 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	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 2012	€ 150.871.759
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2012	€ 561,960
Valore al 30 giugno 2012 del portafoglio immobiliare	€ 167.795.100

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Beta dalla data di apporto al 30 giugno 2012.

	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	30/06/2012	
Valore complessivo del fondo ⁽¹⁾	€mln.	288,5	302,6	329,8	320,7	308,7	181,6	160,0	168,2	147,4	150,9
Numero quote	n	288.474	288.474	288.474	288.474	288.474	288.474	288.474	288.474	288.474	288.474
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	561,960
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	310,00
Valore degli immobili	€mln.	214,4	214,4	304,0	219,6	271,6	184,2	180,8	168,9	166,5	167,8
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	€mln.	288,5	213,9	216,1	181,0	227,4	170,8	170,9	163,6	163,3	163,6
Patrimonio immobiliare	n. immobili	41	34	34	30	24	10	9	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
Redditività lorda ⁽³⁾	%	-	11,2%	9,6%	11,9%	9,2%	10,9%	8,5%	8,9%	8,3%	4,2%
Debiti bancari	€mln.	-	-	-	-	46,6	40,2	41,1	33,4	32,7	32,3
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	%	-	-	-	-	17,2	21,8	22,8	19,8	19,6	19,2
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	%	-	-	-	-	20,5	23,6	24,1	20,4	20,0	19,7
Destinazione di uso prevalente ⁽⁶⁾	%	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	80% Uffici, 18% Uso speciale, 2%Commerciale	58% Uffici, 15% Uso speciale, 26% Turistico, 1%Commerciale	43% Uffici, 36% Turistico, 20% Uso speciale, 1%Commerciale	43% Uffici, 38% Turistico, 18% Uso speciale, 1%Commerciale	41% Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41% Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41% Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	65% Lazio, 28% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	4% Lombardia, 47% Lazio, 2% Toscana, 20% Umbria, 26% Sardegna, 1% Veneto	38% Lazio, 24% Umbria, 3% Sardegna, 2% Toscana	38% Lazio, 24% Umbria, 39% Sardegna	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 38% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 38% Sardegna
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€mln.	-	45,24	26,20	12,25	70,14	5,87	12,97	-	-	1,32
Distribuzione proventi per quota	€	-	168,50	97,57	45,64	261,26	21,85	48,30	-	-	4,92
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	€mln.	-	-	-	35,00	92,72	-	3,76	-	-	2,95
Rimborso capitale per quota	€	-	-	-	130,38	345,37	-	14,00	-	-	11,00
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	€	1.000,000	1.000,000	1.000,000	1.000,000	1.000,000	538,300	524,250	510,250	499,250	499,250
Dividend Yield ⁽⁹⁾	%	0,00%	0,00%	16,90%	9,79%	4,95%	32,60%	4,15%	9,21%	0,00%	0,99%

(1) Valore contabile riportato in rendiconto 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 debiti finanziari e valore di mercato degli immobili

(5) Rapporto tra debiti finanziari 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 pagati pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

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

B. 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 tenutasi in data 3 ottobre 2011, a seguito del perfezionamento dell'operazione di fusione per incorporazione di First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. in FIMIT SGR, che ha assunto la nuova denominazione di IDeA FIMIT.

A seguito delle dimissioni dalla carica rassegnate dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, Avv. Paolo Crescimbeni, in data 17 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione in data 19 gennaio 2012 ha cooptato il Dott. Antonio Mastrapasqua, designandolo quale Presidente del Consiglio di Amministrazione ed attribuendo allo stesso i poteri connessi alla carica.

In data 28 marzo 2012 e 11 aprile 2012, hanno altresì rassegnato le dimissioni, rispettivamente, i Consiglieri Delegati Dott. Daniel Buaron (con effetto dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2011 da parte dell'Assemblea degli Azionisti) e Ing. Massimo Caputi (con decorrenza dalla chiusura della succitata Assemblea degli Azionisti).

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 12 aprile 2012, quindi, nel confermare la nomina del Presidente del Consiglio di Amministrazione, Dott. Antonio Mastrapasqua, ha altresì nominato – in sostituzione del dimissionario Dott. Buaron – il Dott. Massimo Romano.

Allo stato, dunque, il Consiglio di Amministrazione della SGR è composto da dodici membri, due dei quali sono Amministratori Indipendenti.

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, approvando la pertinente relazione redatta secondo l'apposita guida diffusa da Assogestioni e contenente l'ampiezza dell'adesione e le sue modalità applicative da parte della SGR.

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 il 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; (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 il relativo Regolamento Interno.

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 – cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento.

La SGR, inoltre, ha adottato un "Codice Interno di Comportamento e Regolamento sulle Operazioni Personali dei Soggetti Rilevanti" (il "Codice"), che si pone in linea di continuità con il codice di comportamento precedentemente adottato da FIMIT SGR (ora IDeA FIMIT) ai sensi del Regolamento Consob in materia di intermediari n. 11522 del 1° luglio 1998 (abrogato, a far data dal 2 novembre 2007, a seguito dell'entrata in vigore della delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007). Il Codice definisce, tra l'altro, le regole di condotta applicabili ai componenti degli organi amministrativi e di controllo, ai dipendenti ed ai collaboratori della Società, nonché le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione dello stesso. Il Codice appare altresì 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 di ciascuno dei servizi prestati dalla SGR nonché di adottare procedure idonee a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione dei predetti servizi, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Il Codice contempla, inoltre, previsioni volte ad evitare il verificarsi di situazioni di potenziale conflitto di interessi, statuendo uno specifico obbligo di astensione e di informativa in capo ai soggetti che,

nell'esercizio della funzione di gestione, abbiano in relazione a determinate scelte di investimento, afferenti tanto beni immobili quanto strumenti finanziari, un interesse personale in potenziale conflitto con l'interesse dei patrimoni gestiti.

Il Codice detta, altresì, una specifica regolamentazione in materia di operazioni personali poste in essere dai cosiddetti "Soggetti Rilevanti", in conformità con l'articolo 18 del Regolamento Congiunto.

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 2012 è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

Nel corso del primo semestre 2012 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.

Al 30 giugno 2012, la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio, invariata rispetto al 31 dicembre 2011, ammonta a 121.159 mq, ivi compreso il 27% della superficie del complesso immobiliare "Forte Village Resort", sito in Santa Margherita di Pula (CA). La superficie locabile - dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda - ammonta a circa 104.202 mq di cui alla data del 30 giugno 2012 risultano locati circa 99.041 mq, pari al 95,05% delle superfici locabili. Tale dato è diminuito, non significativamente, rispetto all'ultimo Rendiconto del Fondo per effetto di alcune posizioni locative cessate, delle quali si darà evidenza in seguito. Pertanto risultano presenti 23 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione, ivi compreso il contratto in essere con Mita Resort S.r.l., in qualità di conduttore del complesso immobiliare "Forte Village Resort"), di cui 17 riferite a conduttori privati e 6 alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso del primo semestre 2012 il numero delle posizioni locative è complessivamente diminuito di 4 posizioni in ragione dei seguenti mutamenti:

1. è stato perfezionato 1 nuovo contratto di locazione relativo ad una porzione commerciale dell'immobile di Perugia, Via Palermo, 108;
2. a seguito di azioni legali di sfratto per morosità, sono cessati 5 contratti di locazione relativi ad alcune unità immobiliari dell'immobile di Roma, Via Odone Belluzzi, 11-31.

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

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione, di competenza del primo semestre 2012, ammonta a 6,857 milioni di euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 687 mila euro), il cui 65,89% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione mentre, il valore contrattuale annuo ammonta a 13,796 milioni di euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 1,377 milioni di euro), il cui il 66,17% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Alla data del 31 dicembre 2011, il valore contrattuale annuo era pari a 13,618 milioni di euro.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2012 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere e dei debiti, è di 9,336 milioni di euro, facendo rilevare un decremento del 22,8% rispetto al dato rilevato dal Rendiconto al 31 dicembre 2011, pari a 12,096 milioni di euro.

Tale decremento è da attribuirsi in particolar modo ai pagamenti ricevuti nel primo semestre 2012, tra l'altro, dal Ministero dell'Interno.

Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni si registra un sostanziale consolidamento; infatti, tali crediti alla fine del primo semestre 2012 si attestano a 7,960 milioni di euro con una variazione in diminuzione dell'1,3% rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2011. I crediti verso locatari ascrivibili alla Pubblica Amministrazione ammontano a 7,261 milioni di euro, pari al 91,2% del totale dei crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni; tra i principali creditori si registrano il Ministero dell'Economia e delle Finanze per un complessivo di 4,022 milioni di euro e il Ministero dell'Interno per un totale di 2,946 milioni di euro.

Nel complesso l'esposizione creditizia del Fondo rimane purtroppo 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 2012, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, oggetto di decreto ingiuntivo ammonta a 28,061 milioni di euro.

Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 21,306 milioni di euro, pari ad una percentuale del 75,9% 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 2012, ammonta a 2,143 milioni di euro e che rappresenta il 22,95 % dei crediti verso locatari per fatture emesse.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre 2012 sono proseguite le opere di manutenzione straordinaria, di messa a norma e miglioria di alcuni edifici del Fondo, in accordo al piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo previsto dal *business plan* del Fondo. Il totale dei costi capitalizzati, per opere e lavori eseguiti nel corso del semestre, è stato di circa 348 mila euro. Gli immobili interessati sono stati

quelli siti in Spoleto, Viale Trento e Trieste, 136 (ristrutturazione dell'impermeabilizzazione di alcuni edifici del complesso immobiliare) ed in Roma, via Cavour, 6 (ristrutturazione dell'impianto di condizionamento).

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel corso del primo semestre 2012 non 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).

A seguito della stipula di un contratto preliminare, avvenuta in data 27 ottobre 2011, relativamente alla 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 è prevista entro il termine del 31 dicembre 2012.

Infine, si ricorda che nel mese di novembre 2011 è stata avviata una gara pubblica per la dismissione del portafoglio immobiliare residuo detenuto dal Fondo, ad eccezione delle partecipazioni detenute nelle società immobiliari Da Vinci s.r.l. e Progetto Alfiere S.p.A. e della quota parte relativa al complesso immobiliare "Forte Village Resort", quest'ultima oggetto del conferimento di un mandato in esclusiva sino al 31 dicembre 2012 ad un *financial advisor*.

In merito, si segnala che, a conclusione della procedura di gara, la SGR ha ricevuto le seguenti proposte:

- immobile sito in Roma, Via Grà, 19: le trattative si sono concluse con esito negativo, con comunicazione formale inviata dalla SGR in data 4 luglio 2012;
- immobile sito in Roma, Via Prospero Alpino, 16-18: la trattativa, alla data del presente Rendiconto, è ancora in corso.
- immobile sito in Perugia, Via Palermo, 108: la trattativa, alla data del presente Rendiconto, è ancora in corso.

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

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.".

La Da Vinci s.r.l. è stata costituita nel 2007, ed è partecipata da altri tre fondi gestiti dalla SGR. La stessa è proprietaria del lotto edificabile sito in località Ponte Galeria nel Comune di Roma, in posizione

prospiciente l'autostrada per l'aeroporto di Fiumicino presso l'ingresso est della nuova Fiera di Roma, dove è stato edificato il complesso direzionale "Da Vinci".

Si rammenta che le attività di commercializzazione del complesso sono svolte in via esclusiva dagli *advisor* Cushman & Wakefield e BNP Paribas RE, operanti in *co-agency*.

Nel primo trimestre dell'anno 2012 è stato inaugurato il ristorante interaziendale, insediato nel padiglione centrale compreso tra i due immobili ad uso uffici, che unitamente al servizio di navetta per il collegamento alle fermate del treno integra i servizi in dotazione ai conduttori.

Inoltre, a seguito della stipula del contratto di locazione occorsa nel mese di dicembre 2011, la fine del secondo trimestre 2012 ha visto l'insediamento di un primario gruppo multinazionale, per una superficie complessiva ad uffici di circa 3.000 mq.

La superficie locabile complessiva del centro direzionale "Da Vinci" 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 2012 risulta locata una superficie complessiva di circa 10.850 mq, pari al 28,7% delle consistenze locabili totali, in virtù dei contratti di locazione sopra citati.

Infine, sono in atto numerose trattative volte alla locazione delle residue consistenze del complesso.

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. Alla data del 30 giugno 2012, perdurano alcuni potenziali interessi da parte di principali operatori italiani.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

A seguito delle dimissioni dalla carica rassegnate dal Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR, Avv. Paolo Crescimbeni, in data 17 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione in data 19 gennaio 2012 ha cooptato il Dott. Antonio Mastrapasqua, designandolo quale Presidente del Consiglio di Amministrazione ed attribuendo allo stesso poteri connessi alla carica.

In data 28 febbraio 2012, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2011.

Si segnala che, in data 28 marzo 2012 e 11 aprile 2012, hanno rassegnato le dimissioni, rispettivamente, i Consiglieri Delegati Dott. Daniel Buaron (con effetto dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio

2011 da parte dell'Assemblea degli Azionisti) e Ing. Massimo Caputi (con decorrenza dalla chiusura della succitata Assemblea degli Azionisti).

L'Assemblea degli Azionisti della SGR, tenutasi in data 12 aprile 2012, nel confermare la nomina del Presidente del Consiglio di Amministrazione, Dott. Antonio Mastrapasqua, ha altresì nominato - in sostituzione del dimissionario Dott. Buaron - il Dott. Massimo Romano.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012, 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.

In data 11 aprile 2012 IDeA FIMIT ha dichiarato lo scioglimento dei contratti di *outsourcing* in essere con Ingenium Real Estate S.p.A.. È attualmente in corso il passaggio di consegne per i servizi prestati dall'*outsourcer*.

Richiesta di sostituzione della SGR

La società Liscartan Investment S.à.r.l. ("Liscartan"), titolare del 31% circa del totale delle quote di partecipazione al Fondo, ha comunicato l'intenzione di adottare la delibera di sostituzione della SGR ai sensi e per gli effetti del paragrafo 4.9, (d), (ii), del Regolamento di gestione del Fondo (il "Regolamento") e ha richiesto, a tal fine, la convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo entro e non oltre il 15 settembre 2012.

Ai sensi dell'art. 18-ter del DM 24 maggio 1999, n. 228 e del Regolamento la SGR è tenuta a convocare senza ritardo l'Assemblea dei Partecipanti quando ne è fatta domanda da tanti partecipanti che rappresentino almeno un decimo del valore delle quote in circolazione e nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare.

In data 26 giugno 2012, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della SGR il quale ha definito l'ordine del giorno dell'Assemblea dei Partecipanti ed ha conferito il mandato per la relativa convocazione.

In data 10 luglio 2012, in conformità a quanto previsto dal Regolamento, è stato pubblicato l'avviso di convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti per il giorno 13 settembre 2012 alle ore 12 recante all'ordine del giorno: "Sostituzione della SGR. Determinazioni inerenti e conseguenti". In pari data è stato altresì pubblicato il relativo comunicato stampa recante, fra l'altro, una breve sintesi della disciplina della sostituzione della SGR prevista dal Regolamento.

Sulla base della richiesta ricevuta, la sostituzione, ove deliberata, sarà disciplinata dal paragrafo 4.9 (d) (ii) del Regolamento che prevede:

“La sostituzione della Società di Gestione nella gestione del Fondo può avvenire, previa approvazione della modifica regolamentare da parte di Banca d’Italia: [omissis] (d) con deliberazione motivata dell’Assemblea approvata con il voto favorevole dei Partecipanti che rappresentino almeno il 30% delle Quote: [omissis] (ii) solo a decorrere dal ventiquattresimo mese dalla conclusione del Collocamento di cui al paragrafo 8.3, a condizione che i Partecipanti che rappresentino almeno il 10% delle Quote abbiano comunicato per iscritto alla Società di Gestione, con preavviso di almeno tre mesi, l’intenzione di adottare la delibera di sostituzione.”

La procedura relativa alla sostituzione della SGR, dettata dal paragrafo 4.9, punto e) del Regolamento, prevede che:

- entro tre mesi a decorrere dalla adozione della delibera di sostituzione, o contestualmente alla stessa, l’assemblea individua, con il voto favorevole dei partecipanti che rappresentino almeno il 30% delle quote del Fondo, la nuova SGR che sostituirà la SGR nella gestione del Fondo;
- il Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR entro 30 giorni dalla data in cui ha ricevuto notizia del nominativo della nuova SGR dal Presidente dell’Assemblea dei Partecipanti, dovrà richiedere alla Banca d’Italia l’approvazione delle modifiche del Regolamento conseguenti alla sostituzione;
- la nuova SGR dovrà accettare tutte le condizioni del Regolamento e acquistare le quote del Fondo di titolarità della SGR entro dieci giorni dalla data di approvazione da parte della Banca d’Italia delle modifiche al Regolamento;
- qualora l’Assemblea dei Partecipanti non individui la nuova SGR entro i termini previsti, ovvero la nuova SGR non acquisti le quote di titolarità della SGR, ovvero la Banca d’Italia non approvi le modifiche al Regolamento, la SGR dovrà procedere alla liquidazione del Fondo ai sensi del paragrafo 14.1 (iii) e (iv) del Regolamento.

Il Regolamento prevede inoltre che, a decorrere dalla data della deliberazione di sostituzione e nelle more del completamento del procedimento di sostituzione, l’attività di gestione della SGR sia soggetta a rilevanti limitazioni, relative, ad esempio, all’effettuazione di nuovi investimenti e/o disinvestimenti dei beni del Fondo e alla conclusione o rinnovo di accordi per la prestazione di opere e/o servizi relativi al patrimonio del Fondo.

Alla lettera E) dello stesso punto e) dell’articolo 4.9 del Regolamento, si prevede infine che, all’atto della ricezione da parte della SGR della comunicazione dell’approvazione da parte della Banca d’Italia della modifica regolamentare, in aggiunta alle commissioni già maturate sino alla data dell’effettiva sostituzione, la SGR avrà diritto a prelevare dalle disponibilità del Fondo un’indennità determinata, in funzione del rendimento realizzato dal Fondo alla data della predetta delibera, con le seguenti modalità:

“(i) nel caso in cui risulti che, alla data della delibera di sostituzione dell’Assemblea dei Partecipanti, i Partecipanti abbiano conseguito con riferimento alle Quote acquistate nell’ambito del collocamento un IRR (come di seguito definito) – calcolato assumendo che la liquidazione delle attività del Fondo avvenga (x) alla data dell’adozione della delibera di sostituzione dell’Assemblea dei Partecipanti e (y) ad un valore pari al valore di mercato degli immobili e degli altri beni del Fondo quale risultante dall’ultimo rendiconto semestrale del Fondo approvato rispetto alla medesima data – inferiore al 5%, la Società di Gestione avrà diritto a prelevare dalle disponibilità del Fondo un’indennità pari a sei mensilità della Commissione Fissa di cui al successivo paragrafo 9.1.1.1 nella misura pari a quella maturata dalla Società di Gestione nel mese precedente alla delibera di sostituzione dell’Assemblea dei Partecipanti;

(ii) nel caso in cui risulti che, alla data della delibera di sostituzione dell’Assemblea dei Partecipanti, i Partecipanti abbiano conseguito con riferimento alle Quote acquistate nell’ambito del collocamento un IRR – calcolato come indicato al precedente punto (i) – pari o superiore al 5%, la Società di Gestione avrà diritto a prelevare dalle disponibilità del Fondo le seguenti indennità:

a) una somma pari a dodici mensilità della Commissione Fissa di cui al successivo paragrafo 9.1.1.1 nella misura pari a quella maturata dalla Società di Gestione nel mese precedente alla delibera di sostituzione dell’Assemblea dei Partecipanti;

(b) l’eventuale commissione variabile finale maturata calcolata come indicato al successivo paragrafo 9.1.1.2, assumendo che la liquidazione delle attività del Fondo avvenga (x) alla data dell’adozione della delibera di sostituzione dell’Assemblea dei Partecipanti, (y) ad un valore pari al valore di mercato degli immobili e degli altri beni del Fondo quale risultante dall’ultimo rendiconto semestrale del Fondo approvato rispetto alla medesima data (z) applicando una percentuale a favore della Società di Gestione del 5%.

Per “IRR” si intende il tasso di sconto annualizzato che, applicato ai flussi di cassa relativi al Fondo, determina l’equivalenza tra i valori attuali dei Flussi di cassa dai Partecipanti al Fondo (assunti con valore negativo) e dei Flussi di cassa dal Fondo ai Partecipanti (assunti con valore positivo), ove:

a) per “Flussi di cassa dai Partecipanti al Fondo” si intendono le somme corrisposte dai Partecipanti per l’acquisto o la sottoscrizione delle Quote nell’ambito del Collocamento;

b) per “Flussi di cassa dal Fondo ai Partecipanti” si intende qualsiasi distribuzione di denaro effettuata dal Fondo ai Partecipanti con riferimento alle Quote acquistate o sottoscritte nell’ambito del Collocamento a titolo di distribuzione di proventi, rimborso anticipato delle Quote o distribuzione in sede di liquidazione.”

Alcuni patti per cui assume rilievo la eventuale sostituzione della SGR

Con riferimento alla richiesta inviata da Liscartan, si segnala, inoltre, che l’eventuale delibera di sostituzione della SGR assume rilievo per taluni contratti stipulati dalla SGR per conto del Fondo come di seguito descritti.

La SGR, per conto del Fondo, nonché dei fondi Delta Immobiliare e Gamma Immobiliare, anch’essi gestiti dalla SGR (congiuntamente, “Fondi”), in data 22 novembre 2007 ha sottoscritto un contratto di

finanziamento ipotecario (“Contratto di Finanziamento”) con Natixis S.A., Calyon S.A. (ora Credit Agricole S.A.) e MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. (ora UniCredit S.p.A.) (quest’ultima la “Banca Agente” e, congiuntamente, “Banche Finanziatrici”) con scadenza finale al 18 febbraio 2014.

Il Contratto di Finanziamento è stato stipulato per rimborsare il finanziamento assunto precedentemente dai Fondi per acquistare il complesso immobiliare “Forte Village Resort” (“Immobili Forte Village”) sito in Santa Margherita di Pula (CA). I Fondi sono proprietari *pro-indiviso* degli Immobili Forte Village e, in particolare, il Fondo Beta è proprietario di una quota pari al 27% degli stessi (“Quota Immobili Beta”).

Ai sensi del Contratto di Finanziamento sono stati concessi tre distinti finanziamenti ciascuno a favore di uno dei Fondi, per un ammontare complessivo non superiore a 180.631.920 euro (ciascuno definito come “Finanziamento” e complessivamente i “Finanziamenti”). Il Finanziamento concesso a favore del Fondo Beta ha un importo pari al 27% del suddetto importo massimo (48.770.619 euro).

L’importo di cui sopra comprende le seguenti linee di credito a favore del Fondo Beta:

- Tranche A1: ammonta a 34.955.129 euro relativa al finanziamento di parte del prezzo dell’acquisto dell’immobile;
- Tranche B1: ammonta a 11.630.110 euro relativa alla quota parte IVA;
- Tranche C1: fino ad un importo massimo pari al minore tra: x) il 60% delle Capex dovute in relazione alla Quota Immobili Beta; y) 2.185.380 euro.

Il Fondo Beta corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso Euribor più uno *spread* pari a 75 *basis points* (0,75%). Il finanziamento ha periodi di interesse di sei mesi.

Ai sensi dell’articolo 8.5 del Contratto di Finanziamento, “(a) *Sugli importi dovuti e non pagati ai sensi della Documentazione Finanziaria, matureranno gli interessi sull’ammontare a partire dalla data di scadenza e fino alla data del pagamento effettivo.* (b) *Gli interessi su un importo dovuto non a titolo di interessi e non pagato sono esigibili ad un tasso determinato dalla Banca Agente nella misura del 2 (due) per cento all’anno oltre il tasso che sarebbe stato esigibile come remunerazione del Finanziamento durante il Periodo di Interessi relativo all’omesso pagamento.*”

Ai sensi dell’articolo 2.3 del Contratto di Finanziamento, le obbligazioni di ciascun fondo “*sono individuali e paritarie ed assunte senza alcun vincolo di solidarietà e le erogazioni effettuate a ciascuno dei Fondi saranno considerate come prestiti separati ai sensi della normativa applicabile*”.

Il rimborso dei tre Finanziamenti dovrà essere effettuato in un’unica soluzione alla data di scadenza fissata al 18 febbraio 2014 a seguito della proroga concordata fra le parti. Il debito residuo complessivo al 30 giugno 2012 è di 119.549.017 euro, di cui la quota del Fondo è di 32.284.469 euro.

Ai sensi degli articoli 19 e 19.16, lettera (b), del Contratto di Finanziamento “*costituisce un Evento Rilevante in relazione a ciascun fondo separatamente*”, il caso in cui la SGR cessi di gestire uno dei

Fondi ai sensi del mandato di gestione conferito ai sensi degli articoli 36 e seguenti del T.U.F., salvo che la nuova società di gestione sia di gradimento delle Banche Finanziatrici (espresso per iscritto dalla Banca Agente). Pertanto, qualora l'Assemblea dei Partecipanti deliberasse la sostituzione della SGR e nominasse una nuova SGR non di gradimento delle Banche Finanziatrici, tale evento rappresenterebbe un Evento Rilevante ai sensi del Contratto di Finanziamento.

L'articolo 19.17, paragrafo (a) del Contratto di Finanziamento, prevede che, in caso in cui si verifichi un Evento Rilevante, la Banca Agente avrà la facoltà di, e sarà tenuta a, se riceve istruzioni in tal senso da parte della Maggioranza delle Banche Finanziatrici, previo avviso alla SGR, per conto del Fondo, fra l'altro: (i) dichiarare che si è verificato un Evento Rilevante; e/o (ii) recedere dal Contratto di Finanziamento; e/o (iii) dichiarare la decadenza del beneficio del termine rispetto agli obblighi del Fondo; e/o (iv) risolvere il Contratto di Finanziamento ai sensi dell'articolo 1453 cc, qualora l'Evento Rilevante sia imputabile al Fondo.

Ai sensi dell'articolo 19.17, paragrafo (b) del Contratto di Finanziamento, all'atto del recesso, della decadenza del beneficio del termine o della risoluzione: (i) tutti gli importi in essere in conformità alla documentazione finanziaria relativa al Contratto di Finanziamento saranno immediatamente dovuti e esigibili unitamente a tutti gli altri importi esigibili in conformità alla documentazione finanziaria stessa; e (ii) gli impegni complessivi delle Banche Finanziatrici saranno cancellati immediatamente.

Ai sensi dell'articolo 23.1 del Contratto di Finanziamento, inoltre, i Fondi sono tenuti ad indennizzare tra l'altro, le Banche Finanziatrici e la Controparte *Hedging*, nei confronti di qualsiasi eventuale perdita, spesa o passività che le stesse abbiano subito in seguito al verificarsi di un Evento Rilevante.

I Finanziamenti sono garantiti (i) da un'ipoteca iscritta sul complesso immobiliare "Forte Village Resort" e costituita ai sensi degli articoli 2808 c.c. e 2825 c.c.. In particolare, i Fondi, ciascuno per la propria quota di Immobili Forte Village, hanno costituito in favore delle Banche Finanziatrici un'ipoteca volontaria di primo grado sugli Immobili Forte Village a garanzia degli obblighi di ciascuno ai sensi del Contratto di Finanziamento, per la somma complessiva di 361.262.840 euro, nonché (ii) da ulteriori garanzie¹⁴.

Fra le cause di escussione delle singole garanzie è incluso, fra l'altro, il verificarsi di un Evento Rilevante (come definito nel Contratto di Finanziamento) a seguito del quale la Banca Agente abbia operato ai sensi del sopra citato articolo 19.17 (Rimedi).

Fra le ulteriori garanzie si ricorda che in data 22 novembre 2007 la SGR per conto di ciascuno dei Fondi, ha conferito un mandato irrevocabile alla Banca Agente, anche nell'interesse di quest'ultima, affinché

¹⁴ Per la descrizione delle altre garanzie rilasciate in relazione al Contratto di Finanziamento si rimanda a alla Sezione V – Altri dati patrimoniali del Rendiconto di gestione del Fondo Beta al 31 dicembre 2011.

questa vendita in qualsiasi tempo, anche frazionatamente, gli Immobili Forte Village, al verificarsi di una c.d. "Causa di Vendita". Fra le "Cause di Vendita" è incluso, fra l'altro, il verificarsi di un Evento Rilevante (come definito nel Contratto di Finanziamento) a seguito del quale la Banca Agente abbia operato ai sensi dell'articolo 19.17 (Rimedi) sopra citato. La Banca Agente procederà alla suddetta vendita nell'ipotesi in cui, fra l'altro, i Fondi diversi dal Fondo in relazione al quale si è verificata la Causa di Vendita ("Fondo Inadempiente"), non esercitino nei termini previsti l'opzione di acquisto della quota di Immobili Forte Village del Fondo Inadempiente ad essi concessa, fermo restando il diritto di prelazione attribuito a Mita Resort S.r.l. ai sensi del contratto di locazione relativo agli Immobili Forte Village.

In data 10 febbraio 2012 il Fondo ha acquistato tre opzioni *CAP* da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A. (la "Controparte *Hedging*"), con decorrenza dal 20 febbraio 2012 e scadenza 18 febbraio 2013, per un nozionale complessivo ammontante a 31 milioni di euro, pari al 95% del debito residuo del finanziamento, un *cap rate* del 3% e pagamento di un premio up front di complessivi 9.700 euro. Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 94,89% del debito e il nozionale complessivo è pari a 30.633.500 euro.

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 delle non favorevoli perduranti condizioni di mercato.

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. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel semestre con altre società del Gruppo

IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini (il "Gruppo"). La *Corporate Governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.

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

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Si informa che il Fondo, detentore di una partecipazione del 25% nella società Da Vinci s.r.l., come meglio dettagliato nel paragrafo "C. Partecipazioni – Da Vinci s.r.l.", in data 31 luglio 2012 ha effettuato un versamento a titolo di contribuzione volontaria di 1,5 milioni di euro, a favore della stessa società, per far fronte al rimborso parziale del finanziamento ipotecario in essere mentre si è impegnato a versare 500.000 euro per far fronte ai fabbisogni operativi di gestione nel secondo semestre 2012.

Articolo 3 del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95

L'articolo 3 del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95 (di seguito, il d.l. 95/12) contenente "Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini", cosiddetto decreto *spending review*, ha introdotto alcune novità in materia di razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per le locazioni passive.

Con particolare riferimento agli aspetti di specifico interesse per le società che istituiscono e gestiscono fondi comuni di investimento immobiliare, appare innanzitutto opportuno evidenziare come, per effetto delle disposizioni di cui al comma 1 del citato articolo 3, a decorrere dalla data di entrata in vigore del d.l. 95/12, ovvero a partire dal 7 luglio 2012, viene stabilito che, per gli anni 2012, 2013 e 2014, l'aggiornamento relativo alla variazione degli indici ISTAT non trova applicazione con riferimento al canone dovuto dalle amministrazioni inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione - così come individuate dall'ISTAT ai sensi dell'art. 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 - nonché dalle Autorità indipendenti, per l'utilizzo in locazione passiva di immobili per finalità istituzionali.

Inoltre, il comma 3 dell'articolo 3 del d.l. 95/12 prevede che, per i contratti in corso alla data del 7 luglio 2012, le regioni e gli enti locali abbiano facoltà di recedere entro il 31 dicembre 2012, anche in deroga ai termini di preavviso stabiliti dal contratto.

Particolare rilievo riveste, poi, il contenuto del comma 4 del medesimo articolo 3 del d.l. 95/12, per effetto del quale per i contratti di locazione passiva aventi ad oggetto immobili a uso istituzionale stipulati dalle Amministrazioni centrali (come individuate dall'ISTAT ai sensi del richiamato art. 1, comma 3, della legge n. 196/2009) nonché dalle Autorità indipendenti, i canoni di locazione saranno ridotti, a decorrere dal 1° gennaio 2013, della misura del 15 per cento di quanto attualmente corrisposto. La riduzione del canone di locazione si inserisce automaticamente nei contratti in corso ai sensi dell'art. 1399 c.c., anche in deroga ad eventuali clausole difformi apposte dalle parti, salvo il diritto di recesso del locatore. Analoga riduzione si applica anche agli utilizzi in essere in assenza di titolo alla data del 7 luglio 2012. La disposizione

individua, inoltre, specifiche condizioni in presenza e coesistenza delle quali è consentito il rinnovo del rapporto di locazione.

Alla data di redazione del presente rendiconto il d.l. 95/12 è in fase di conversione in legge; la SGR, nei prossimi mesi, effettuerà una puntuale valutazione dei suoi effetti sui contratti stipulati dal Fondo con la Pubblica Amministrazione ed i possibili impatti sulle valutazioni degli immobili.

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Il Fondo ha attualmente in essere un contratto di finanziamento ipotecario di 48,771 milioni di 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 2012 è di 32.284.469 euro.

Si evidenzia che, alla data di chiusura del presente Rendiconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risulta al di sotto del limite massimo consentito dalla vigente normativa (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 2012 è di 11,743 milioni di euro (al 31 dicembre 2011 era di 6,711 milioni di euro).

B. Strumenti finanziari derivati

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse sono state acquistate, in data 10 febbraio 2012, tre opzioni *cap* da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo dalle stesse, con scadenza 18 febbraio 2013 ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di complessivi 9.700 euro.

Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 94,89% del debito.

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

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

Dal 1° gennaio 2004, data di apporto, al 30 giugno 2012, data del presente Rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da 268.474.000 euro a 150.871.759

euro. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 561,960 euro, con un decremento del 43,8%, considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 643,12 euro per quota, e dei rimborsi parziali pro-quota di 500,75 euro, che hanno inciso complessivamente per il 114,38% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore realizzato è pari al 70,58%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita (proventi distribuiti e rimborsi parziali pro-quota effettuati) e del valore del NAV al 30 giugno 2012, risulta pari a 10,23%, mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (1.100 euro) risulta essere pari al 12,91%.

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato del periodo/NAV medio del periodo	2,34%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ¹⁵	4,14%
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	19,24%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/totale attività	78,58%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	20,974 mln di euro

10. Proventi posti in distribuzione

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

Con l'approvazione del presente Rendiconto, si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 1.320.892,08 euro, corrispondente a 4,92 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella.

¹⁵Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2011 – 30/06/2012

Totale utili cumulati al 31 dicembre 2011	186.009.710
Utile del periodo	3.487.404
Plusvalenze non realizzate su beni immobili e partecipazioni immobiliari dall'inizio dell'operatività del Fondo al 30 giugno 2012	15.513.910
Utili distribuiti dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2011	172.660.999
Proventi distribuibili nel periodo	1.322.205
Proventi posti in distribuzione post arrotondamento	1.320.892
Provento pro-quota posto in distribuzione	4,92

Le somme citate saranno riconosciute agli aventi diritto con decorrenza 13 settembre 2012 e data stacco 10 settembre 2012, ai sensi del calendario previsto dal regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

I proventi distribuiti saranno assoggettati, qualora si renda applicabile, ad una ritenuta del 20% applicata dall'intermediario finanziario presso cui sono depositate le quote del Fondo al momento della distribuzione. A partire dal 1° gennaio 2006, infatti, la ritenuta (a seconda dei casi a titolo d'imposta o d'acconto) è applicata non più dalla SGR che ha istituito il Fondo bensì dagli intermediari finanziari residenti presso i quali le quote sono state depositate che aderiscono direttamente o indirettamente ai sistemi di deposito accentrato (si tratta, in genere, di banche, sim, società fiduciarie, ecc.) nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema.

11. 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 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'attuale regime di tassazione¹⁶ le seguenti categorie di investitori: (a) lo Stato e gli enti pubblici, (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"). In caso di partecipazione indiretta si dovrà tenere conto dell'effetto demoltiplicatore.

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

3. sono in ogni caso soggetti a tassazione con aliquota del 20% al momento della loro corresponsione i proventi percepiti da soggetti non residenti, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni; a determinate condizioni, la ritenuta non si applica nei confronti di (i) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione), (ii) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e (iii) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. In base al Provvedimento tale regime

¹⁶ In generale, la norma si riferisce agli aspetti impositivi del fondo (in materia di imposte sui redditi, IVA e imposte indirette) e dei partecipanti. A quest'ultimo riguardo, va tra l'altro considerato il recente chiarimento fornito dall'Agenzia delle Entrate – nel contesto dei primi commenti alla riforma della tassazione delle rendite finanziarie – in base al quale "con l'unificazione dell'aliquota al 20 per cento, il regime transitorio di cui all'articolo 82, comma 21-bis, del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, deve ritenersi superato e, pertanto, la ritenuta del 20 per cento deve essere applicata anche sui proventi realizzati in sede di rimborso delle quote dei fondi immobiliari e riferibili ad importi maturati prima del 25 giugno 2008" (cfr. Circolare n. 11/E del 28 marzo 2012).

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) devono 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 - è 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 istituzionali (ovvero fondi partecipati esclusivamente da soggetti indicati nel precedente punto 1), nei quali almeno un partecipante deteneva quote superiori al 5 per cento alla data del 31 dicembre 2010, la società di gestione del risparmio avrebbe potuto deliberarne la liquidazione entro la data del 31 dicembre 2011.

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

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

Regime impositivo indiretto

L'art. 9 del decreto legge 22 giugno 2012, ancora in fase di conversione, con riferimento al regime IVA applicabile alle locazioni e alle cessioni immobiliari, ha introdotto, a decorrere dal 26 giugno 2012, importanti modifiche alle disposizioni contenute nell'art. 10 comma 1 n. 8, 8-*bis*, 8-*ter* del D.p.r. 10 ottobre 1972 n. 633.

Tra l'altro, in estrema sintesi, la norma prevede, oltre a specifiche misure per le imprese di costruzione e ripristino, l'applicazione del regime di esenzione IVA (salvo opzione del cedente/locatore) anche per le cessioni e le locazioni di fabbricati strumentali a soggetti con diritto alla detrazione non superiore al 25 per cento.

In ultimo, sulla base del decreto ministeriale del 24 maggio 2012 pubblicato nella gazzetta ufficiale n. 127 del 1 giugno 2012, va tra l'altro considerato che, a determinate condizioni, il valore di mercato, o in mancanza, il valore nominale o di rimborso delle quote del fondo è soggetto all'imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,1% per l'anno 2012 (con un minimo di 34,20 euro e fino ad un massimo di 1.200,00 euro) e dello 0,15% per gli anni successivi.

Commissione Variabile finale

Ai sensi del paragrafo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:

- il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato, dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
- il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
- il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione pari ad una percentuale del Rendimento Complessivo in eccesso del Fondo così determinata:

- per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%;
- per il periodo dal 1 gennaio 2010:
 - in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%;
 - in caso 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 di determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, nel periodo in esame, si è registrato un incremento pari a 351.953 euro. La consistenza al 30 giugno 2012 è pari 26.071.097 euro (25.719.144 euro al 31 dicembre 2011).

Esperti indipendenti

Presidi organizzativi e procedurali per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti

La SGR ha adeguato le proprie disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli Esperti Indipendenti e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, ai principi contenuti nella Comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento" e alle Linee Guida predisposte dalla Assogestioni (cfr. il rapporto tra le SGR e gli "Esperti Indipendenti" nell'attività di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, del 27 maggio 2010).

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra le altre:

- i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e per la commisurazione del compenso;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli esperti indipendenti;
- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli esperti indipendenti;
- gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli esperti indipendenti dei criteri di valutazione dei beni.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti dei Fondi gestiti da IDeA FIMIT:

- collazione, verifica e consegna dei dati inerenti il patrimonio immobiliare dei Fondi gestiti agli esperti indipendenti da parte dei Team di Gestione dei Fondi;
- analisi della relazione di stima da parte dei Team di gestione e dei relativi Responsabili, volta ad accertare la congruenza dei dati ivi contenuti con quelli trasmessi, l'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli Esperti Indipendenti, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- verifica delle relazioni di stima e della correttezza del metodo di valutazione applicato da parte del *Risk Manager*, nonché della coerenza, nel tempo, dei criteri di valutazione con gli obiettivi per cui le valutazioni sono state predisposte, con i principi definiti dalla normativa di riferimento;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle note redatte dal Direttore Asset Management e presentate dall'Amministratore Delegato.

Incarichi assegnati agli esperti indipendenti dei Fondi gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito a Patrigest S.p.A. al quale nel corso del semestre non sono stati conferiti ulteriori incarichi diversi da quelli di Esperto Indipendente.

Non si evidenziano per il semestre incarichi rilevanti assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo gestito dalla SGR presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante.

Il presente Rendiconto al 30 giugno 2012 si compone di n. 78 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima redatta degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Antonio Mastrapasqua

RENDICONTO SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/12
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/12		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	1.982.958	0,93%	2.639.629	1,25%
Strumenti finanziari non quotati	1.982.958	0,93%	2.639.629	1,25%
A1. Partecipazioni di controllo	1.149.275	0,54%	1.770.751	0,84%
A2. Partecipazioni non di controllo	833.683	0,39%	868.878	0,41%
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%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	167.795.100	78,58%	166.542.243	79,19%
B1. Immobili dati in locazione	167.795.100	78,58%	166.542.243	79,19%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	-	0,00%	-	0,00%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	23.924.641	11,20%	23.394.077	11,12%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	23.924.641	11,20%	23.394.077	11,12%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. a vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	11.743.485	5,50%	6.710.892	3,19%
F1. Liquidità disponibile	11.743.485	5,50%	6.710.892	3,19%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	8.093.053	3,79%	11.007.648	5,25%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	161.586	0,08%	56.885	0,03%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	157.733	0,07%	265.053	0,13%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	7.773.734	3,64%	10.685.710	5,09%
crediti lordi	9.916.565	4,64%	12.625.777	6,00%
fondo svalutazione crediti	-2.142.831	-1,00%	-1.940.067	-0,91%
TOTALE ATTIVITA'	213.539.237	100,00%	210.294.489	100,00%

RENDICONTO SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/12
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/12		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	32.284.469	51,52%	32.657.518	51,91%
H1. Finanziamenti ipotecari	32.284.469	51,52%	32.657.518	51,91%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
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%	597	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti versi i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	30.383.009	48,48%	30.252.019	48,09%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.091.053	41,63%	25.742.201	40,92%
M2. Debiti di imposta	1.605.378	2,56%	1.988.635	3,16%
M3. Ratei e risconti passivi	28.935	0,05%	24.977	0,04%
M4. Altre	1.693.894	2,70%	1.523.808	2,42%
M5. Fondo Svalutazione Partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	963.749	1,54%	972.398	1,55%
TOTALE PASSIVITA'	62.667.478	100,00%	62.910.134	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	150.871.759		147.384.355	
Numero complessivo delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	561,960		548,971	
Proventi distribuiti per quota	643,120		643,120	
Rimborsi distribuiti per quota	500,750		500,750	

RENDICONTO SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/12
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/12		Situazione al 30/06/11	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	- 1.481.671		- 4.496.775	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	- 1.481.671		- 4.496.775	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	- 137.180		- 557.729	
A4.1 di copertura	- 137.180		- 557.729	
A4.2 non di copertura	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		- 1.618.851		- 5.054.504
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	7.390.567		7.091.615	
B1.a canoni di locazione	6.857.261		6.756.863	
B1.b altri proventi	533.306		334.752	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	904.523		178.659	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	- 901.031		- 687.491	
B4.a oneri non ripetibili	- 567.421		- 359.551	
B4.b oneri ripetibili	- 333.610		- 326.160	
B4.c interessi su depositi cauzionali	-		- 1.780	
B4.d altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE ICI/IMU	- 473.747		- 376.071	
Risultato gestione beni immobili (B)		6.920.312		5.849.394
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	530.564		877.087	
C2. incrementi/decrementi di valore	-		-	
Risultato gestione crediti (C)		530.564		877.087
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)		-		-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)		-		-
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		5.832.025		1.671.977

RENDICONTO SEMESTRALE DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/12
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/12		Situazione al 30/06/11	
F.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1	Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2	Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1	Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2	Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3.	LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1	Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2	Risultati non realizzati	-	-	-	-
	Risultato gestione cambi (F)		-		-
G.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PCT E ASSIMILATE	-	-	-	-
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)			5.832.025		1.671.977
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	395.002	-	310.705
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-	392.315	-	310.705
H1.2	su altri finanziamenti	-	2.687	-	-
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-	10.261	-	799.073
	Oneri finanziari (H)		405.263		1.109.778
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)			5.426.762		562.199
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	-	1.263.873	-	1.460.298
I2.	Commissioni banca depositaria	-	19.956	-	23.057
I3.	Oneri per esperti indipendenti	-	11.760	-	23.080
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	18.640	-	26.035
I5.	Altri oneri di gestione	-	64.179	-	87.039
I6.	Spese di quotazione	-	36.177	-	33.259
	Totale oneri di gestione (I)		1.414.585		1.652.768
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		12.727		56.917
L2.	Altri ricavi		21.853		419.381
L3.	Altri oneri	-	559.353	-	555.464
	Totale altri ricavi ed oneri (L)		524.773		79.166
Risultato della Gestione Prima delle Imposte (RNGC + I + L)			3.487.404		1.169.735
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2.	Risparmio d'imposta	-	-	-	-
M3.	Altre imposte	-	-	-	-
	Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita del periodo (RGPI + M)			3.487.404		1.169.735

Si segnala che per effetto di una diversa riclassificazione delle voci del Rendiconto al 30/06/2011, queste ultime sono state riclassificate per permettere un confronto con le voci del Rendiconto al 30/06/2012.

***Nota Integrativa
al Rendiconto al 30 giugno 2012***

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	10
SEZIONE I – Criteri di valutazione	10
SEZIONE II – Le attività	14
SEZIONE III – Le passività	24
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	27
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	28
Parte C – Il risultato economico del semestre	29
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	29
SEZIONE II – Beni immobili	31
SEZIONE III – Crediti	32
SEZIONE IV – Depositi bancari	32
SEZIONE V – Altri beni	32
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	32
SEZIONE VII – Oneri di gestione	33
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	35
SEZIONE IX – Imposte	35
Parte D – Altre informazioni	35

Parte A – Andamento del valore della quota

1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio e analisi dei flussi di cassa del Fondo

Il Fondo Beta ha iniziato la propria attività il 1° gennaio 2004. L'evoluzione del valore della quota risulta dalla seguente tabella.

Andamento del valore della quota			
Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (in euro)	Numero quote	Valore unitario (in euro)
Valore iniziale del Fondo	268.474.000	268.474	1.000,000
Rendiconto al 31/12/2004	302.616.879	268.474	1.127,174
Rendiconto al 31/12/2005	329.761.139	268.474	1.228,280
Rendiconto al 31/12/2006	320.697.218	268.474	1.194,519
Rendiconto al 31/12/2007	308.671.055	268.474	1.149,724
Rendiconto al 31/12/2008	181.583.635	268.474	676,355
Rendiconto al 31/12/2009	160.004.664	268.474	595,978
Rendiconto al 31/12/2010	168.190.954	268.474	626,470
Rendiconto al 31/12/2011	147.384.355	268.474	548,971
Rendiconto al 30/06/2012	150.871.759	268.474	561,960

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 9,80% dalla data del collocamento al 30 giugno 2012. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (€quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (€quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2004	1.000	-	-	0,00%
2° semestre 2004	1.000	-	-	0,00%
Totale 2004	1.000	-	-	0,00%
1° semestre 2005	1.000	-	-	0,00%
2° semestre 2005	1.000	23/03/2006	168,50	33,43%
Totale 2005	1.000	-	168,50	16,90%
1° semestre 2006	1.000	14/09/2006	17,70	3,59%
2° semestre 2006	1.000	22/03/2007	79,87	15,84%
Totale 2006	1.000		97,57	9,78%
1° semestre 2007	1.000	16/08/2007	11,42	2,30%
2° semestre 2007	1.000	13/03/2008	34,22	6,79%
Totale 2007	1.000		45,64	4,56%
1° semestre 2008	922	18/09/2008	188,26	41,07%
2° semestre 2008	682	12/03/2009	73,00	21,28%
Totale 2008	801		261,26	32,60%
1° semestre 2009	530	17/09/2009	11,45	4,36%
2° semestre 2009	524	18/03/2010	10,40	3,94%
Totale 2009	527		21,85	4,15%
1° semestre 2010	524			0,00%
2° semestre 2010	524	24/03/2011	48,30	18,28%
Totale 2010	524		48,30	9,21%
1° semestre 2011	517			0,00%
2° semestre 2011	503	-	-	0,00%
Totale 2011	510		-	0,00%
1° semestre 2012	499	13/09/2012	4,92	1,98%
Totale 2012	499		4,92	0,99%
Totale dal collocamento	778		648,04	9,80%

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

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2004	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2004	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2004		0,00		
1° semestre 2005	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2005	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2005		0,00		
1° semestre 2006	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2006	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
Totale 2006		0,00		
1° semestre 2007	1000,00	0,00	0,00%	1.000,00
2° semestre 2007	1000,00	130,38	13,04%	869,62
Totale 2007		130,38		
1° semestre 2008	869,62	331,32	33,13%	538,30
2° semestre 2008	538,30	14,05	1,41%	524,25
Totale 2008		345,37		
1° semestre 2009	524,25	0,00	0,00%	524,25
2° semestre 2009	524,25	0,00	0,00%	524,25
Totale 2009		0,00		
1° semestre 2010	524,25	0,00	0,00%	524,25
2° semestre 2010	524,25	14,00	1,40%	510,25
Totale 2010		14,00		
1° semestre 2011	510,25	11,00	1,10%	499,25
2° semestre 2011	499,25	0,00	0,00%	499,25
Totale 2011		11,00		
1° semestre 2012	499,25	0,00	0,00%	499,25
Totale 2012		0,00		
Totale dal collocamento		500,75	50,08%	

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

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/01/2004	(1.000,00)	Sottoscrizione quote
23/03/2006	168,50	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	17,70	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	79,87	Distribuzione provento lordo
16/08/2007	11,42	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	34,22	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	130,38	Rimborso anticipato quote
18/09/2008	188,26	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	331,32	Rimborso anticipato quote
12/03/2009	73,00	Distribuzione provento lordo
12/03/2009	14,05	Rimborso anticipato quote
17/09/2009	11,45	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	10,40	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	48,30	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	14,00	Rimborso anticipato quote
25/08/2011	11,00	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	4,92	Distribuzione provento lordo
Totale flussi netti	1.148,79	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è aumentato nell'arco del semestre di 3.487.404 euro interamente riconducibile al risultato di periodo, conseguentemente il valore unitario della quota è aumentato di 12,99 euro (2,37%) e lo stesso ammonta a 561,960 euro.

Il risultato del primo semestre del 2012 risulta influenzato dai seguenti aspetti:

- canoni di locazione ed altri proventi per 7.390.567 euro;
- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli immobili per 904.523 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 1.618.851 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili per 901.031 euro;
- spese per I.M.U. per 473.747 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 530.564 euro;
- oneri finanziari per 405.263 euro;
- oneri di gestione per 1.414.585 euro;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per 524.773 euro.

3. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

Nel corso del primo semestre 2012 il Fondo sul mercato ha avuto un andamento negativo rispetto a quello del semestre precedente dove l'oscillazione delle quotazioni tra inizio e fine semestre era stata circa -7,88%. Il valore di quotazione al 2 gennaio 2012 (primo giorno di negoziazioni dell'anno) è stato di

447,3 euro, mentre alla data del 29 giugno il Fondo ha chiuso con una quotazione pari a 310 euro (-30,7%). In questa data lo sconto sul NAV (al 31 dicembre 2011 pari a 548,971 euro) era pari a circa il 44%. Il prezzo massimo di quotazione è stato di 447,3 euro raggiunto il 2 gennaio mentre il prezzo minimo è stato di 260,3 raggiunto il 3 maggio. Il volume medio degli scambi giornalieri è stato di 19,66 quote (in aumento rispetto al semestre precedente). Gli scambi hanno raggiunto il volume massimo il 25 giugno 2012 con 100 quote pari a un controvalore di 27.788,8 euro. L'andamento del fondo durante il primo semestre 2012 ha registrato una *performance* più negativa rispetto ai mercati (l'indice FTSEMIB ha avuto nel semestre una variazione pari a -7,64%).

4. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del *benchmark* nel corso del semestre

Il *benchmark* annuo di riferimento del Fondo è definito dal paragrafo 9.1.1.2. del Regolamento. In particolare esso corrisponde alla "variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie ed impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di tre punti percentuali".

Al 30 giugno 2012 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie ed impiegati ed operai (esclusi i tabacchi) è risultata pari allo 1,73%; maggiorando la stessa di 1,5 punti percentuali, si ottiene il *benchmark* semestrale, pari a 3,23%.

Per un raffronto omogeneo tra la variazione percentuale della quota e quella del *benchmark* occorre considerare l'incidenza della distribuzione dei proventi avvenuti nel corso del periodo di cui si è fatto cenno. Le risultanze del confronto sono riepilogate nella seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2011	€ 548,971	104
30 giugno 2012	€ 561,960	105,8
Variazione %	2,37%	1,73%
Incidenza % distribuzione proventi e rimborso delle quote	-%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	-%	1,5%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	-0,86%	3,23%

La minor variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari a 0,86%.

5. L'ammontare complessivo e unitario dei proventi posti in distribuzione e dei rimborsi parziali di quote

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

Complessivamente, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente Rendiconto, i partecipanti al Fondo Beta hanno beneficiato di proventi unitari per 643,12 euro corrispondenti a 172.660.998,88 euro totali.

In occasione dell'approvazione del presente Rendiconto, il Fondo potrà porre in distribuzione proventi per ulteriore ammontare complessivo di 1.320.892,08 euro, corrispondente al 100% dei proventi maturati (al netto dei dovuti arrotondamenti), pari a 4,92 euro per ciascuna quota.

Il Fondo, inoltre, ai sensi del paragrafo 8.4 del Regolamento può, a fronte di disinvestimenti realizzati, avvalersi della facoltà di effettuare, nell'interesse dei partecipanti, rimborsi parziali *pro-quota*.

Complessivamente, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente Rendiconto, i partecipanti al Fondo Beta hanno beneficiato di rimborsi parziali *pro-quota* per 500,75 euro corrispondenti a 134.438.355,5 euro totali.

In occasione dell'approvazione del presente Rendiconto, il Fondo non potrà porre in distribuzione rimborsi *pro-quota* non essendosi verificate le condizioni previste nel Regolamento.

6. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nel semestre

Per quanto riguarda la valutazione e misurazione del rischio, la funzione di *Risk Management* è affidata in *outsourcing* alla società Prometeia S.p.A..

Il *Risk Manager* ha il compito di identificare, misurare e controllare tutti i rischi di natura immobiliare, finanziaria e di tipo operativo inerenti ai fondi gestiti, nonché quelli propri della SGR, essenzialmente di tipo operativo e reputazionale.

La missione operativa consiste nel:

- identificare:
 - all'interno delle categorie di rischio specifiche del settore immobiliare e dei suoi processi (investimento, gestione, disinvestimento) i rischi a cui sono esposti i patrimoni gestiti;
 - i rischi legati ai mercati finanziari;
 - i rischi operativi derivanti dall'attività tipica della SGR che si riflettono sui fondi gestiti;
- definire le metodologie di misurazione dei rischi più adatte al *business* della gestione dei fondi immobiliari;
- proporre all'Alta Direzione limiti di accettazione dei rischi assunti per ciascun portafoglio o fondo gestito;
- controllare l'esposizione al rischio e l'andamento dei rischi assunti proponendo ove necessario all'Alta Direzione:
 - misure di contenimento e riduzione del danno al manifestarsi del rischio;
 - misure correttive in caso di superamento dei limiti.

Inoltre, la funzione di *Risk Management* è responsabile dello svolgimento delle seguenti attività:

- predisporre flussi informativi necessari al controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e alla rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- verificare a livello di fondo, la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati attesi con i profili di rischio-rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- verificare a livello di fondo *i)* incoerenze nelle metodologie e nei principi utilizzati nelle perizie immobiliari da parte dell'esperto indipendente, *ii)* presenza degli elementi necessari per una completa ricostruibilità delle perizie, *iii)* errori di calcolo nelle perizie;
- effettuare il controllo dei fondi gestiti relativamente al rispetto delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio;
- predisporre il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi, l'analisi delle *performance* e le violazioni dei limiti operativi fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *risk management* prevedendo periodiche revisioni dello stesso;
- interfacciarsi con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività poste in essere dal *Risk Manager* si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del Fondo, il Documento di Programmazione del Fondo (recante anche il relativo *business plan*), approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione, fornisce un quadro d'insieme completo delle attività di gestione e permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

Il documento, ogni qual volta è predisposto/rivisto in corso d'anno è sottoposto anche alla *review* del *Risk Manager* che formalizza in una relazione:

- i principali fattori di rischio a cui il Fondo potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del documento rispetto al regolamento di gestione;
- la verifica della coerenza del profilo rischio/rendimento indicato dal documento stesso.

Per ciò che concerne lo stato degli immobili, la pianificazione delle opere, il controllo sullo stato d'avanzamento delle stesse, il controllo sui costi e la verifica del completamento dei lavori appaltati tali attività sono svolte dalla funzione Pianificazione e Controllo di Gestione, in collaborazione con la Direzione Asset Management della SGR.

Per la copertura dei rischi sui fabbricati, la polizza "globale", stipulata con una primaria compagnia assicurativa, garantisce il valore del patrimonio immobiliare del Fondo.

Il "rischio" locativo è misurato secondo indici di sfittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di *report* mensili, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Il rischio di credito è controllato mensilmente attraverso la redazione di un *report* dettagliato su cui si basano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo, viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di controllare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai Fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di una procedura interna dedicata alle strategie di investimento immobiliare, una al disinvestimento ed una alla allocazione ed effettuazione degli investimenti. A fini di completezza si riportano, di seguito, i passaggi più significativi relativi alle singole procedure.

La definizione delle strategie generali di investimento dei Fondi gestiti è di competenza del Consiglio di Amministrazione. In particolare, il Consiglio approva le linee strategiche di gestione ed il *budget* di ogni fondo gestito. In quest'ultimo documento è stabilita l'entità degli investimenti immobiliari-obiettivo da effettuare nel semestre, in coerenza con le linee strategiche di gestione e con le politiche di investimento stabilite nei regolamenti di ciascun fondo.

L'allocazione degli investimenti sui Fondi gestiti, nonché l'effettuazione degli investimenti e dei disinvestimenti avviene nel rispetto delle apposite procedure interne approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR.

Si rammentano, infine, i controlli posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei Fondi gestiti dalle funzioni di *Compliance* e di Revisione Interna che – a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione – relazionano periodicamente all'Alta Direzione.

In merito, si specifica che in data 10 maggio 2010, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'internalizzazione della funzione di Revisione Interna.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione del Rendiconto sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliare chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 ("Provvedimento"), con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al Titolo V, Capitolo 4, Sezione II, Paragrafo 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci A1 e A2 del Rendiconto, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società immobiliari (paragrafo 2.4.5 del Provvedimento), la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili, va attribuito di regola un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo risultante dall'ultimo bilancio approvato (o situazione contabile infrannuale) approvato.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento nella sezione "Beni immobili".

Seguendo tale criterio, per la valutazione della partecipazione detenuta dal Fondo nella “Da Vinci s.r.l.”, si è fatto riferimento al bilancio infrannuale al 30 giugno 2012 della partecipata approvata dal relativo consiglio di amministrazione in data 23 luglio 2012 e alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della controllata.

Per quanto riguarda la partecipazione nella “Da Vinci s.r.l.”, con capitale sociale di 100 mila euro, costituita in data 11 aprile 2007, partecipata in quote paritetiche da quattro Fondi gestiti dalla SGR, il Fondo, pur detenendo una quota di partecipazione del 25%, considera tale partecipazione tra quelle di controllo, in virtù del combinato disposto dell'articolo 1, numero 4¹ delle “definizioni” nel Titolo I del Provvedimento e del comma 2, numero 3), lettera b) dell'articolo 23 del Testo Unico Bancario.

La norma recita:

“Il controllo si considera esistente nella forma dell'influenza dominante, salvo prova contraria, allorché ricorra una delle seguenti situazioni:

[...]

3) sussistenza di rapporti, anche tra i soci, di carattere finanziario ed organizzativo, idonei a conseguire uno dei seguenti effetti:

[...]

b) il coordinamento della gestione dell'impresa con quella di altre imprese ai fini del perseguimento di uno scopo comune”.

Per la partecipazione detenuta dal Fondo nella “Da Vinci s.r.l.” si è pertanto proceduto ad adeguare il valore alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo risultante dall'ultimo bilancio approvato determinato applicando ai beni immobili i criteri di valutazione indicati nel § “Immobili”.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

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

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

- a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;
- b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziari.

¹ Le definizioni del Provvedimento Banca d'Italia riportano: “controllo” il rapporto di controllo indicato nell'articolo 23 del Testo Unico Bancario.

Seguendo tale criterio, per la valutazione al 30 giugno 2012 della partecipazione detenuta dal Fondo nella "Progetto Alfiere S.p.A." la suddetta partecipazione è stata valutata sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2011, che rappresenta l'ultimo approvato dall'assemblea degli azionisti.

Immobili

Il valore degli immobili tiene conto delle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 17, Titolo VI, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Le valutazioni hanno mirato ad appurare il più probabile attuale valore di libero mercato imputabile ai beni immobili del Fondo tenendo a riferimento la data del 30 giugno 2012, e lo specifico scopo dell'aggiornamento di stima per motivi contabili. Per valore di mercato si è inteso il più probabile valore al quale la proprietà può ragionevolmente intendersi scambiata con un corrispettivo in denaro con riferimento alla data del 30 giugno 2012.

Per la determinazione del valore di mercato del portafoglio immobiliare è stato utilizzato il metodo finanziario – reddituale (DCF), poiché è stato ritenuto il più adatto per il tipo di immobili presi in esame, per la loro localizzazione e per la loro destinazione d'uso. Questo criterio estimativo, basato sui flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo, è risultato essere il più idoneo al fine di rappresentare adeguatamente il valore reale dei cespiti in esame, suscettibili di essere acquisiti sia come beni immobili per utilizzo diretto (uso strumentale) sia ai fini d'investimento, poiché fonte di reddito perdurante da canoni di locazione.

L'assunto alla base dell'approccio reddituale consiste nel fatto che un acquirente razionale non è disposto a pagare per l'acquisto del bene un costo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre in futuro. Il valore del cespite, quindi, è funzione dei benefici economici che verranno da questo generati.

Per l'elaborazione della valutazione è stato utilizzato il canone di locazione annuo in essere (*Annualized Rent*), fornito dalla Committente e relativo ai singoli contratti di locazione per ogni immobile, mentre per le porzioni sfitte è stato considerato un canone di locazione unitario di mercato (ERV).

Per l'elaborazione del *Market Value* si sono indicizzati i canoni attualmente percepiti per le porzioni locate e quelli di mercato per le porzioni sfitte considerando uno scenario temporale compreso tra i 12 e i 15 periodi a seconda della destinazione d'uso dell'immobile e della situazione dei contratti di locazione in essere.

Nel modello si è ipotizzata la vendita dell'immobile all'ultimo periodo con un valore ottenuto per capitalizzazione del reddito operativo relativo a quel periodo ad un tasso di capitalizzazione (*Cap Rate*) d'uscita adeguato per ogni singolo immobile.

Tale valore di dismissione viene a sommarsi al reddito ricavato al quindicesimo periodo, per poi essere scontato al momento iniziale con un opportuno tasso di attualizzazione (*Discount Rate*) adeguato per ogni singolo immobile.

* * *

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alle valutazioni del complesso turistico-alberghiero "Forte Village Resort", sito in S. Margherita di Pula (CA) e del complesso immobiliare in costruzione presso l'area edificabile di proprietà della società controllata pariteticamente dal Fondo Beta e da altri tre fondi gestiti dalla SGR, "Da Vinci s.r.l."

Tali investimenti hanno la caratteristica di essere stati effettuati coinvolgendo più fondi e, quindi, sottoposti alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo.

Poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli Fondi, valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle Relazioni di stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore unico di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è discostato, quindi, dalla valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo ed ha utilizzato, per la valutazione degli immobili, la media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei fondi interessati ai coinvestimenti.

Tale scelta è coerente con quanto già stabilito in occasione delle valutazioni degli immobili relative al 31 dicembre 2011.

Crediti e altre attività

I crediti verso locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato mediante l'istituzione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

I Finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale; per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

Altre passività

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

I ratei e i risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del Fondo sono valutati, coerentemente con la passività coperta, al valore nominale. La finalità di copertura deve risultare da una stretta correlazione (per importo, durata, ecc.), adeguatamente documentata, tra lo strumento derivato e la passività oggetto di copertura.

L'eventuale quota del derivato eccedente il valore nominale della passività coperta è valutata al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Ove dalla valutazione della quota eccedente emerga una passività a carico del Fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

Ricavi e costi

I ricavi ed i costi sono stati contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

Si precisa che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in euro, salvo ove diversamente indicato.

SEZIONE II – Le attività

La struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

ATTIVITA'	30/06/2012	31/12/2011
A. Strumenti finanziari	0,93%	1,25%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	78,58%	79,19%
C. Crediti	11,20%	11,12%
F. Posizione netta di liquidità	5,50%	3,19%
G. Altre attività	3,79%	5,25%
Totale attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Strumenti Finanziari non quotati	30/06/2012	31/12/2011
Partecipazioni di controllo	1.149.275	1.770.751
Partecipazioni non di controllo	833.683	868.878
Totale strumenti finanziari non quotati	1.982.958	2.639.629

La sottovoce "Partecipazioni di controllo" accoglie il valore al 30 giugno 2012 della partecipazione nella "Da Vinci s.r.l."

La sottovoce "Partecipazione non di controllo" accoglie il valore al 30 giugno 2012 della partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A."

La tabella che segue espone la movimentazione della voce in oggetto avvenuta nel corso del periodo:

Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2011	2.639.629
Acquisti/Sottoscrizioni/Versamenti c. futuro aumento capitale	825.000
Rivalutazione/(svalutazione) netta	- 1.481.671
Valore degli strumenti finanziari non quotati al 30/06/2012	1.982.958

La voce acquisti, sottoscrizioni, versamenti in futuro aumento di capitale per un ammontare complessivo di 825.000 euro è riconducibile a versamenti in conto futuro aumento di capitale verso la società Da Vinci s.r.l..

Le svalutazioni nette sono riconducibili per 1.446.476 euro alla svalutazione della partecipazione di controllo nella Da Vinci s.r.l. e per 35.195 euro alla svalutazione della partecipazione nella Progetto Alfiere S.p.A..

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", di 1.149.275,25 euro, è relativa alla quota del 25% del capitale sociale che il Fondo Beta detiene nella "Da Vinci s.r.l."

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci s.r.l. con sede in Roma, via Crescenzo n. 14					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore al 30/06/2012	Valore al 31/12/2011
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	18.060.000	1.149.275	1.770.751

(1) Il costo d'acquisto è così composto:

- 25.000 euro a titolo di sottoscrizione capitale;
- 8.810.000 euro a titolo di versamento a fondo perduto per l'esercizio 2007;
- 7.000.000 di euro in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti;
- 1.400.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2011
- 825.000 euro in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso del semestre.

B) Dati dell'emittente

Dati Patrimoniali	Situazione Contabile al 30/06/2012	Bilancio al 31/12/2011	Bilancio al 31/12/2010
1) Totale attività	167.008.294	167.581.872	179.556.057
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	136.151.750	136.470.041	149.918.966
4) Indebitamento a breve termine	68.521.906	69.734.314	1.519.597
5) Indebitamento a medio/lungo termine	93.423.861	90.764.555	176.320.713
6) Patrimonio netto	4.597.101	7.083.003	1.715.747

Dati Redditali	Situazione Contabile al 30/06/2012	Bilancio al 31/12/2011	Bilancio al 31/12/2010
1) Fatturato	734.669	1.287.244	329.667
2) Margine operativo lordo	-1.474.516	-16.720.905	9.352.880
3) Risultato operativo	-1.593.775	-16.953.607	8.993.987
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-4.054.493	-11.278.923	- 11.854.271
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-137.634	-215	- 409.839
6) Risultato prima delle imposte	-5.785.902	-28.232.745	- 3.270.123
7) Utile (perdita) netto	-5.785.902	-28.232.745	- 3.692.653
8) Ammortamenti dell'esercizio	-232.702	-232.702	- 358.893

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Come già specificato, il Fondo è tenuto a valutare le proprie partecipazioni di controllo in società immobiliari in base al valore pari alla frazione di patrimonio netto di propria pertinenza. Quest'ultimo deve essere eventualmente rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili di proprietà della società controllata effettuata dagli Esperti Indipendenti.

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Rinuncia parziale al credito in conto capitale (c)	Svalutazione (d)	Valore al 30/06/2012 (a+b+c-d)
25.000	11.035.000	7.000.000	16.910.725	1.149.275

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 30 giugno 2012, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a 11.035.000 euro comprensivo del versamento soci a fondo perduto) incrementato della rinuncia parziale al credito vantato nei confronti della Da Vinci (pari a 7.000.000 di euro) e la frazione di patrimonio netto della società al 30 giugno 2012 di pertinenza del Fondo (25% pari a 1.149.275 euro). La differenza ha determinato un valore negativo di 16.910.725 euro che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione dalla data di acquisto al 30 giugno 2012. Con riferimento al complesso immobiliare della partecipata, non si sono resi necessari ulteriori adeguamenti, in quanto l'iscrizione degli stessi all'interno del bilancio della società al 30 giugno 2012 riflette i valori determinati dagli Esperti Indipendenti dei quattro fondi partecipanti al coinvestimento (si rimanda, per maggiori dettagli, a quanto descritto nella parte relativa ai criteri di valutazione dei beni immobili).

La svalutazione maturata nel corso del I semestre 2012 relativa alla quota di proprietà del Fondo ammonta a 1.446.476 euro, data dalla differenza tra il valore della partecipazione al 31 dicembre 2011 (1.770.751 euro), aumentata dei versamenti in conto capitale (825.000 euro) ed il valore della partecipazione al 30 giugno 2012 (1.149.275 euro).

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La "Da Vinci s.r.l." detiene il lotto edificabile sito in località Ponte Galeria, nel Comune di Roma, nei pressi della "Nuova Fiera di Roma". Sullo stesso è stato edificato, ed è attualmente operativo, il centro direzionale "Da Vinci".

E) Descrizione dell'operazione

In data 8 gennaio 2007 è stata perfezionata, mediante la stipula dell'atto di acquisto, l'operazione di investimento di un'area edificabile sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera di Roma", al fine di procedere all'edificazione di un complesso immobiliare a destinazione terziaria.

L'investimento, a cui hanno partecipato più Fondi gestiti dalla SGR, ha comportato per il Fondo Beta un esborso monetario iniziale di 19.174.420 euro più IVA (pari al 25% dell'intero valore).

In data 26 luglio 2007 è stato stipulato l'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei Fondi proprietari alla "Da Vinci s.r.l."

Il trasferimento dell'area alla "Da Vinci s.r.l." è stato effettuato per un controvalore di 76,7 milioni di euro, oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di 19,175 milioni di euro, oltre IVA (corrispettivo lordo di 23,010 milioni di euro).

Il prezzo di compravendita dell'area è stato corrisposto con le seguenti modalità per ciascuno dei soci:

- rinuncia al proprio credito per 8.810.000 euro, con imputazione della somma al patrimonio della società;
- dilazione del credito residuo di 14.200.000 euro per un periodo di tempo pari a 48 mesi, al tasso di interesse dell'11% annuo.

La "Da Vinci s.r.l.", al fine di sviluppare il progetto di cui sopra, ha stipulato un contratto di finanziamento con un istituto bancario di primaria importanza.

I soci, per garantire e adempiere alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione in base al quale si sono impegnati a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 di euro, fino alla data del 30 giugno 2010, e 11.000.000 di euro successivamente nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti ("contribuzioni obbligatorie"). Inoltre, è prevista la possibilità di contribuzioni "volontarie" da parte dei singoli soci anche oltre gli importi sopra descritti e per finalità diverse.

In data 4 novembre 2010 è stata effettuata una modifica all'accordo di contribuzione in base al quale i termini degli impegni da parte dei soci a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 di euro sono stati differiti al 30 dicembre 2010 o sino alla data di effettivo completamento dei lavori di costruzione del complesso immobiliare sito nell'area edificabile di proprietà della Da Vinci, anche laddove essa fosse successiva al 30 dicembre 2010.

I soci hanno concordato che gli impegni per le contribuzioni obbligatorie saranno assunti in proporzione alla relativa partecipazione al capitale della società di cui sopra e senza vincolo di solidarietà nei confronti della società, la quale avrà diritto di richiedere a ciascuno dei soci l'adempimento di tale obbligo.

Alla data del presente Rendiconto si è conclusa l'attività volta all'esercizio dell'opzione di estensione della scadenza del contratto di finanziamento sottoscritto nel 2007, originariamente prevista per il 29 luglio 2011, e poi prolungata al 31 luglio 2012. La nuova data di scadenza è, pertanto, stata posticipata al 31 luglio 2013.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. nel corso del secondo semestre 2011, ha deliberato di procedere ad una ricapitalizzazione della Società per un importo complessivo di 28 milioni di euro, da assumere da parte dei Soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione e da effettuarsi mediante rinuncia dei crediti per finanziamenti. In particolare il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 29 luglio 2011 la rinuncia a 18 milioni di euro, mentre in data 28 settembre 2011 la rinuncia ai restanti 10 milioni di euro.

Si evidenzia inoltre che:

- in data 25 luglio 2011, i Soci della Da Vinci s.r.l., hanno deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto per un importo complessivo di 5 milioni di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data del presente Rendiconto.
- in data 22 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto alla Da Vinci s.r.l. per un importo complessivo di 600.000 euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data del presente Rendiconto.
- in data 10 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di 3,3 milioni di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data del presente Rendiconto.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Il Fondo Beta detiene, inoltre, una quota di partecipazione pari al 19% del capitale nella "Progetto Alfiere S.p.A.", con sede in Roma e capitale sociale di 4.740.000 euro.

Si riportano di seguito le informazioni alla partecipazione in oggetto.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Progetto Alfiere S.p.A. con sede in Roma, via Birmania 81					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore della partecipazione al 30/06/2012	Valore della partecipazione al 31/12/2011
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	532.000	19,0%	1.147.430	833.683	868.878

Il costo di acquisto delle azioni e del successivo aumento del capitale sociale ammonta complessivamente a 1.147.430 euro.

B) Dati dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2011	Bilancio al 31/12/2010	Bilancio al 31/12/2009
1) Totale attività	41.002.749	40.125.437	37.383.601
2) Partecipazioni	16.102.415	16.102.415	16.102.415
3) Immobili	-	-	-
4) Indebitamento a breve termine	36.614.946	35.552.395	35.852.220
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-	-
6) Patrimonio netto	4.387.803	4.573.042	1.531.381

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2011	Bilancio al 31/12/2010	Bilancio al 31/12/2009
1) Fatturato	-	-	-
2) Margine operativo lordo	-	-	-341.402
3) Risultato operativo	-185.479	-197.722	-79.282
4) Saldo proventi/oneri finanziari	240	277	6.932
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) Risultato prima delle imposte	-185.239	-197.445	-334.470
7) Utile (perdita) netto	-185.239	-197.445	-334.470
8) Ammortamenti dell'esercizio	-	-	262.120

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata in base alla frazione di patrimonio netto, sulla base del bilancio dell'esercizio 2011 approvato dagli azionisti in data 8 maggio 2012. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione complessivamente pari a 35.195 euro.

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

La Progetto Alfiere S.p.A. partecipa al 50% il capitale della Alfiere S.p.A.. Quest'ultima società è proprietaria del complesso immobiliare, noto come "Torri dell'Eur", sito in Roma, viale Europa n. 242.

E) Descrizione dell'operazione

Si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori § 3.B) Politiche di investimento e disinvestimento.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

II.4 Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari ad 167.795.100 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione".

La variazione nel corso del periodo della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Valore degli immobili al 31/12/2011	166.542.243
Costi capitalizzati	348.334
Rivalutazione netta	904.523
Valore degli immobili al 30/06/2012	167.795.100

La valutazione del portafoglio immobiliare alla data del 30 giugno 2012 redatta dall'esperto Indipendente ammonta complessivamente a 167.795.100 euro.

La voce "Costi capitalizzati" è relativa alle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso.

La rivalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 30 giugno 2012, come da Relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti, ad eccezione dell'immobile "Forte Village".

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	IMPORTO CANONI				
	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	% (*)
Fino al 31.12.2013	21.853.000	1.017.823	-	1.017.823	14,84%
Tra 1.1.2014 e 31.12.2015	33.236.000	1.743.757	-	1.743.757	25,43%
Tra 1.1.2016 e 31.12.2017	75.331.100	2.328.948	-	2.328.948	33,96%
Tra 1.1.2018 e 31.12.2019	37.375.000	1.766.733	-	1.766.733	25,76%
Tra 1.1.2020 e 31.12.2021	-	-	-	-	0,00%
Oltre 31.12.2021	-	-	-	-	0,00%
A) Totale beni immobili locati	167.795.100	6.857.261	-	6.857.261	100,00%
B) Totale beni immobili non locati					
Totale Rendiconto	167.795.100	6.857.261	-	6.857.261	100,00%

Per ogni immobile valutato dall'Esperto Indipendente, si è provveduto a definire la fascia media di scadenza e a classificarla nella relativa categoria.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 30 giugno 2012 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nel Rendiconto per complessivi 23.924.641 euro è così composta:

- (i) per 7.200.000 euro al "credito dilazionato" secondo quanto previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile, il cui rimborso è previsto in un'unica soluzione decorsi 48 mesi dalla data dell'atto sopra citato e la cui remunerazione è al tasso di interesse dell'11%, nonché agli interessi maturati sullo stesso di 7.037.776 euro, di cui 393.836 euro di competenza del primo semestre 2012;
- (ii) per 2.499.627 euro all'importo corrisposto a titolo di contribuzione volontaria alla società di cui sopra, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerato al tasso di interesse dell'11%, e agli interessi maturati sul credito medesimo che ammontano complessivamente a 592.415 euro, di cui 136.728 euro di competenza dell'esercizio 2011;
- (iii) per 6.594.823 euro si riferisce ai crediti per finanziamenti infruttiferi verso Progetto Alfiere S.p.A..

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

II.7 Altri Beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel Rendiconto per un totale di 11.743.485 euro, risulta allocata nella sottovoce F.1 "Liquidità disponibile".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 30 giugno 2012 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate, accesi presso la banca depositaria, State Street Bank S.p.A. ed il conto

“Split” presso Intesa San Paolo S.p.A. (ai soli fini di effettuare tramite Monte Titoli la distribuzione dei proventi ed i rimborsi pro-quota).

C/C “gestione liquidità”	8.994.955
C/C “flussi Forte Village”	1.703.019
C/C “gestione immobiliare”	583.981
C/C “Iva Forte Village”	461.324
C/C “Split” Intesa San Paolo	137
C/C “bloccato Forte Village”	69
Totale sottovoce F1	11.743.485

Si segnala che il Fondo ha rilasciato a favore delle banche finanziatrici un pegno sui conti correnti aperti *ad hoc* per l’operazione “Forte Village” presso la banca depositaria.

Il contratto di finanziamento prevede che il Fondo è obbligato a mantenere aperti tutti i conti dedicati ad accogliere i flussi finanziari, riferiti al complesso immobiliare “Forte Village”, utilizzandoli al verificarsi di determinate condizioni specificatamente indicate nel contratto.

c/bloccato Forte Village: il Fondo potrà utilizzare gli importi versati su tale conto esclusivamente secondo quanto previsto all’articolo 7.7 “corresponsione dei rimborsi anticipati obbligatori” del contratto di finanziamento;

c/flussi Forte Village: il Fondo si impegna ad accreditare tutte le somme percepite a titolo di canoni di locazione (IVA esclusa), oppure penali o caparre ricevute in relazione al contratto di locazione nonché i proventi derivanti dagli accordi di *hedging*;

c/iva Forte Village: il Fondo si impegna ad accreditare tutti gli importi incassati a titolo IVA.

II.9 Altre attività

La presente voce, pari a 8.093.053 euro, ha registrato un decremento rispetto all’esercizio precedente di 2.914.595 euro e risulta così formata:

- sottovoce G2 “Ratei e risconti attivi”, pari a 161.586 euro, accoglie prevalentemente i risconti attivi sulla polizza fabbricati per 47.089, sul compenso dello *specialist* per 45.041 euro, sulla *exention fee* versata per la proroga di ulteriori due anni del finanziamento “Forte Village” per 26.675 euro, sulle imposte di registro a carico della proprietà per 35.137 euro, sui premi CAP per 6.219 e quello relativo al contributo di vigilanza per 1.425 euro.

- sottovoce G.4 "Altre", pari ad 157.733 euro, così composta:

Crediti verso fornitori	100.583
Deposito cauzionale a garanzia	30.631
Crediti verso fondi ed sgr	10.785
Note di credito da ricevere	8.625
Crediti diversi	6.758
Deposito cauzionale su utenze	351
Totale	157.733

- sottovoce G.6 "Crediti verso locatari" ammonta a 7.773.734 euro; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari ad 9.335.629 euro, e crediti per fatture da emettere, pari ad 580.936 euro), per un totale di 9.916.565 euro, ed il fondo svalutazione crediti, ammontante a 2.142.831 euro.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30 giugno 2012 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa il 21,61% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

La struttura del Passivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

PASSIVITA'	30/06/2012	31/12/2011
H. Finanziamenti ricevuti	51,52%	51,91%
M. Altre passività	48,48%	48,09%
Totale passivo	100,00%	100,00%

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce "Finanziamenti ricevuti" è composta come di seguito indicato:

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	32.284.469
Totale finanziamenti ricevuti	32.284.469

Tale voce accoglie il finanziamento ipotecario di 48,771 milioni di 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 alberghiero Forte Village Resort.

Al 30 giugno 2012 il debito residuo di tale finanziamento risulta essere pari a 32.284.469 euro.

Alla data del presente Rendiconto, a fronte del rischio tasso relativo a tale finanziamento, il Fondo ha in essere tre contratti "Interest Rate Cap" con scadenza 18 febbraio 2013 il cui nozionale di riferimento al 30 giugno 2012 è pari a 30.633.500 euro, così ripartito:

- UniCredit: 15.370.334 euro;
- Natixis: 8.479.537 euro;
- Crèdit Agricole: 6.783.629 euro.

Per quanto attiene questa copertura, in caso di chiusura anticipata, il Fondo dovrebbe ricevere un importo pari a 805 euro.

Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 94,89 % del debito.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

III.3 Debiti verso partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

III.4 Altre passività

Tale voce, pari complessivamente ad 30.383.009 euro, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", pari a 26.091.053 euro, accoglie la commissione variabile finale, pari a 26.071.097 euro da corrispondere, ai sensi del paragrafo 9.1.1.2. del Regolamento, al momento della liquidazione del Fondo e la commissione da corrispondere alla banca depositaria pari a 19.956 euro;

L'importo della suddetta commissione variabile finale, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò il meccanismo di calcolo permette di determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, nel semestre in esame, si è registrato un incremento pari a 351.953 euro. La consistenza al 31 dicembre 2011 era pari a 25.719.144 euro.

- sottovoce M.2 “Debiti d’imposta”, così composta:

IVA in sospensione (“differita”)	1.331.274
Ritenute su lavoro autonomo	274.104
Totale	1.605.378

La voce IVA in sospensione (“differita”) si riferisce ad operazioni imponibili effettuate nei confronti dello Stato e degli altri Enti pubblici per le quali il debito IVA nei confronti dell’Erario diviene esigibile nel momento dell’incasso delle fatture;

- sottovoce M.3 “Ratei e risconti passivi”, pari a 28.935 euro, è composta da risconti passivi su canoni di locazione per 19.510 euro, ratei passivi sulla polizza fabbricati del Forte Village 3.187 euro e ratei passivi su finanziamenti per 6.238 euro.
- sottovoce M.4 “Altre”, così composta:

Debiti verso fornitori	1.580.695
Debiti diversi	105.154
Note di credito da emettere	2.571
Debiti per interessi su depositi cauzionali	5.474
Totale	1.693.894

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per 734.403 euro e da fatture da ricevere per 846.292 euro, sono relativi prevalentemente a prestazioni di servizi (Esperti Indipendenti, manutenzioni) e spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, ecc.).

La voce “Debiti diversi”, pari a 105.154 euro accoglie prevalentemente le somme incassate dai locatari non ancora attribuite a specifiche fatture.

La voce “Note di credito da emettere”, pari a 2.571 euro, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali.

- la sottovoce M.6 “Debiti per cauzioni ricevute”, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell’INPDAP all’atto dell’apporto per 213.749 euro e la caparra confirmatoria sulla vendita dell’immobile di via Odone Belluzzi n. 11-31 per 750.000 euro come descritto nel §3 “*Illustrazione*

delle attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento" della Relazione sugli Amministratori.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano nel prospetto che segue le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del presente Rendiconto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 30/06/2012

	Importo	In percentuale importo iniziale
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	268.474.000	100,00%
Totale versamenti effettuati (leggi: valore degli apporti)	268.474.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-16.196.829	- 6,03%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	598.839	0,22%
A4. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-3.193.304	- 1,19%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	284.537.876	105,98%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	6.678.037	2,49%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	406	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H. Oneri finanziari complessivi	- 8.119.277	- 3,02%
I. Oneri di gestione complessivi	- 54.616.817	- 20,34%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 20.191.817	- 7,52%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	- 134.438.356	- 50,08%
Proventi complessivi distribuiti	- 172.660.999	- 64,31%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	189.497.114	70,58%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2012	150.871.759	56,20%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	10,23%	

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data del presente Rendiconto, al valore iniziale corrispondente al primo apporto (1° gennaio 2004) ed ai flussi di cassa (proventi distribuiti – rimborsi effettuati) intervenuti fino alla data del Rendiconto.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Il Fondo ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati, di cui si è fatto cenno nel §8 della Relazione degli Amministratori, a copertura del contratto di finanziamento bancario.

2. Il finanziamento prevede le seguenti garanzie:

- atto di vincolo sulle polizze assicurative relative al complesso immobiliare;
- atto di ipoteca ai sensi del quale il Fondo concede ipoteca di primo grado da iscriversi sugli immobili del “Forte Village”, a garanzia delle proprie obbligazioni, per la somma complessiva di 361.262.840 euro;
- mandato irrevocabile conferito a Unicredit S.p.A. (già UniCredit MedioCredito Centrale S.p.A.) in qualità di banca agente, affinché venda in qualsiasi momento l’immobile nel caso di mancato pagamento, ovvero al verificarsi di un Evento Rilevante (come definito nel contratto di finanziamento) a seguito del quale UniCredit S.p.A. adotti i rimedi previsti in contratto (tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il recesso dal contratto, la dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine rispetto agli obblighi del Fondo e la risoluzione del contratto di finanziamento), ovvero al verificarsi di un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite;
- atto di cessione di crediti in garanzia relativo: (a) ai crediti pecuniari, di qualsiasi natura, derivanti o che possano derivare in capo al Fondo ai sensi del contratto di compravendita del “Forte Village”; (b) ai crediti derivanti o che possano derivare in capo al Fondo ai sensi del contratto di locazione stipulato con Mita Resort S.r.l.; e (c) ai crediti derivanti dagli accordi di *hedging* stipulati con uno o più istituti finanziari;
- atto di pegno su conti correnti, ai sensi del quale il Fondo irrevocabilmente costituisce in pegno il proprio “saldo creditorio” esistente su determinati conti correnti aperti dalla SGR per conto del Fondo presso la banca depositaria come descritto nella Sezione F. Posizione netta di liquidità;
- atto di cessione in garanzia dei crediti IVA da stipularsi ai sensi del contratto di finanziamento.

Il Fondo ha altresì stipulato un contratto di opzione di acquisto, ai sensi del quale ciascun fondo partecipante all’iniziativa “Forte Village” ha concesso irrevocabilmente a ciascuno degli altri fondi il diritto di acquistare la propria quota di comproprietà degli immobili in caso si verifichi: (i) il mancato pagamento di quanto dovuto dal Fondo ai sensi del contratto di finanziamento, ovvero (ii) un Evento Rilevante (come definito nel contratto di finanziamento) a seguito del quale UniCredit S.p.A. adotti i rimedi previsti nel contratto, ovvero (iii) un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite. Il prezzo di acquisto non potrà essere inferiore

alla stima effettuata dal perito all'uopo nominato. Nel caso in cui l'opzione fosse esercitata da due fondi, la quota di immobili acquistata verrà attribuita in misura proporzionale rispetto alla quota di comproprietà di ciascun fondo, salvo diverso accordo tra i fondi stessi. Nel caso in cui l'opzione non venisse esercitata da alcun fondo, gli immobili del "Forte Village" potranno essere venduti da UniCredit S.p.A. grazie al mandato irrevocabile alla stessa conferito, salvo il diritto di prelazione attribuito a Mita Resort S.r.l. ai sensi del contratto di locazione stipulato con Fimit SGR, ora IDeA FIMIT sgr, per conto dei fondi proprietari, in relazione agli immobili del "Forte Village".

3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in Paesi diversi da quelli dell'U.E.M..
4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di 179.019 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di 72.300 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

Inoltre, si evidenzia la garanzia rilasciata dalla società Mita Resort S.r.l. a garanzia del contratto di locazione di "Forte Village" per l'importo massimo complessivo di 13 milioni di euro, di cui la parte di competenza del Fondo ammonta a 3,510 milioni di euro.

Parte C – Il risultato economico del semestre

SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

A.1 Strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.1. sono presenti minusvalenze nette per 1.481.671 euro relative:

- alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci s.r.l.", per 1.446.476 euro;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A.", pari a 35.195 euro.

A.2 Altri strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

A.3 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

Il dettaglio del risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari è illustrato nella seguente tabella.

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	-	-	- 1.446.476	-
2. non di controllo	-	-	- 35.195	-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito	-	-	-	-
2. titoli di capitale	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-

A.4 Strumenti finanziari derivati

Nella voce A.4.1 sono presenti differenziali negativi “*swaps*” e “*cap*” prodotti dai contratti derivati stipulati per la copertura dell'oscillazione del tasso del finanziamento con UniCredit S.p.A. (ex MCC – Medio Credito Centrale S.p.A.) per l'acquisto del complesso di “Forte Village” pari a 137.180 euro così suddivisi:

- i differenziali “*swaps*” prodotti dal contratto derivato stipulato per la copertura dell'oscillazione del tasso del finanziamento con UniCredit S.p.A. (ex MCC – Medio Credito Centrale S.p.A.) per l'acquisto del complesso di “Forte Village”, scaduto nel corso del mese di febbraio, per un importo pari a 134.296 euro;
- i premi *cap* acquistati in data 10 febbraio 2012 per un importo di competenza pari a 3.481 euro;
- l'effetto positivo dello storno dell'*overhedging* per un importo di 597 euro.

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- <i>swap</i> e altri contratti simili	137.180	-	-	-
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-	-	-	-
- <i>swap</i> e altri contratti simili	-	-	-	-
Altre operazioni				
- <i>future</i>	-	-	-	-
- opzioni	-	-	-	-
- <i>swap</i>	-	-	-	-

Si fa presente che i tre *CAP* acquistati con un premio *up front* di complessivi 9.700 euro nel corso del primo semestre 2012 da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A, con decorrenza dal 20 febbraio 2012 e scadenza 18 febbraio 2013 ad un *cap rate* del 3%.

Alla data del presente Rendiconto il nozionale è pari a 30.633.500 euro così ripartito:

- UniCredit: 15.370.334 euro;
- Natixis: 8.479.537 euro;
- Crèdit Agricole: 6.783.629 euro.

Per quanto attiene questa copertura, in caso di chiusura anticipata, il Fondo dovrebbe ricevere un importo pari a 805 euro.

Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 94,89 % del debito.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato di 6.920.312 euro deriva da canoni di locazione per 6.857.261 euro, da altri proventi per 533.306 euro, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per 904.523 euro, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 901.031 euro e dalle spese per IMU per 473.747 euro.

Risultato economico del periodo su beni immobili

	Uso commerciale	Uso ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi	67.351	3.760.084	3.563.132	7.390.567
1.1 canoni loc. non finanziaria	67.351	3.249.033	3.540.877	6.857.261
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	511.051	22.255	533.306
2. Utile/perdita da realizzi	-	-	-	-
2.1 beni immobili	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione	- 6.000	1.291.176	- 380.653	904.523
3.1 beni immobili	- 6.000	1.291.176	- 380.653	904.523
- plusvalenze da valutazione	-	1.764.176	47.700	1.811.876
- minusvalenze da valutazione	- 6.000	- 473.000	- 428.353	- 907.353
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 6.219	- 630.508	- 264.304	- 901.031
5. Ammortamenti	-	-	-	-
6. IMU	- 8.738	- 246.749	- 218.260	- 473.747

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 901.031 euro, sono così ripartiti:

Oneri a carico della proprietà	567.421
Oneri ripetibili ai conduttori	333.610
Totale oneri gestione immobiliare	901.031

Gli oneri ripetibili si riferiscono a costi sostenuti dal Fondo ma che vengono successivamente addebitati ai conduttori, sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio.

Gli oneri a carico della proprietà accoglie prevalentemente i costi sostenuti per l'attività di *property e facility management* per 185.669 euro, per l'attività di *credit management* per 147.714 euro, per consulenze tecniche e *due diligence* per 91.659 euro, per la manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per 53.939 euro, per polizze assicurative su fabbricati per 49.258 euro, per le spese dell'imposta di registro per 19.998 euro.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti ha un saldo positivo di 530.564 euro ed accoglie nella sottovoce C1 "Interessi attivi e proventi assimilati", gli interessi attivi maturati nell'esercizio calcolati sul credito dilazionato nei riguardi della società controllata "Da Vinci s.r.l.".

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2012.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H "Oneri Finanziari", è composta come indicato nella seguente tabella:

H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	395.002
H2. Altri oneri finanziari	10.261
Totale oneri finanziari	405.263

La voce H. 1 interessi passivi su finanziamenti ricevuti comprende gli interessi passivi sul mutuo ipotecario per 392.315 euro e gli interessi passivi sui depositi cauzionali per 2.687 euro.

- la sottovoce H2 “Altri Oneri Finanziari”, pari a 10.261 euro, è relativa a:

Commissione finanziamento	5.977
Commissione di <i>extension Fee</i>	4.095
Commissioni mancato utilizzo	189
Totale sottovoce H2	10.261

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La voce I. del Rendiconto, relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di 1.414.585 euro, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	1.263.873
I2 - Commissioni Banca depositaria	19.956
I3 - Oneri per esperti indipendenti	11.760
I4 – Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	18.640
I5 - Altri oneri di gestione:	64.179
- spese professionali	60.440
- spese generali	1.500
- contributo Consob	1.395
- spese e commissioni bancarie	719
- commissioni degli intermediari finanziari	125
I6 - Spese di quotazione:	36.177
- spese di <i>specialist</i>	29.877
- spese di quotazione	6.300
Totale Oneri di Gestione	1.414.585

- la sottovoce I.1 “Provvigioni di gestione SGR” accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR pari a 1.263.873 euro. Essa è calcolata con le modalità previste dal paragrafo 9.1.1.1. del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal Rendiconto annuale dell’esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.

Si ricorda inoltre che, ai sensi e per gli effetti del Regolamento del Fondo, sul patrimonio dello stesso non verranno fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti di OICR collegati acquisite ed inoltre la parte del patrimonio del Fondo rappresentata da parti di OICR collegati non verrà considerata ai fini del computo del compenso spettante alla SGR previste dal paragrafo 9.1.1 del Regolamento.

- Per quanto riguarda le commissioni alla banca depositaria, in base alla convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della commissione fissa spettante alla SGR.
- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I.3, costituiscono il corrispettivo dovuto agli Esperti Indipendenti per le Relazioni di stima effettuate sul patrimonio immobiliare nel semestre.
- Per quanto riguarda la sottovoce I5 “Altri oneri di gestione”, la stessa è costituita prevalentemente alle spese professionali relative ad oneri legali e notarili.
- La sottovoce I6 “Spese di quotazione”, accoglie per 29.877 euro l’onere a carico del Fondo per il contratto di *specialist* stipulato con Intermonte Sim S.p.A. e per 6.300 euro spese riaddebitate nell’esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nel semestre

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (*)			
	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (**)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (**)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.264	0,85%	0,59%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di base	1.264	0,85%	0,59%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di incentivo	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	20	0,01%	0,01%		-	0,00%	0,00%	
- di cui eventualmente compenso per il calcolo del valore della quota	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	12	0,01%	0,01%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	1.227	0,82%	0,57%		-	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	148	0,10%			-	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	19	0,01%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	100	0,07%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	2.789	1,87%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	137				-			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	405			0,00%	-			0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	3.332	2,23%			-	0,00%		

(*) Per gruppo si intende quello che fa capo a DE AGOSTINI e di cui fa parte la SGR

(**) Calcolato come media del periodo

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L. del Rendiconto risulta così ripartita:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	12.727
L2. Altri ricavi (+)	21.853
- sopravvenienze, abbuoni e arrotondamenti attivi	21.853
L3. Altri oneri (-)	-559.353
- sopravvenienze, abbuoni e arrotondamenti passivi	-559.353
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	-524.773

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta essere movimentata.

Si ricorda che l'art. 6 del Decreto Legge del 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni nella Legge del 23 novembre 2001, n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo al fine delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRES) ed all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Ai sensi del vigente del Regolamento di gestione del Fondo (paragrafo 9.1.1.2) alla SGR spetta una commissione da corrispondere all'atto della liquidazione del Fondo (commissione variabile finale).

Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:

- il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato, dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
- il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
- il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione pari ad una percentuale del Rendimento Complessivo in eccesso del Fondo così determinata:

- per il periodo fino al 31 dicembre 2009: 18%;
- per il periodo dal 1 gennaio 2010:
 - in caso di durata effettiva del Fondo fino a otto anni: 15%;
 - in caso 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 di determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, nel periodo in esame, si è registrato un incremento pari a 351.953 euro. La consistenza al 30 giugno 2012 è pari 26.071.097 euro (25.719.144 euro al 31 dicembre 2011).

2. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es.: *soft commission*)².
3. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.
4. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Antonio Mastrapasqua

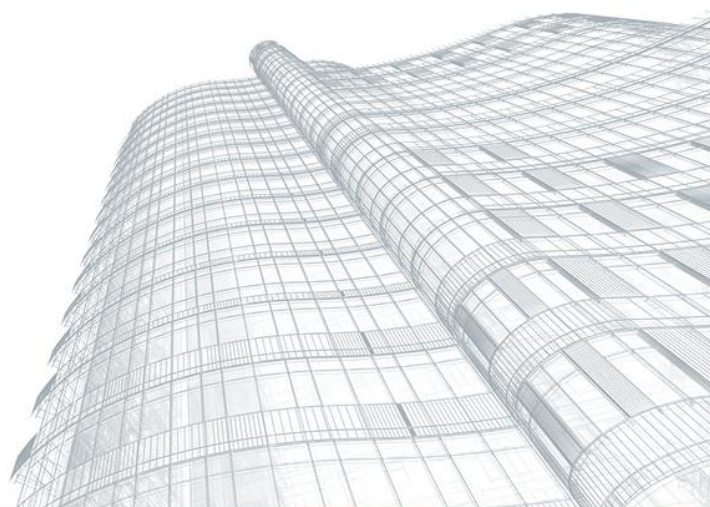
² Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO BETA

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Redditività dei beni locati					Canone annuo medio per mq	Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico (**)	Ipoteche
				Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Canone/indennità al 30/06/2012	Canone/indennità di competenza al 30/06/2012						
LAZIO														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	1.495	1.246	1.246	135.232	67.352	108,52	Affitto	Fino al 31.12.2013	Imprese commerciali	1.222.884	
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200	4.857	4.857	558.943	279.471	115,09	Affitto	Fino al 31.12.2013	Impresa commerciale	6.347.043	
3	Intero Immobile Via O. Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.924	5.660	1.997	144.725	78.176	72,47	Affitto	Tra 1.1.2016 e 31.12.2017	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.795.891	
4	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876	11.814	11.814	3.606.553	1.766.733	305,28	Affitto	Tra 1.1.2018 e 31.12.2019	Pubblica Amministrazione	28.041.971	
5	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.512	14.583	14.583	1.342.000	671.000	92,03	Indennità	Fino al 31.12.2013	Pubblica Amministrazione	15.921.582	
UMBRIA														
6	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618	10.771	9.274	919.300	453.653	99,13	Affitto	Tra 1.1.2016 e 31.12.2017	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e	10.501.479	
7	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.985	37.721	37.721	3.495.027	1.743.757	92,66	Affitto	Tra 1.1.2014 e 31.12.2015	Pubblica Amministrazione	31.452.822	
Totale canoni:				103.609	86.652	81.491	10.201.779	5.060.141						
Coinvestimenti asset immobiliari														
8	Intero Complesso (*) S. Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico - alberghero	1968	17.550	17.550	17.550	3.594.240	1.797.120	204,80	Affitto	Tra 1.1.2016 e 31.12.2017	Impresa commerciale	64.336.571	32.284.469
				121.159	104.202	99.041	13.796.019	6.857.261					163.620.244	32.284.469

IDEA FIMIT SGR S.P.A. FONDO BETA

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2012 del patrimonio immobiliare.



www.patrigest.it

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

Indice

PREMESSE	3
Contenuti e premesse metodologiche	3
Riservatezza dei dati.....	5
COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	6
METODOLOGIA ESTIMATIVA UTILIZZATA PER LA VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE.....	7
Il metodo finanziario reddituale.....	7
<i>I costi</i>	8
<i>I ricavi</i>	8
<i>I tassi</i>	9
Il costo di ricostruzione a nuovo	10
LE CONCLUSIONI.....	11
Market Value (MV)	11
Riepilogo valori.....	12
NOTA FINALE	13

PREMESSE

Contenuti e premesse metodologiche

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”, Fondo Comune di Investimento Immobiliare, promosso e gestito da IDeA Fimit Sgr S.p.A..

In particolare sono stati determinati per ogni asset i seguenti Valori:

1. MV – Market Value
2. CRN – Costo di Ricostruzione a Nuovo.

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).

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;
1. **Sopralluoghi dei beni immobiliari:** effettuati da personale tecnico di Patrigest S.p.A., al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:
- La qualità del mercato territoriale di riferimento;
 - La qualità del tessuto edilizio circostante e le tipologie d’uso prevalenti;
 - Il grado di conservazione e vetustà dell’Immobile.

I sopralluoghi al 30-06-2012 sono stati effettuati in modalità Driveby

2. **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).
3. **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.

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.

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 Giugno 2012**.

Il documento è stato elaborato in data 15 Luglio 2012

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.

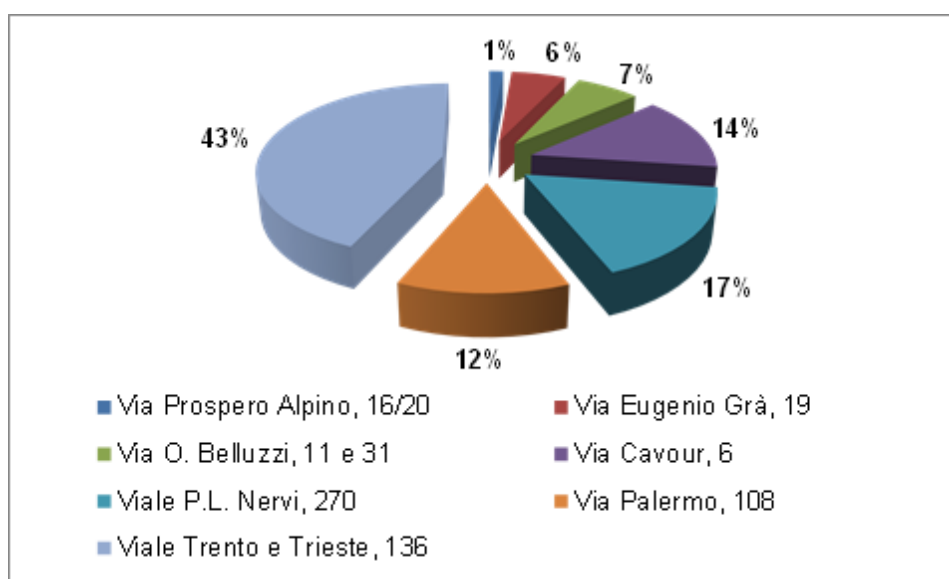
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione 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 e commerciale, dislocati in Italia centrale e prevalentemente a Roma, e da due partecipazioni. La tabella espone gli immobili del portafoglio:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)
1	RM	Roma	Via Prospero Alpino, 16/20	commerciale	1.246,16
2	RM	Roma	Via Eugenio Grà, 19	uffici	4.856,58
3	RM	Roma	Via O. Belluzzi, 11 e 31	uffici	5.660,18
4	RM	Roma	Via Cavour, 6	uffici	11.813,77
5	RM	Latina	Viale P.L. Nervi, 270	uffici	14.582,57
6	PG	Perugia	Via Palermo, 108	uffici	10.771,40
7	PG	Spoletto	Viale Trento e Trieste, 136	speciale	37.720,85
Totale:					86.651,51

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



Di seguito sono espone le partecipazioni/coinvestimenti:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Coinvestimento	Quota partecipata
8	CA	S. Margherita di Pula	Forte Village Resort	resort turistico alberghiero	27%	
9	RM	Roma	Da Vinci Center	uffici		25%

METODOLOGIA ESTIMATIVA UTILIZZATA PER LA VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Sono qui di seguito elencati in dettaglio i criteri valutativi adottati:

Il metodo finanziario reddituale

La valutazione del portafoglio immobiliare è stata elaborata con il metodo **finanziario – reddituale (DCF)**, poiché è stato ritenuto il più adatto per il tipo di immobili presi in esame, per la loro localizzazione e per la loro destinazione d’uso.

Questo criterio estimativo, basato sui flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo, è risultato essere il più idoneo al fine di rappresentare adeguatamente il valore reale dei cespiti in esame, suscettibili di essere acquisiti sia come beni immobili per utilizzo diretto (uso strumentale) sia ai fini d’investimento, poiché fonte di reddito perdurante da canoni di locazione.

L’assunto alla base dell’approccio reddituale consiste nel fatto che un acquirente razionale non è disposto a pagare per l’acquisto del bene un costo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre in futuro.

Il valore del cespite, quindi, è funzione dei benefici economici che verranno da questo generati.

Per l’elaborazione della valutazione è stato utilizzato il canone di locazione annuo in essere (**Annualized Rent**), fornito dalla Committente e relativo ai singoli contratti di locazione per ogni immobile, mentre per le porzioni sfitte è stato considerato un canone di locazione unitario di mercato (**ERV**).

Per l’elaborazione del **Market Value** si sono indicizzati i canoni attualmente percepiti per le porzioni locate e quelli di mercato per le porzioni sfitte considerando uno scenario temporale compreso tra i 12 e i 15 periodi a seconda della destinazione d’uso dell’immobile e della situazione dei contratti di locazione in essere.

Nel modello si è quindi ipotizzata la vendita dell’immobile all’ultimo periodo con un valore ottenuto per capitalizzazione del reddito operativo relativo a quel periodo ad un tasso di capitalizzazione (**Cap Rate**) d’uscita, adeguato per ogni singolo immobile.

Tale valore di dismissione viene a sommarsi al reddito ricavato al quindicesimo periodo, per poi essere scontato al momento iniziale con un opportuno tasso di attualizzazione (**Discount Rate**) adeguato per ogni singolo immobile.

Per la determinazione del MV di seguito elenchiamo i principali *drivers* della valutazione:

I costi

A gravare sul reddito della proprietà insistono dei costi, alcuni dei quali sono costanti durante i dodici anni, altri solo in alcuni anni:

- Riserva per spese e manutenzione straordinaria: calcolata sul reddito lordo per ogni anno;
- Gestione amministrativa: calcolata sul reddito lordo per ogni anno;
- I.M.U.: a decorrere dal 2012 l’Imposta Comunale sugli Immobili (I.C.I.) viene sostituita dall’Imposta Municipale Unica (I.M.U.). Il principio di prudenza ha indotto Patrigest a tener conto degli importi previsionali dell’I.M.U. forniti dalla SGR
- Assicurazione: fornita dalla Committente;
- Spese di commercializzazione locazione: calcolate sul reddito lordo del primo anno;
- Spese innovazioni e migliorie nuove locazioni (Tenant Improvements): calcolate in €/Mq sulla base delle condizioni e tipologia dei vari immobili;
- Eventuali Capex: fornite dalla Committenza;
- Il modello non considera l’Iva e l’imposizione fiscale.

All’ultimo periodo, cioè quando si ipotizza la cessione di ogni singolo immobile, si considerano anche le spese relative alla commercializzazione del cespite, che possono essere stimate nella misura del 2% del valore di realizzo.

Alla scadenza dei contratti di locazione abbiamo ipotizzato di dover sostenere dei costi di miglioramento degli spazi (Tenant Improvements), al fine di locare gli spazi a nuovi conduttori; tali costi prevedono interventi di ristrutturazione leggera come ad esempio la tinteggiatura delle pareti, redistribuzione interna degli spazi, etc.. Per tali interventi abbiamo stimato un costo prudenziale calcolato in €/Mq sulla base delle condizioni e sulla tipologia dei vari immobili.

I ricavi

I ricavi sono costituiti dalla locazione delle superfici di ogni immobile.

Il canone di locazione è stato fornito, per le porzioni locate dalla Committente ed è relativo ai singoli contratti di locazione in essere per ogni singolo immobile. Per le porzioni attualmente sfitte è stato considerato un canone di locazione di mercato.

L’andamento dei flussi di cassa adotta le seguenti puntualizzazioni:

- Continuità di percepimento dei canoni relativi agli spazi in locazione, con andamento allineato al recupero dell’inflazione
- Tutti i flussi sono stati imputati al momento del loro generarsi.

I tassi

Il livello dei tassi è stato desunto dalle attuali condizioni medie del contesto economico e finanziario del mercato dei capitali (tassi praticati per operazioni immobiliari).

Nello sviluppo dei calcoli si ipotizza:

- **tasso di attualizzazione o di sconto:** determinato in funzione dell’inflazione, della tipologia e del rischio di remunerazione dell’operazione d’investimento immobiliare, del rischio imprenditoriale connesso alla immobilizzazione di capitale. Esso inoltre tiene in considerazione le caratteristiche tipologiche dello specifico immobile quali la localizzazione, le caratteristiche fisiche e dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo, sia dai rischi strettamente connessi al settore immobiliare quali il rischio per la ri-locazione dell’immobile alla scadenza del contratto di locazione, la tipologia dell’immobile e le condizioni del mercato immobiliare locale.

Nella costruzione del Tasso di Attualizzazione, per il ritorno dei mezzi propri, si è tenuto in considerazione il rischio specifico legato al singolo immobile, tale rischio è stato calcolato sulla base del giudizio di appetibilità commerciale definito per ogni singolo immobile del portafoglio.

- **tasso di capitalizzazione del reddito al momento del disinvestimento finale:** la scelta del saggio è strettamente influenzata sia alle caratteristiche tipologiche dello specifico immobile quali la localizzazione, le caratteristiche fisiche e dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo, sia dai rischi strettamente connessi al settore immobiliare quali il rischio per la rilocalizzazione dell’immobile alla scadenza del contratto di locazione, la tipologia e le condizioni del mercato immobiliare locale. Tiene altresì conto del rischio legato all’incertezza legata alla dismissione dell’immobile al termine del periodo di osservazione dell’analisi dei flussi di cassa.

Quantificati, quindi, i redditi operativi annuali, dati dalle differenze tra il totale dei ricavi e il totale dei costi di ogni periodo, si è proceduto a calcolare, con il tasso di sconto assunto, i valori attualizzati all’inizio del primo periodo. La somma dei ricavi scontati all’attualità relativi a tutti i periodi dello scenario corrisponde al *Market Value* di ogni singolo immobile del portafoglio.

Il costo di ricostruzione a nuovo

Per valore al costo di ricostruzione si intende il costo necessario alla ricostruzione dell’immobile, nel totale rispetto delle superfici, delle volumetrie delle caratteristiche tipologiche ed architettoniche e del livello di finiture delle singole porzioni immobiliari.

Il valore viene determinato applicando un costo parametrico unitario (€/mq) alla superficie edificata dell’immobile.

Il costo parametrico unitario (€/mq) rappresenta il costo medio necessario alla costruzione di un fabbricato cielo terra; tale costo medio considera il fabbricato nella sua interezza, di conseguenza il valore espresso considera tutte le diverse destinazioni d’uso che costituiscono l’immobile.

Il costo parametrico applicato alla superficie edificata virtualizzata è stato desunto, immobile per immobile, in funzione della tipologia, delle caratteristiche architettoniche e del livello di finiture.

Come termine di riferimento, per la determinazione del costo parametrico, è stato considerato il manuale dei “Prezzi e Tipologie Edilizie” redatto dal collegio degli Ingegneri e degli Architetti di Milano.

LE CONCLUSIONI

Market Value (MV)

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (in Allegato), otteniamo il più probabile valore di mercato alla data del **30/06/2012** che è pari, arrotondato, a:

€ 112.212.000,00
(centododicimilioniduecentododicimila,00).

Valore di mercato al **31/12/2011** del portafoglio immobiliare

€ 111.006.842,81
(centoundicimilioneisemilaottocentoquarantadue,81).

Variazione di valore di mercato del portafoglio immobiliare

€ 1.205.157,19
(unmilione duecentocinquemilacentocinquasette,19).

Il valore di Mercato del complesso immobiliare “Forte Village Resort ”, al **30/06/2012** è pari, arrotondato, a:

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

Il valore di Mercato del complesso immobiliare “Da Vinci Center” al **30/06/2012** è pari, arrotondato, a:

** Il valore di mercato fa riferimento all'intero complesso immobiliare (vedi assunzioni pag 8).*

Riepilogo valori

La seguente tabella riepiloga, al 30/06/2012, il Market Value (MV) per ogni singolo immobile:

COD	PROVINCIA	COMUNE	INDIRIZZO	Destinazione uso	superficie lorda	Weighted Surface	wacc	exit cap rate	MV 30/06/2012 arrotondato	OMV 31/12/2011	Delta 06/12 - 12/11
36	LT	LATINA	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI	14.583	12.594					
29	PG	PERUGIA	VIA PALERMO, 108	UFFICI	10.771	7.622					
12	RM	ROMA	VIALE ODONE BELLUZZI 11/31	UFFICI	5.660	4.078					
21	RM	ROMA	VIA CAVOUR 6	USO UFFICIO	11.814	9.871					
4	RM	ROMA	VIA EUGENIO GRA 19	UFFICI	4.857	3.841					
1	RM	ROMA	VIA PROSPERO ALPINO 16 e 20	COMMERCIALE	1.246	1.246					
30	PG	SPOLETO	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA	37.721	33.108					
Totale					86.652	72360			112.212.000	111.006.843	0,64%

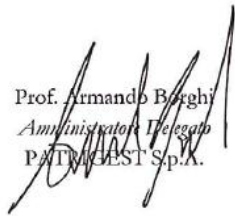
COD	PROVINCIA	COMUNE	INDIRIZZO	Destinazione uso	superficie lorda	Weighted Surface	wacc	exit cap rate	MV 30/06/2012 arrotondato	OMV 31/12/2011	Delta 06/12 - 12/11
45	CA	A MARGHERITA DI	0	HOTEL	65.000	65.000					
Totale					65.000	65000					

COD	PROVINCIA	COMUNE	INDIRIZZO	Destinazione uso	superficie lorda	Weighted Surface	wacc	exit cap rate	MV 30/06/2012 arrotondato	OMV 31/12/2011	Delta 06/12 - 12/11
DVC	RM	ROMA	VIA ALEXANDRE GUSTAVE EIFFEL	UFFICI	75.272	41.828					
Totale					75.272	41828					

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.



Prof. Armando Borghi
Amministratore Delegato
PATRIGEST S.p.A.

Enrico Saulli 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

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

www.patrigest.it



the mark of
property
professionals
worldwide

FONDO BETA - 30 Giugno 2012

C.EDIF	Indirizzo	Città	Regione	USO PREVALENTE
	1 VIA PROSPERO ALPINO, 16 e 20	ROMA	Lazio	commerciale
	4 VIA EUGENIO GRA', 19	ROMA	Lazio	uffici
	12 VIA BELLUZZI, 11 e 31	ROMA	Lazio	uffici
	21 VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
	29 VIA PALERMO, 108	PERUGIA	Umbria	uffici
	30 VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	SPOLETO	Umbria	uso speciale
	36 VIALE P.L. NERVI, 270	LATINA	Lazio	uffici
VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 30/06/2012				112.212.000
NC	FORTE VILLAGE RESORT (27%)	S.MARGHERITA DI PULA	Sardegna	resort turistico
(*) NC	LOTTO EDIFICABILE NUOVA FIERA DI ROMA (25%)	ROMA	Lazio	terreno
VALORE COMPLESSIVO IMMOBILI IN INVESTIMENTI AL 30/06/2012				90.590.400
VALORE COMPLESSIVO AL 30/06/2012				202.802.400

(*) di proprietà di "Da Vinci Srl"

IDeA FIMIT Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

Rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento
Immobiliare Chiuso
Beta Immobiliare al 30 giugno 2012

Relazione della società di revisione
ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58**

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
Beta Immobiliare

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia emesso in data 8 maggio 2012 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, IDeA FIMIT Società di Gestione del Risparmio S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il rendiconto include, ai fini comparativi, i dati relativi ai rendiconti della gestione chiusi al 31 dicembre 2011 ed al 30 giugno 2011, secondo quanto richiesto dalla specifica normativa. Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 marzo 2012, mentre il rendiconto della gestione al 30 giugno 2011 non è stato oggetto di revisione contabile.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia emesso in data 8 maggio 2012; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per il periodo infrannuale chiuso a tale data.
4. Nel rendiconto della gestione, gli amministratori segnalano, tra l'altro, gli aspetti che seguono:
 - Nel corso del semestre la società Liscartan Investment S.à.r.l., titolare del 31% circa del totale delle quote di partecipazione al Fondo ha comunicato l'intenzione di adottare la sostituzione della società di gestione del risparmio ai sensi e per gli effetti del regolamento del fondo. Nella relazione degli amministratori sono descritte le informazioni inerenti a tale richiesta;

- L'articolo 3 del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, contenente "Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica" ha introdotto alcune novità in materia di razionalizzazione della spesa pubblica, che potrebbero avere rilevanza per le società che istituiscono e gestiscono fondi comuni immobiliari. Nella relazione degli amministratori sono riportate le informazioni inerenti le novità introdotte dal sopracitato decreto, i cui possibili impatti economici saranno oggetto di apprezzamento da parte della Società nei prossimi mesi.
5. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia emesso in data 8 maggio 2012 compete agli amministratori della Società IDEA FIMIT Società di Gestione del Risparmio S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2012.

Roma, 6 agosto 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto M. Pisani
(Socio)

