

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

RENDICONTO AL 31/12/2012

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**
 - **Prospetto dei cespiti disinvestiti dall'avvio operativo alla data del Rendiconto**
 - **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
 - **Relazione della Società di Revisione**
-

**Relazione degli Amministratori
al Rendiconto al 31 dicembre 2012**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	11
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	11
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	14
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	18
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	18
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	20
C. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	21
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	22
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	24
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO	24
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	25
8. LA GESTIONE FINANZIARIA	25
A. FINANZIAMENTI	25
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	26
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	26
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	27
11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	28
12. ALTRE INFORMAZIONI	28

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del secondo e terzo trimestre del 2012 l'economia internazionale ha fatto registrare nuovamente un rallentamento, dopo un primo trimestre caratterizzato da timidi segnali di ripresa.

Il rallentamento della crescita riguarda anche i paesi in via di sviluppo, con particolare riferimento a Brasile e India, soprattutto a causa della diminuzione della domanda interna. In generale le prospettive di crescita globale si sono indebolite, sebbene persistano evidenti differenze fra i paesi avanzati e i paesi emergenti.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate lo scorso ottobre, di crescita del Prodotto Interno Lordo ("PIL") mondiale per il biennio 2012-2013, con evidenza delle differenze rispetto alle stime di luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

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

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* - aggiornamento ottobre 2012

L'area Euro presenta un quadro macroeconomico piuttosto allarmante con molti paesi in recessione e un indebitamento elevato. I paesi periferici si trovano in una situazione più critica e, nonostante si confermi un divario di crescita tra i diversi paesi, il rallentamento si è esteso anche alle economie più solide.

Il peggioramento delle prospettive economiche, che emerge dall'aggiornamento di ottobre del *World Economic Outlook* pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale, è da imputare, da un lato, al riemergere delle tensioni sui titoli di stato dei paesi periferici dell'area Euro, dall'altro, alla progressiva spinta recessiva delle misure di austerità introdotte per migliorare il bilancio dello stato in diversi paesi europei.

Occorre sottolineare che da fine estate, grazie agli interventi convenzionali e non convenzionali annunciati dalla Banca Centrale Europea ("BCE"), sono stati scongiurati i rischi estremi della crisi e si è registrata un'inversione di tendenza sui mercati finanziari e sull'andamento dei differenziali di rendimento dei titoli di stato. Lo scorso luglio la BCE ha tagliato ulteriormente il tasso ufficiale di sconto di 25 punti base portandolo a 75 punti base, mentre lo scorso settembre il presidente della BCE, Mario Draghi, ha annunciato le nuove misure *Outright Monetary Transactions* che prevedono la possibilità di acquisto illimitato, da parte della BCE, dei titoli di stato dei paesi in difficoltà dell'area Euro sul mercato secondario. Dagli inizi di luglio i rendimenti sui titoli di stato italiani sono passati dal 6% al 4,3%, con lo *spread* di rendimento, rispetto ai titoli tedeschi, in riduzione da 470 a 270 punti base, mentre l'indice azionario italiano ha fatto registrare un aumento di oltre il 20%.

Nel corso dell'anno si è registrato un incremento generalizzato per tutti i paesi dell'area Euro del tasso di disoccupazione, specialmente nella fascia giovane della popolazione, e una diminuzione della produzione industriale.

L'Area Euro, nel terzo e quarto trimestre ha registrato una variazione negativa del PIL dello 0,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, senza eccessivi scostamenti sulle previsioni per la fine dell'anno.

Con riferimento all'Italia, la situazione è problematica soprattutto in relazione al peggioramento, oltre le attese, delle prospettive di crescita dovute alla sottostima degli effetti recessivi delle misure fiscali introdotte per rispettare i vincoli di deficit del bilancio della pubblica amministrazione.

I dati diffusi dall'ISTAT hanno evidenziato un calo del PIL italiano, per l'anno 2012, del -2,2% contro il -1,2% stimato ad aprile.

Le preoccupazioni per il crescente rapporto Debito/PIL hanno condotto il governo a interventi di contenimento del *deficit* pubblico attraverso un aumento significativo della tassazione con effetti diretti sulla riduzione dei consumi e degli investimenti.

Per quanto riguarda i prezzi al consumo, secondo le stime dell'Eurostat, l'inflazione complessiva nell'Area Euro nel secondo e nel terzo trimestre si è attestata al 2,5%, mentre le prospettive per il 2013 sono di una normalizzazione del tasso sulla soglia del 2%.

In Italia, nel corso del terzo trimestre, l'inflazione è rimasta al di sopra della soglia del 3%, riflettendo principalmente gli effetti del rincaro a livello annuale dei prodotti energetici e delle imposte indirette; di conseguenza il potere di acquisto reale delle famiglie ha continuato ad indebolirsi ostacolando la crescita.

Il sistema creditizio rappresenta l'ostacolo principale allo sviluppo economico ed in particolare per il settore immobiliare: il boom del mercato nel periodo 2006-2007 è stato determinato dalla stabilizzazione della situazione finanziaria e dalla disponibilità di credito, mentre oggi l'offerta di credito continua a ridursi.

I crediti in sofferenza in Italia sono in costante aumento, circa 120 miliardi di euro ad ottobre, +12% da inizio anno e, data la riduzione nella disponibilità di credito, è in aumento anche la loro incidenza sul totale impieghi, che raggiunge il 6,2%. Il reale stato di salute delle banche italiane non è ancora chiaro e permane il rischio che gli accantonamenti già effettuati a fronte dei crediti in portafoglio non siano ancora sufficienti.

Nel settore bancario è in atto un processo di *deleveraging* volto a ridurre gli attivi patrimoniali più rischiosi, in particolare quelli finalizzati agli investimenti immobiliari, con la finalità di migliorare gli indici patrimoniali in vista dell'introduzione della nuova normativa Basilea 3.

Prendendo in considerazione lo scenario recessivo italiano e l'aumento dello *spread*, le nostre banche richiedono una maggiore remunerazione dei prestiti rispetto agli altri principali operatori europei; infatti, sopportando un maggiore costo del *funding*, a causa del rischio paese, sono costrette a richiedere tassi più elevati. Anche se negli ultimi mesi i tassi sui prestiti alle società non finanziarie hanno registrato una flessione per i paesi periferici grazie alla riduzione degli *spread* dei relativi titoli di stato.

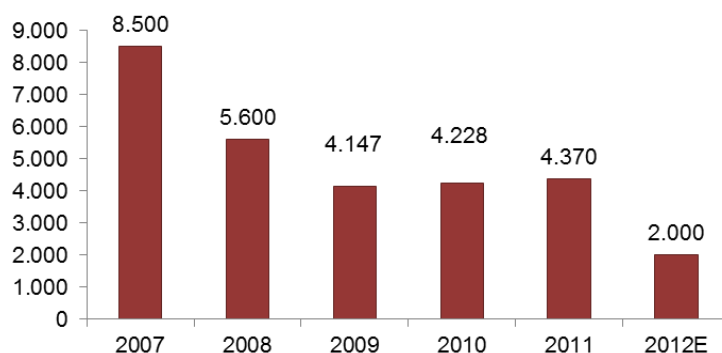
Il mercato immobiliare Italiano

Il settore immobiliare italiano ha risentito significativamente delle difficoltà economiche e della stretta creditizia, che si sono riflesse in una sostanziale contrazione delle compravendite e, solo marginalmente, in una riduzione dei prezzi.

Il volume totale degli investimenti immobiliari realizzati da investitori istituzionali si stima inferiore a 2 miliardi di euro per fine anno, ovvero circa la metà della media dei tre anni precedenti e un quarto del controvalore medio scambiato nel periodo 2006-2007. Inoltre l'incidenza delle compravendite italiane sul totale europeo nei primi nove mesi dell'anno passa a 1,6%, dal 3,7% del 2011¹.

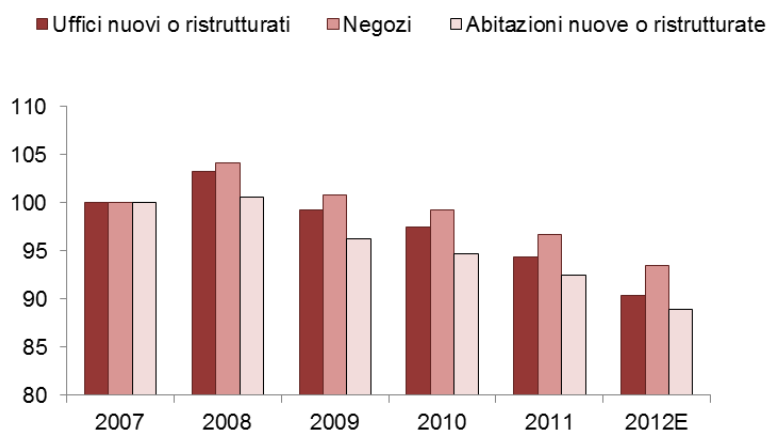
Nei primi nove mesi del 2012 il volume delle transazioni è stato pari a 1,2 miliardi di euro e ad appena 351 milioni di euro nel terzo trimestre, circa il 74% in meno rispetto allo stesso trimestre del 2011 e circa l'8,2% in meno rispetto al trimestre precedente.

¹ CBRE, Italian Investment Quarterly Q3 2012

Figura 1 – Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (€Mln)

Fonte: CBRE, BNP Real Estate

Il mercato immobiliare italiano presenta un potenziale recessivo significativo, esiste una forte preoccupazione per la lenta erosione dei prezzi, che dal 2008 ad oggi hanno accumulato una discesa dei valori contenuta è pari al 10-12%, a fronte di un'analogia riduzione dei canoni². Tale andamento dei prezzi rilevato nel mercato italiano è semplicemente frutto del mancato incontro tra offerta e domanda. Finora l'andamento dei prezzi non ha seguito la forte contrazione delle compravendite e del credito a disposizione per finanziare le operazioni ed anche i rendimenti delle locazioni non sono stati influenzati significativamente dai rialzi sui rendimenti dei titoli di stato. Si prevede che i prezzi degli immobili si ridurranno nel corso dei prossimi trimestri, anche perché molti investitori si potrebbero vedere costretti a liquidare i propri asset.

Figura 2 – Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)

Fonte: Nomisma

² Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2012

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio³ mostrano un significativo calo del volume delle compravendite immobiliari. Nei primi tre trimestri del 2012 la variazione è stata rispettivamente del -18%, -25% e -26% rispetto al numero di transazioni effettuate nei primi tre trimestri dell'anno precedente.

Il settore residenziale, che rappresenta circa il 45% dell'intero mercato immobiliare, ha registrato la *performance* peggiore nel terzo trimestre 2012 con circa 96 mila transazioni ed un calo degli scambi pari al 27% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e del 20% rispetto al trimestre precedente.

I dati forniti dall'OMI hanno evidenziato un calo generalizzato per tutti gli ambiti territoriali, con flessioni analoghe per i capoluoghi e i comuni minori. Nelle diverse metropoli la situazione del settore residenziale nel terzo trimestre si è presentata ovunque negativa, ad eccezione di Napoli, dove si è registrato un numero di compravendite sostanzialmente invariato rispetto al terzo trimestre 2011.

Anche i settori non residenziali hanno fatto registrare una flessione significativa nei primi tre trimestri del 2012. In particolare, le flessioni maggiori si sono osservate nel settore terziario, che nel terzo trimestre ha registrato una diminuzione dei volumi di compravendita del 28%, mentre il settore commerciale e quello produttivo hanno subito cali dei volumi di compravendite, rispettivamente, del 30% e del 26%. 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 la suddivisione settoriale, mentre i primi due trimestri sono stati caratterizzati da una prevalenza di investimenti nel settore alberghiero, nel terzo trimestre si è riaffermata la prevalenza di investimenti nel settore commerciale, che nel 2011 rappresentava il 60% del totale e che nel 2012 ha quasi dimezzato il suo peso.

La distribuzione geografica del volume investito nel terzo trimestre si concentra tra Milano e Roma rispettivamente per il 27% e il 39% del totale investimenti dei primi nove mesi dell'anno. Milano continua ad offrire un portafoglio più diversificato che include uffici, commerciale ed immobili ad uso misto, mentre Roma ha registrato solo la transazione del centro commerciale La Rinascente per un controvalore stimato di 130 milioni di euro.

Gli investitori nazionali rappresentano il 78% degli investimenti, anche se il terzo trimestre ha fatto registrare un ritorno degli investitori esteri nel mercato italiano con 235 milioni di euro investiti. Tale risultato è stato raggiunto attraverso 3 operazioni, messe a segno da Hines, Carlyle e la società thailandese Central Retail Corporation (CRC) che ha firmato il suo primo contratto per l'acquisto dell'immobile di via del Tritone a Roma, destinato a diventare il principale *department store* romano della catena di grandi magazzini La Rinascente⁴.

I rendimenti "prime" lordi, nei primi tre trimestri 2012 hanno registrato un incremento generale, i dati di DTZ indicano che i rendimenti del settore uffici passano dal 6% di fine 2011 al 6,5% nel terzo trimestre

³ Agenzia del Territorio, OMI – Nota III Trimestre 2012.

⁴ DTZ, Investment Market Update, Italia T3 2012

del 2012, mentre per i settori commerciale e industriale i rendimenti raggiungono rispettivamente il 5,5% e l'8%⁵.

Uffici

Nei primi nove mesi del 2012 il volume di investimenti immobiliari nel settore uffici realizzati da investitori istituzionali in Italia è stato pari a circa 0,3 miliardi di euro, rispetto a 1,5 miliardi di euro del 2011, ed ha rappresentato circa il 27% del totale investimenti del comparto⁶.

Per quanto riguarda i prezzi, la variazione media secondo Nomisma sarà del -4,2% nel 2012 e l'andamento negativo dovrebbe proseguire con un -4,7% nel 2013 ed un -2,7% nel 2014.

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

A Milano, nel terzo trimestre dell'anno, sono stati investiti circa 87 milioni di euro, pari a circa il 25% dell'ammontare complessivo investito in Italia, in forte riduzione rispetto ai 301 milioni di euro dell'ultimo trimestre dello scorso anno ed ai 110 milioni di euro del trimestre precedente. Per quanto riguarda Roma, nel terzo trimestre 2012 sono stati investiti nel settore circa 130 milioni di euro, una contrazione significativa rispetto ai 430 milioni di euro investiti nel terzo trimestre dello scorso anno ed anche rispetto ai 230 milioni di euro del secondo trimestre 2012.

Il confronto con le principali città europee non presenta un quadro confortante. Infatti ad eccezione di Madrid, dove si registra una riduzione degli investimenti del 48%, i dati indicano *performance* migliori per Parigi in riduzione solo del 13%, Londra in aumento del 35% e Berlino in aumento del 137%. Per tutte le principali città europee si registrano buoni risultati nel quarto trimestre dell'anno, con volumi decisamente superiori ai precedenti trimestri.

In termini di rendimenti, a Milano, i *prime* passano dal 5,5% al 5,6%, mentre a Roma si passa dal 5,9% al 6%. In entrambi i casi gli operatori prevedono alla luce delle condizioni attuali di mercato, un'ulteriore crescita dei rendimenti *prime* nei prossimi mesi⁷.

Da un punto di vista di assorbimento, nel terzo trimestre 2012, a Milano si registra un aumento con 67.000 mq di spazi uffici, il 53% in più rispetto all'anno precedente ed il 14% in più rispetto al trimestre precedente. Per quanto riguarda Roma l'assorbimento di spazi ad uso ufficio diminuisce ulteriormente rispetto al trimestre precedente, attestandosi a 7.300 mq, a causa della razionalizzazione dei costi delle società e della forte dipendenza dal settore pubblico, l'unico in grado di dare dinamicità al mercato e alle grandi transazioni.

A Milano il volume dello sfitto è in leggera diminuzione e si attesta a 1.300.000 mq, pari all'11% del totale. Nel 2013 verranno ultimate numerose iniziative di sviluppo, di cui soltanto una parte già locate e, poiché

⁵ DTZ, Investment Market Update, Italia T3 2012

⁶ BNP Paribas Real Estate, Investimenti in Italia Q3 2012

⁷ BNP Paribas Real Estate – City News Milano Q3 2012 e City News Roma Q3 2012

l'assorbimento netto atteso per i prossimi mesi dovrebbe essere negativo, il volume di affitto è atteso in crescita per i prossimi trimestri. A Roma il volume di affitto uffici è in lieve aumento e si attesta a 658.000 mq, pari al 6,8% dello *stock* rispetto al 6,2% di fine 2011. Questo a causa della complessiva inattività del mercato: i costruttori hanno fermato o rallentato i lavori in attesa della ripresa, ma questo non è stato sufficiente a fermare la crescita del volume dello affitto.

Per quanto riguarda i canoni di locazione, a Milano l'aumento del volume dello affitto sta mettendo pressione sui locatori, con canoni medi nel centro in diminuzione del 6% nel corso del terzo trimestre e del 16% rispetto ad un anno fa. A Roma, invece, l'aumento del volume di affitto non si riflette sui canoni che restano sostanzialmente costanti rispetto ai precedenti trimestri.

Commerciale

Gli investimenti nel commerciale, in Europa, sono migliorati nettamente nel terzo trimestre 2012, dopo i modesti volumi scambiati nella prima parte dell'anno. Le analisi svolte, seppure preliminari, fanno rilevare che l'investimento diretto immobiliare della grande distribuzione nel terzo trimestre è stato pari a circa 6 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 3,9 miliardi di euro del secondo trimestre 2012. Nonostante tale ripresa, il volume totale relativo ai primi tre trimestri dell'anno, stimato in 13 miliardi di euro, è sostanzialmente inferiore sia rispetto ai 23,3 miliardi di euro dello stesso periodo del 2011, sia alla media dei primi tre trimestri del quinquennio in corso, pari 15,4 miliardi di euro. Geograficamente, come nel primo semestre dell'anno, la maggior parte delle attività rimane focalizzata sui grandi mercati, maggiormente liquidi, del Regno Unito, della Germania e della Francia, dove è stato scambiato il 75% dei volumi totali europei. Le attese sono per un volume di investimenti totale nel 2012 compreso tra i 18 e 20 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con la media quinquennale di 21 miliardi di euro⁸.

Nei primi nove mesi dell'anno, in Italia, l'investimento nel segmento commerciale è stato pari a 0,4 miliardi di euro, pari al 32% degli investimenti complessivi ed in riduzione rispetto ai 2,4 miliardi di euro del 2011.

Tra le transazioni principali degli ultimi sei mesi si registra la vendita de La Rinascente di Roma del gruppo Prelios per 130 milioni di euro e la vendita di un negozio di 160 mq a Milano in Piazza Duomo del gruppo Damiani per 39 milioni di euro.

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 continuano ad influenzare le aspettative di prezzo degli investitori.

Per ciò che concerne i prezzi dei negozi, i dati di Nomisma indicano una riduzione del 3,3% nel 2012 e prospettano un'ulteriore riduzione del 4,1% nel 2013 e del 2,2% nel 2014.

⁸ Jones Lang Lasalle "European retail real estate investment volumes", ottobre 2012

Visto il permanere di un buon livello di domanda, i rendimenti lordi sono in crescita nel segmento *high street* nel corso del 2012, dal 5,25% del primo trimestre al 5,75% del terzo. Per quanto riguarda i centri commerciali, anche i rendimenti *prime* lordi sono saliti dal 6,5% al 7,25%, mentre i rendimenti lordi relativi a localizzazioni secondarie sono passati dal 7,75% all'8,5%.

Nel confronto sui volumi degli investimenti commerciali tra le principali città europee nel 2012, Milano presenta la *performance* peggiore, con un variazione del -94% che si confronta con il -69% di Londra, il -47% di Madrid, il +23% di Berlino ed il +114% di Parigi⁹.

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

Industriale - logistico

Il settore Industriale al termine dei primi nove mesi dell'anno rappresenta soltanto il 3% del totale compravendite, circa 35 milioni di euro rispetto ai circa 180 milioni di euro del 2011¹⁰, in sensibile calo rispetto al 2010 (350 milioni di euro).

I dati dell'Agenzia del Territorio indicano una riduzione del numero delle transazioni riguardanti il settore produttivo rispetto al 2011, nel terzo trimestre la variazione è pari al -26,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il rendimento *prime* nel terzo trimestre 2012 è pari al 7,75%, in progressiva crescita nel corso dell'anno e leggermente più elevato rispetto al *net initial prime yield* ponderato europeo relativo alla logistica, di Jones Lang LaSalle pari al 7,5% (in crescita di 10 punti base nel secondo semestre).

A Milano, nel 2012, si registrano soltanto 2 milioni di euro di investimenti nel settore industriale, rispetto ai 30 milioni di euro dell'anno precedente¹¹. Facendo un confronto con gli altri principali mercati europei, si registra un andamento crescente per Berlino (+42%) ed un andamento costante per Parigi.

I canoni *prime* di locazione al terzo trimestre sono pari a euro 55mq/anno per Milano ed euro 57/mq/anno per Roma, in leggero aumento nel corso dell'anno. La percentuale di sfritto è inferiore al 5% sia a Milano che a Roma, anche se a Milano si registra un leggero aumento nel corso dell'anno¹².

La causa principale della contrazione del mercato è riconducibile alla variazione negativa della produzione industriale per tutto il corso del 2012, all'andamento negativo dei mercati finanziari, alla difficoltà di ottenere credito dalle banche e all'aumento del rischio paese dell'Italia. Si registra una forte

⁹ CBRE, Main Investment Market Indicators Q4 2012

¹⁰ CBRE, Italian Investment Quarterly Q3 2012

¹¹ BNP Paribas Real Estate, Main investments markets in Western Europe Q4 2012

¹² JLL, Corporate occupiers face looming supply shortage, dicembre 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.

Turistico - ricettivo

Il settore turistico pesa per il 20% del totale investimenti dei primi nove mesi dell'anno ed è l'unico settore in aumento rispetto all'anno precedente. Il volume degli investimenti ha fatto registrare un aumento da circa 175 milioni di euro nel 2011 a circa 240 milioni di euro nei primi tre trimestri del 2012¹³.

Secondo i dati del Quotidiano Immobiliare sono state concluse 13 operazioni nel corso del 2012, 10 delle quali concentrate nel primo semestre.

Probabilmente il 2013 continuerà ad essere positivo per questo settore, portando avanti l'andamento positivo in atto già dalla seconda metà del 2011. La ripresa dovrebbe essere sostenuta dal miglioramento dei fondamentali di settore e dal progressivo interessamento che le SGR immobiliari stanno mostrando nei suoi confronti, durante l'anno si segnalano ben tre operazioni di acquisto da parte di società di gestione di fondi immobiliari (due concluse da Sorgente SGR ed una da Hines SGR) per un totale di circa 120 milioni di euro.

Il settore è l'unico che continua ad attirare gli investimenti esteri, basti pensare che la più grande transazione dell'anno è stata la cessione di un complesso alberghiero in Costa Smeralda, acquistato dalla società Qatar Holding per un prezzo stimato di circa 600 milioni di euro. Inoltre si registra un rafforzamento della presenza nel mercato di operatori di medio-grandi dimensioni, soprattutto grandi catene internazionali (NH, Melià, Accor, Unione Alberghi Italiani e altri).

L'ingresso di grandi operatori dovrebbe favorire, nel tempo, una maggiore condivisione del rischio tra investitori immobiliari e gestori, determinata dall'esigenza dei secondi di poter contare più su contratti di locazione a prevalente contenuto "variabile" in maniera da poter contare su una maggiore flessibilità della struttura dei costi nelle fasi di congiuntura negativa del settore, sempre più frequenti.

Fondi immobiliari

I fondi immobiliari italiani, con circa 37,2 miliardi di euro, rappresentano circa il 10,9% dei fondi immobiliari europei in termini di NAV e per il 2013 si prevede che la loro incidenza possa aumentare all'11,4%¹⁴.

Il rapporto semestrale sui fondi immobiliari realizzato da Assogestioni e IPD evidenzia le proprietà anticicliche del mercato dei fondi immobiliari italiani, ancora in espansione nonostante lo scenario macroeconomico avverso. La raccolta nel primo semestre del 2012 è stata pari a oltre 1,4 miliardi di euro,

¹³ BNP Paribas Real Estate, Investimenti in Italia Q3 2012

¹⁴ Scenari Immobiliari, I fondi immobiliari in Italia e all'estero, Aggiornamento 2012

mentre il volume delle attività si è attestato sopra la soglia dei 42 miliardi di euro con un incremento del 4,2% rispetto al semestre precedente. Nel corso del semestre sono stati istituiti 4 nuovi fondi non speculativi, tutti costituiti mediante apporto e destinati a investitori qualificati.

L'offerta del settore è costituita per l'88% da fondi riservati, che detengono un patrimonio di circa 21 miliardi di euro. Ai fondi *retail*, il 12% dell'offerta, spetta la gestione di un patrimonio superiore a 5 miliardi di euro.

La composizione delle attività è costituita per il 90% da immobili e diritti reali immobiliari. Restano invariate le percentuali sul fronte delle destinazioni d'uso, dove il 54% degli investimenti è concentrato nel settore degli immobili a destinazione uffici. Gli immobili a destinazione *retail* pesano il 16%. È pari al 9% la categoria residenziale, mentre gli altri investimenti (caserme, centraline telefoniche e terreni) sono pari all'8%.

A livello geografico il nord ovest (45%) e il centro (33%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti. Si rileva inoltre nel corso del semestre la crescita della percentuale investita nel nord est e all'estero.

Al termine del primo semestre del 2012 si rileva che il 77,3% dei fondi ha fatto ricorso alla leva per incrementare le attività investite. Il grado di utilizzo della leva (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto avrebbe potuto indebitarsi) è in leggero aumento nell'ultimo semestre e passa dal 71,2% a dicembre 2011 al 71,9% a fine giugno 2012. Si è incrementato anche il valore totale delle attività, pari al 30 giugno 2012 a 42.138 milioni di euro (+1,6% in sei mesi +4,2% a un anno e +19,2% a tre anni).

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

Negli ultimi sei mesi la media giornaliera degli scambi nel mercato dei fondi chiusi quotati è stata pari a circa 86 quote. Il mercato si presenta pertanto fermo, e lo sconto sul NAV è ormai prossimo al 60% per tutti i fondi.

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 31 dicembre 2012	€ 149.203.714
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2012	€ 555,747
Valore al 31 dicembre 2012 del portafoglio immobiliare	€ 164.722.200

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Beta dalla data di apporto al 31 dicembre 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	31.12.2012	
Valore complessivo del fondo ⁽¹⁾	€ mln.	268,474	302,617	329,761	320,697	308,671	181,584	160,005	168,191	147,384	149,204
Numero quote	n.	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474
Valore unitario delle quote	€	1.000,000	1.127,174	1.228,280	1.194,519	1.149,724	676,355	595,978	626,470	548,971	555,747
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	€	n.a	n.a	1.130,00	1.075,00	1.300,00	672,70	636,00	644,50	474,40	315,30
Valore degli immobili	€ mln.	214,448	214,448	304,000	219,570	271,610	184,181	180,751	168,915	166,542	164,722
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	€ mln.	268,474	213,891	216,054	181,013	227,388	170,815	170,880	163,620	163,272	163,666
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%	8,4%
Debiti bancari	€ mln.	-	-	-	-	46,6	40,2	41,1	33,4	32,7	31,723
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	%	-	-	-	-	17,15%	21,85%	22,76%	19,77%	19,61%	19,26%
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	%	-	-	-	-	20,49%	23,56%	24,08%	20,41%	20,00%	19,38%
Destinazione d'uso prevalente ⁽⁶⁾	%	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	78% Uffici, 16% Uso speciale, 6%Commerciale	80% Uffici, 18% Uso speciale, 2%Commerciale	58% Uffici, 15% Uso speciale, 26% Turistico, 1%Commerciale	43% Uffici, 36% Turistico, 20% Uso speciale, 1%Commerciale	43% Uffici, 38% Turistico, 18% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale	41 Uffici, 39% Turistico, 19% Uso speciale, 1%Commerciale
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	69% Lazio, 22% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	65% Lazio, 26% Umbria, 6% Lombardia, 2% Toscana, Veneto 1%	4% Lombardia, 47% Lazio, 2% Toscana, 20% Umbria, 26% Sardegna, 1% Veneto	38% Lazio, 24% Umbria, 36% Sardegna, 2% Toscana	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	38% Lazio, 24% Umbria, 38% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna	35% Lazio, 26% Umbria, 39% Sardegna
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€ mln.	-	-	45,24	26,20	12,25	70,14	5,87	12,97	-	1,47
Distribuzione proventi per quota	€	-	-	168,50	97,57	45,64	261,26	21,85	48,30	-	5,48
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	€ mln.	-	-	-	-	35,00	92,72	-	3,76	2,95	0,53
Rimborso capitale per quota	€	-	-	-	-	130,38	345,37	-	14,00	11,00	1,97
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%	9,78%	4,56%	32,60%	4,15%	9,21%	0,00%	2,08%

(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 parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

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

B. 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 (nonché componenti del Comitato Esecutivo) 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. Daniel Buaron – il Dott. Massimo Romano.

A seguito delle dimissioni rassegnate dal Consigliere (nonché componente del Comitato Esecutivo) Dott. Carlo Felice Maggi, a far data dal 31 dicembre 2012, il Consiglio di Amministrazione in data 30 gennaio 2013 ha cooptato il Cav. Salomone Gattegno, designandolo altresì quale componente del Comitato Esecutivo.

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 l'eventuale venir meno.

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

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

In particolare, agli Amministratori Indipendenti sono demandati compiti attinenti alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi. Gli Amministratori Indipendenti, infatti, esprimono un parere: (i) in ordine alla stipulazione di Convenzioni con Parti Correlate alla SGR (come definite nel Protocollo Assogestioni); (ii) sul contenuto delle convenzioni tra SGR promotrice e gestore, per i contratti che presentino profili riguardanti il rispetto delle disposizioni in materia di conflitto di interessi; (iii) sulle operazioni, presentate al Consiglio di Amministrazione, che si caratterizzano per la presenza di un potenziale conflitto di interessi, così come definito dalla Parte V, Titolo II, Capo II del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob; (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*

A. *L'attività di gestione*

La gestione ordinaria del Fondo nel corso del 2012 è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

Nel corso del 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 31 dicembre 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 31 dicembre 2012 risultano locati circa 98.559 mq, pari al 94,6% 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.

Alla data del 31 dicembre 2012 risultano presenti 21 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 15 riferite a conduttori privati e 6 alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso dell'esercizio il numero delle posizioni locative è complessivamente diminuito di 6 posizioni in ragione dei seguenti mutamenti:

- sono stati perfezionati 2 nuovi contratti di locazione, rispettivamente per una porzione commerciale ed una in copertura, relativi all'immobile di Perugia, via Palermo 108;
- sono cessati, a seguito della conclusione di azioni legali di sfratto per morosità, 7 contratti di locazione per alcune unità immobiliari relative all'immobile di Roma, via Odone Belluzzi 11-31 unitamente alla cessazione di 1 contratto di locazione relativo ad una porzione in copertura dell'immobile di Perugia, via Palermo 108.

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

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza dell'esercizio 2012 ammonta a 13,758 milioni di euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 1,424 milioni di euro), il cui 66,14% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione mentre, il valore contrattuale annuo ammonta a 13,792 milioni di euro (di cui la quota parte relativa alle indennità di occupazione è pari a circa 1,466 milioni di euro), il cui 66,36% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2012 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture da emettere e dei debiti, è di 10,581 milioni di euro, facendo rilevare un decremento del 12,5% rispetto al dato rilevato dal Rendiconto al 31 dicembre 2011, pari a 12,096 milioni di euro.

I crediti verso locatari per fatture emesse e scadute da oltre 30 giorni si attestano a 9,234 milioni di euro. Di tale importo circa 8,481 milioni di euro, pari al 91,9% del totale, è ascrivibile ai conduttori pubblici e di questi, per la maggior parte, al Ministero dell'Economia e delle Finanze per un complessivo di 3,238 milioni di euro e al Ministero dell'Interno per un totale di 4,875 milioni di euro.

Pur avendo conseguito nell'anno 2012 una riduzione dell'esposizione creditizia verso i conduttori pubblici, la morosità degli stessi rimane comunque elevata. In aggiunta si rileva il ritardo nel pagamento dei canoni anche da parte dei conduttori privati che risentono della non favorevole congiuntura 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 31 dicembre 2012, l'ammontare complessivo dei crediti verso locatari, sia afferenti alla Pubblica Amministrazione che ai conduttori privati, oggetto di decreto ingiuntivo ammonta a 28,891 milioni di euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 22,420 milioni di euro, pari ad una percentuale del 77,6% 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 31 dicembre 2012, ammonta a 1,938 milioni di euro e che rappresenta il 18,31% dei crediti verso locatari per fatture emesse.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso dell'anno 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. Il totale dei costi capitalizzati, per opere e lavori eseguiti nel corso dell'anno, è stato di circa 394 mila euro. Gli immobili maggiormente interessati sono stati quelli siti in Spoleto, viale Trento e Trieste 136 (ristrutturazione dell'impermeabilizzazione di alcuni edifici del complesso immobiliare e rifacimento del sistema di supervisione degli impianti) e Roma, via Cavour 6 (ristrutturazione dell'impianto di condizionamento).

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel corso dell'anno 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).

Si rammenta che in data 27 ottobre 2011 la SGR per conto del Fondo ha sottoscritto un contratto preliminare di vendita dell'immobile sito in Roma, via Odone Belluzzi 11-31, ad un prezzo pari a 7,5 milioni di euro, con termine per la sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita entro il 31 dicembre 2012. In prossimità della scadenza di tale termine la SGR ha convocato la promissaria acquirente presso il Notaio rogante per la stipula del contratto definitivo di compravendita. Successivamente, la promissaria acquirente ha formalmente replicato, rappresentando alla SGR alcune criticità, anche tecniche, sopravvenute. Ad oggi, la SGR ha prudentemente compreso l'immobile nel perimetro immobiliare oggetto di mandato a vendere conferito ad un intermediario di primario *standing*, avviando comunque una trattativa con la promissaria acquirente per una possibile ristrutturazione dell'operazione e riservandosi ogni diritto e azione al riguardo.

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.”.

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

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

All'inizio 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.

Si ricorda che nello scorso mese di giugno un primario gruppo multinazionale ha inaugurato la nuova sede italiana nel centro, per una superficie complessiva ad uffici di circa 3.000 mq. Inoltre, nel mese di dicembre 2012 sono stati finalizzati due nuovi rapporti locativi, mentre sono in itinere alcune trattative volte all'affitto di parte delle consistenze residue.

La superficie locabile complessiva del centro direzionale “DaVinci” 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 31 dicembre 2012 risulta locata una superficie complessiva di circa 12.250 mq, pari al 32,5% delle consistenze locabili totali, in virtù dei contratti di locazione sopra citati.

Per quanto riguarda la movimentazione intervenuta nel corso del 2012 si rimanda a quanto riportato nella Nota Integrativa nel § II.1 “Strumenti finanziari non quotati”.

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.

Per quanto riguarda la movimentazione intervenuta nel corso del 2012 si rimanda a quanto riportato nella Nota Integrativa nel § II.1 "Strumenti finanziari non quotati".

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

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. Daniel 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 ed al 30 settembre 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 3 agosto 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione al 30 giugno 2012 deliberando la distribuzione dei proventi maturati al 30 giugno 2012, per un ammontare complessivo di 1.320.892,08 euro, corrispondenti a 4,92 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione, distribuiti con data di stacco 10 settembre 2012 e data di pagamento 13 settembre 2012.

Con riferimento all'affidamento in *outsourcing* di servizi immobiliari - a seguito dello scioglimento, avvenuto con lettera dell'11 aprile 2012, degli accordi quadro del 3 novembre 2010 tra la SGR e

Ingenium Real Estate S.p.A. (di seguito "Ingenium") - la SGR ha sottoscritto in data 12 dicembre 2012 un accordo quadro con Innovation Real Estate S.p.A. (già IDeA Servizi Immobiliari S.p.A., di seguito "IRE"), società indirettamente controllata da DeA Capital S.p.A., a sua volta controllante indiretta della SGR, per la prestazione - in *outsourcing* e nel rispetto delle previsioni di vigilanza ed in particolare del Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob del 29 ottobre 2007 - di servizi sostanzialmente analoghi a quelli già forniti da Ingenium:

- *property management*;
- *facility management*;
- *credit management*;
- *project and construction management*;
- *advisory*, da intendersi quale coordinamento delle attività di *agency*, che verrebbero svolte da IRE per il tramite della propria partecipata in via totalitaria Innovation Real Estate Advisory S.r.l. (già IDeA Agency S.r.l, già First Atlantic Intermediazioni S.r.l.)
- pertinenti attività di assistenza giuridico-amministrativa.

La scelta di IRE è stata motivata da:

- *standing* nel settore;
- qualità della sua organizzazione aziendale;
- *know how* acquisito nell'assistenza fornita ad alcuni dei Fondi gestiti dalla SGR, sulla base degli incarichi a suo tempo affidati da First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. (poi incorporata nella SGR),
- efficienza del passaggio di consegne con Ingenium per aver acquisito, sempre in data 12 dicembre 2012; un ramo di azienda da Ingenium stessa, comprensivo dei rapporti derivanti dagli accordi quadro cessati, oltre che del personale già dedicato da Ingenium all'espletamento dei Servizi, tra l'altro in favore del Fondo;
- corrispettivi migliorativi rispetto a quelli applicati da Ingenium, anche in ragione dei rapporti di gruppo esistenti con la SGR.

L'attivazione del nuovo accordo quadro è avvenuta in data 30 gennaio 2013 in relazione a specifici Servizi prestati da IRE, sentito il Comitato Investimenti del Fondo.

Richiesta di sostituzione della SGR

Si ricorda che nel corso del primo semestre 2012 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 dell'articolo 4.9, (d), (ii), del Regolamento di gestione del Fondo ("Regolamento") e ha richiesto, a tal fine, la convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo entro e non oltre il 15 settembre 2012.

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.

Successivamente, 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 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.

In data 12 settembre 2012 Liscartan ha comunicato alla SGR l'esigenza che essa "fornisca ai partecipanti, nel corso delle prossime settimane, informazioni a supporto della possibilità concreta di conseguire obiettivi di valorizzazione, in linea con il NAV del Fondo Beta, entro il termine di scadenza del Fondo, nonché in merito ad ulteriori possibili iniziative a ciò finalizzate" e di ritenere opportuno, in considerazione di ciò e nell'interesse proprio e di tutti gli altri partecipanti al Fondo Beta, rinviare ad un successivo momento ogni eventuale iniziativa con particolare riferimento alla sostituzione della Società di Gestione del Fondo Beta.

Liscartan ha quindi comunicato ad IDeA FIMIT la propria volontà di non presentarsi all'Assemblea dei Partecipanti, riservandosi la possibilità, apprese e valutate le richieste informazioni, di chiedere la convocazione di un'altra Assemblea dei Partecipanti con il medesimo oggetto per la data del 13 dicembre 2012.

La SGR, ritenendo che la diffusione delle predette informazioni richieste da Liscartan sia nell'interesse di tutti i partecipanti al Fondo e del mercato, ha aderito alla richiesta stessa e provvederà nei tempi sopra indicati alla convocazione di un'altra Assemblea dei Partecipanti.

In data 13 settembre 2012 non si è costituita l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo, non essendosi verificata la condizione prevista dall'art. 4.7.4 del Regolamento, che prevede che "l'Assemblea è regolarmente costituita con la presenza di tanti Partecipanti che rappresentino almeno il 30% delle Quote del Fondo".

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 sono di seguito sintetizzati:

- dismissione del portafoglio immobiliare;
- riduzione dell'esposizione verso la Pubblica Amministrazione, sia in termini di recupero della morosità accumulata sia con riguardo alle situazioni di permanenza in regime di indennità di occupazione.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo

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

La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del

perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.

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

Come descritto in dettaglio nel § 4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio, si precisa che la SGR ha sottoscritto in data 12 dicembre 2012 un accordo quadro con IRE, società appartenente al Gruppo De Agostini, avente per oggetto l'affidamento in *outsourcing* dei servizi immobiliari; si fa presente che il Fondo Beta ha attivato in data 30 gennaio 2013 il suddetto accordo quadro.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Al fine di dare un nuovo impulso alla dismissione:

- in data 23 gennaio 2013, il Fondo ha conferito un mandato a vendere in esclusiva della durata di un anno ad un intermediario di primario *standing* avente ad oggetto tutti gli immobili di proprietà del Fondo; e
- in data 31 gennaio 2013 la SGR, stante le attività fino ad ora avviate, ha proceduto al rinnovo del mandato a vendere in esclusiva, avente ad oggetto il complesso immobiliare "Forte Village Resort", per un ulteriore periodo di 12 mesi in favore di un *advisor* di *standing* internazionale.

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Il Fondo ha attualmente in essere un contratto di finanziamento ipotecario di 48.770.619 euro concesso da UniCredit S.p.A., Natixis S.A. e Credit Agricole S.A. in data 22 novembre 2007 e scadenza 18 febbraio 2014, con ipoteca sul complesso immobiliare Forte Village Resort; il debito residuo al 31 dicembre 2012 è di 31.723.014 euro, al netto di un rimborso effettuato dal Fondo il 28 settembre 2012 per un ammontare di 561.455 euro (rimborso del 50% dell'eccesso di cassa, così come definito dal contratto di finanziamento).

Si evidenzia che, alla data di chiusura del presente Rendiconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento esistente alla data del 31 dicembre 2012 e il valore di mercato degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari¹⁵ alla stessa data è

¹⁵ Come previsto dal Regolamento Banca Italia dell'8 maggio 2012, il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, da utilizzare come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari alla media tra il costo storico (costo d'acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati) e il valore determinato in base ai criteri di valutazione del patrimonio del Fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV (valore attuale). Qualora il valore attuale degli

pari a circa il 20%. La leva 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 31 dicembre 2012 è di 9.528.512 euro (al 31 dicembre 2011 era di 6.710.892 euro), di cui 2.932.466 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

B. Strumenti finanziari derivati

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse 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 95,45% del debito.

Si segnala che in data 18 febbraio 2013 è stata acquistata un'opzione *CAP* da Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A., con scadenza 18 febbraio 2014 e nozionale iniziale pari a 25.378.411 euro, pari all'80% del debito residuo del finanziamento, ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di complessivi 7.400 euro e con decorrenza dal 18 febbraio 2013.

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 31 dicembre 2012, data del presente Rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da 268.474.000 euro a 149.203.714 euro. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 555,747 euro, con un decremento del 44,43%, considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 648,04 euro per quota, e dei rimborsi parziali pro-quota di 500,75 euro, che hanno inciso complessivamente per il 114,88% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore realizzato è pari al 70,45%.

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 31 dicembre 2012,

immobili sia inferiore al costo storico degli stessi e resti tale per almeno un esercizio, il valore di riferimento per il calcolare il limite di assunzione dei prestiti è il valore attuale.

risulta pari a 9,98%, mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (1.100 euro) risulta essere pari al 12,44%.

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.

ROE	Risultato del periodo/NAV medio del periodo	2,12%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ¹⁶	5,69%
Leverage	Finanziamenti/valore immobili	19,26%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/totale attività	78,29%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	20,590 mln di euro

10. Proventi posti in distribuzione

L'articolo 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) dell'articolo 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 1.471.237,52 euro, corrispondente a 5,48 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella.

Totale utili cumulati dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2011	186.009.710
Risultato dell'esercizio	3.140.251
Plusvalenze non realizzate su beni immobili e partecipazioni immobiliari dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2012	13.694.511
Utili distribuiti dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2012	173.981.891
Proventi distribuibili al 31 dicembre 2012	1.473.559
Proventi posti in distribuzione post arrotondamento	1.471.238
Provento pro-quota posto in distribuzione	5,48

¹⁶ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2012 – 31/12/2011

Le somme citate saranno riconosciute agli aventi diritto con decorrenza 21 marzo 2013 e data stacco 18 marzo 2013, ai sensi del calendario previsto dal regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

11. Rimborso parziale pro-quota

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

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

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, la SGR intende pertanto effettuare una distribuzione parziale per 528.893,78 euro, corrispondente ad un rimborso parziale pro-quota di 1,97 euro, con decorrenza 21 marzo 2013 e data stacco 18 marzo 2013, ai sensi del calendario previsto dal regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

12. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

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

1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001¹⁷ nonché

¹⁷ Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 20% sui proventi di cui all'art.44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione ovvero realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo. Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate) "a titolo di acconto" se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.), mentre è operata "a titolo di imposta" nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

relativo ai redditi diversi di natura finanziaria ex art.67, comma 4, lett. c-ter) e comma 1-quater, le seguenti categorie di investitori (c.d. "investitori istituzionali"): (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani, (b) gli OICR italiani, (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria, (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "fondi sovrani").

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

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

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

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

Con riferimento ai fondi diversi da quelli c.d. "istituzionali"¹⁸ 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.

¹⁸ Sono definiti "fondi istituzionali" i fondi partecipati *esclusivamente* da "investitori istituzionali" ossia da quei soggetti indicati nel precedente punto 1),.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni¹⁹, va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela²⁰ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,1% 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 (con un tetto massimo di euro 4.500,00 per la clientela che è soggetto diverso da persona fisica, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

Novità in tema di fiscalità immobiliare introdotte dal c.d. "Decreto Sviluppo"

Il c.d. "Decreto Sviluppo" (decreto legge n.83/2012 – di seguito "Decreto") entrato in vigore il 26 giugno 2012 e convertito con legge il 7 agosto 2012 ha, *inter alia*, riformato il regime IVA delle locazioni e delle cessioni immobiliari (novellando l'art.10, comma 1, n.8, 8 *bis* e 8 *ter* del DPR n.633/1972).

Per quanto concerne più specificamente le locazioni di fabbricati strumentali, le nuove norme hanno previsto la possibilità generalizzata di assoggettare ad IVA i relativi canoni mediante opzione espressamente manifestata nel contratto di locazione e ciò anche quando il conduttore non è soggetto-IVA oppure ha un pro-rata di detraibilità IVA pari o inferiore al 25%. In assenza di tale opzione, la locazione di fabbricati strumentali è sempre esente IVA.

Il Decreto in parola non ha tuttavia previsto una normativa transitoria applicabile ai contratti di locazione di fabbricati strumentali stipulati prima della data di sua entrata in vigore (26 giugno 2012); in particolare, non è stato chiarito come (ed entro quale termine) i proprietari possano esercitare l'opzione per il regime IVA in relazione a quei contratti di locazione nei quali tale scelta non era stata espressamente manifestata in atto stante l'imponibilità IVA "per legge" applicabile (ad es: è il caso dei fabbricati strumentali locati a conduttori, quali banche ed assicurazioni, aventi un pro-rata di detraibilità IVA pari o inferiore al 25%).

Il Decreto ha altresì esteso l'applicazione di tale regime fiscale (ossia di "esenzione IVA" fatta salva l'espressa opzione per l'IVA in contratto) anche alle locazioni di fabbricati abitativi effettuate dalle imprese costruttrici / ristrutturatrici ed alle locazioni di fabbricati abitativi destinati ad alloggi sociali.

Tra le altre novità di rilievo introdotte dal Decreto in tema di fiscalità immobiliare devono inoltre ricordarsi:

¹⁹ L'Agenzia delle Entrate ha recentemente fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

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

- a) il regime di imponibilità IVA su opzione applicabile alle cessioni di fabbricati abitativi effettuate dall'impresa costruttrice (o ristrutturatrice) dopo 5 anni dall'ultimazione dei lavori²¹; qualora l'acquirente sia soggetto IVA, l'applicazione dell'IVA avviene, in tali circostanze, con il meccanismo del c.d. *reverse charge*;
- b) il regime di imponibilità IVA (non *ex lege* ma su opzione) applicabile alle cessioni di fabbricati strumentali effettuati da imprese (diverse dall'impresa costruttrice / ristrutturatrice) nei confronti dei soggetti IVA aventi pro-rata di detraibilità IVA pari o inferiore al 25%²²; in caso di opzione, l'applicazione dell'IVA avviene con il meccanismo del c.d. *reverse charge*.

Spending Review

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

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

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

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

²¹ Fino al 26 giugno u.s., tali cessioni erano *ex lege* esenti IVA

²² Fino al 26 giugno u.s., tali cessioni erano *ex lege* soggette ad IVA (applicata nei modi ordinari).

Con riferimento ai contratti scaduti o rinnovati dopo la data del 15 agosto 2012, tale riduzione del 15% del canone si applica, secondo quanto stabilito dallo stesso comma 4, dalla data di entrata in vigore della legge di conversione (15 agosto 2012).

Commissione Variabile finale

Ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la commissione nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto al 31 dicembre 2012. Facendo riferimento ai dati relativi al Rendiconto al 31 dicembre 2012 del Fondo la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark Annuo*²³ per ogni esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a 175,147 milioni di euro;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi dell'articolo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi dell'articolo 8.4, pari complessivamente a 308,420 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo e risultano pari a 389,847 milioni di euro;
- (c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 564,995 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d'Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268.474 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 418,077 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 146,918 milioni di euro, così determinata:

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

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò, il meccanismo di calcolo permette alla SGR di determinare la quota maturata della commissione, spettante alla stessa. La consistenza al 31 dicembre 2012 è pari 25.943.585 euro (25.719.144 euro al 31 dicembre 2011).

²³ Il *Benchmark Annuo* è definito nel Regolamento di Gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie di impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di 3 punti percentuali". Alla data del 31 dicembre 2012 è pari al 5,40%.

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 dell'esercizio non sono stati conferiti ulteriori incarichi diversi da quelli di Esperto Indipendente. A Patrigest S.p.A. e alle società appartenenti al gruppo dell'Esperto Indipendente, sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi per conto degli altri fondi gestiti dalla SGR:

- incarichi di *agency* per la vendita degli immobili frazionati e cielo terra;
- incarichi per la promozione alla locazione degli spazi sfitti;
- incarichi di natura tecnico-urbanistica (ad esempio *data room*, attività di regolarizzazione, attività di ingegneria, servizi di verifica di conformità catastale, servizi di rilievo e calcolo consistenze).

Non si evidenziano per l'anno 2012 incarichi rilevanti assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo gestito dalla SGR presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR.

Il presente Rendiconto al 31 dicembre 2012 si compone di n. 84 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima redatta degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Antonio Mastrapasqua

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2012
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	1.947.208	0,93%	2.639.629	1,25%
Strumenti finanziari non quotati	1.947.208	0,93%	2.639.629	1,25%
A1. Partecipazioni di controllo	1.113.525	0,53%	1.770.751	0,84%
A2. Partecipazioni non di controllo	833.683	0,40%	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	164.722.200	78,30%	166.542.243	79,19%
B1. Immobili dati in locazione	158.397.433	75,29%	166.542.243	79,19%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	6.324.767	3,01%	-	0,00%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	-	-	-
C. CREDITI	24.709.936	11,75%	23.394.077	11,12%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	24.709.936	11,75%	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'	9.528.512	4,53%	6.710.892	3,19%
F1. Liquidità disponibile	9.528.512	4,53%	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'	9.478.520	4,49%	11.007.648	5,25%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	99.534	0,05%	56.885	0,03%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	122.702	0,06%	265.053	0,13%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	9.256.284	4,38%	10.685.710	5,09%
crediti lordi	11.193.974	5,32%	12.625.777	6,00%
fondo svalutazione crediti	-1.937.690	-0,94%	-1.940.067	-0,91%
TOTALE ATTIVITA'	210.386.376	100,00%	210.294.489	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2012
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
PASSIVITA' E NETTO				
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	31.723.014	51,85%	32.657.518	51,91%
H1. Finanziamenti ipotecari	31.723.014	51,85%	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%	597	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 verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	29.459.648	48,15%	30.252.019	48,09%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.963.540	42,44%	25.742.201	40,92%
M2. Debiti di imposta	1.786.833	2,92%	1.988.635	3,16%
M3. Ratei e risconti passivi	17.987	0,03%	24.977	0,04%
M4. Altre	728.123	1,19%	1.523.808	2,42%
M5. Fondo Svalutazione Partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	963.165	1,57%	972.398	1,55%
TOTALE PASSIVITA'	61.182.662	100,00%	62.910.134	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	149.203.714		147.384.355	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	555,747		548,971	
Proventi distribuiti per quota	648,040		643,120	
Rimborsi distribuiti per quota	500,750		500,750	

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2012
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 31/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-	3.517.421	-	7.089.908
A1.1 dividendi e altri proventi	-	-	-	-
A1.2 utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A1.3 plus/minusvalenze	-	3.517.421	-	7.089.908
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	-	142.096	-	1.023.522
A4.1 di copertura	-	142.096	-	1.022.925
A4.2 non di copertura	-	-	-	597
Risultato gestione strumenti finanziari (A)	-	3.659.517	-	8.113.430
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	-	14.595.189	-	14.341.038
B1.a canoni di locazione	-	13.757.620	-	13.535.198
B1.b altri proventi	-	837.569	-	805.840
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	-	-	-
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-	2.214.175	-	1.670.700
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	1.711.468	-	1.467.607
B4.a oneri non ripetibili	-	1.070.357	-	840.332
B4.b oneri ripetibili	-	641.111	-	627.275
B4.c interessi su depositi cauzionali	-	-	-	-
B4.d altri oneri gestione immobiliare	-	-	-	-
B5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-
B6. SPESE IMU/ICI	-	1.240.497	-	761.176
Risultato gestione beni immobili (B)	-	9.429.049	-	10.441.555
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	-	1.066.959	-	1.518.622
C2. incrementi/decrementi di valore	-	-	-	-
Risultato gestione crediti (C)	-	1.066.959	-	1.518.622
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-	-	-	406
Risultato gestione depositi bancari (D)	-	-	-	406
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)	-	6.836.491	-	3.847.153

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2012
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

		Rendiconto al 31/12/2012	Rendiconto esercizio precedente
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)		6.836.491	3.847.153
H.	ONERI FINANZIARI		
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	671.112	698.254
H1.1	su finanziamenti ipotecari	665.774	694.876
H1.2	su altri finanziamenti	5.338	3.378
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	22.474	803.100
	Oneri finanziari (H)	693.586	1.501.354
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		6.142.905	2.345.799
I.	ONERI DI GESTIONE		
I1.	Provvigione di gestione SGR	2.527.746	2.920.595
I2.	Commissioni banca depositaria	39.912	46.115
I3.	Oneri per esperti indipendenti	23.520	35.540
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	70.328	55.665
I5.	Altri oneri di gestione	113.733	347.343
I6.	Spese di quotazione	72.724	69.682
	Totale oneri di gestione (I)	2.847.963	3.474.940
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI		
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	13.374	91.991
L2.	Altri ricavi	232.826	871.018
L3.	Altri oneri	400.891	961.323
	Totale altri ricavi ed oneri (L)	154.691	1.686
Risultato della Gestione Prima delle Imposte (RNGC + I + L)		3.140.251	1.127.455
M.	IMPOSTE		
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-
M2.	Risparmio d'imposta	-	-
M3.	Altre imposte	-	-
	Totale imposte (M)	-	-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		3.140.251	1.127.455

Si segnala che per effetto di una diversa riclassificazione di alcune voci rispetto all'esercizio precedente i dati del Rendiconto al 31.12.2011 sono stati riclassificati per permettere un confronto con i dati dell'esercizio.

Nota Integrativa
al Rendiconto al 31 dicembre 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	15
SEZIONE III – Le passività	26
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	30
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	31
Parte C – Il risultato economico dell’esercizio	32
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	32
SEZIONE II – Beni immobili	34
SEZIONE III – Crediti	35
SEZIONE IV – Depositi bancari	35
SEZIONE V – Altri beni	35
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	35
SEZIONE VII – Oneri di gestione	36
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	39
SEZIONE IX – Imposte	39
Parte D – Altre informazioni	39

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 (di seguito, “Fondo Beta” o “Fondo”) ha iniziato la propria attività il 1° gennaio 2004. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio ed alla data del presente Rendiconto risulta dalla seguente tabella.

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

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell’investimento pari al 9,52% dalla data del collocamento al 31 dicembre 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%
2° semestre 2012	499	21/03/2013	5,48	2,18%
Totale 2012	499		10,40	2,08%
Totale dal collocamento	762		653,52	9,52%

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
2° semestre 2012	499,25	1,97	0,20%	497,28
Totale 2012		1,97		
Totale dal collocamento		502,72	50,27%	

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
21/03/2013	5,48	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	1,97	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	1.156,24	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è aumentato nel corso dell'esercizio di 1.819.359 euro, pari all'utile dell'esercizio (3.140.251 euro) al netto dei proventi posti in distribuzione nel mese di settembre (1.320.892 euro); conseguentemente, il valore unitario della quota è aumentato di 6,776 euro (1,23%) e la stessa ammonta a 555,747 euro.

In particolare, il risultato dell'esercizio 2012 risulta influenzato dai seguenti aspetti:

- canoni di locazione ed altri proventi per 14.595.189 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 2.214.175 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 3.659.517 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese per I.M.U per 2.951.965 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 1.066.959 euro;
- oneri finanziari per 693.586 euro;
- oneri di gestione per 2.847.963 euro;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per 154.691 euro.

3. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del *benchmark* nel corso dell'esercizio

Il *benchmark* annuo di riferimento del Fondo è definito dall'articolo 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 31 dicembre 2012 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie ed impiegati ed operai (esclusi i tabacchi) è risultata pari al 2,40%; maggiorando la stessa di 3 punti percentuali, si ottiene il *benchmark*, pari al 5,40%.

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 dell'esercizio 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	104,0
31 dicembre 2012	€ 555,747	106,6
Variazione %	1,23%	2,40%
Incidenza % distribuzione proventi e rimborso delle quote	0,90%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	3%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	-3,27%	5,40%

La minor variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari al 3,27%.

4. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio

Fondo Beta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" è quotato sul segmento MIV di Borsa Italiana S.p.A. (codice di negoziazione, QFBET; codice ISIN, IT0003497721).

Nel corso del 2012 il Fondo sul mercato ha avuto un andamento leggermente più negativo rispetto a quello dell'anno precedente (dove l'oscillazione delle quotazioni tra inizio e fine anno era stata pari a circa

-25,4%). Infatti il valore di quotazione al 2 gennaio 2012 (primo giorno di negoziazioni dell'anno) è stato di euro 447,3, mentre il 28 dicembre il Fondo ha chiuso con una quotazione pari a euro 315,3 (-29,5%).

In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 43%.

Il prezzo minimo è stato registrato il 3 maggio con una quotazione pari a 260,3 euro per quota; la quotazione massima invece è stata raggiunta il giorno di apertura delle negoziazioni dell'anno il 2 gennaio.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 18,5 quote (in aumento rispetto all'anno precedente). Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote il 25 giugno 2012: 100 quote per un controvalore pari a 27.789 euro.

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

L'articolo 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) dell'articolo 3.2. del Regolamento, in misura non inferiore al 70% degli stessi.

Nel mese di settembre 2012 il Fondo ha distribuito i proventi relativi al 1° semestre 2012, per un ammontare complessivo pari a 1.320.892,08 euro, sulla base del Rendiconto al 30 giugno 2012, per 4,92 euro per quota.

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 648,04 euro corrispondenti a 173.981.890,96 euro totali.

In occasione dell'approvazione del presente Rendiconto, il Fondo potrà porre in distribuzione proventi per ulteriore ammontare complessivo di 1.471.237,52 euro pari a 5,48 euro per ciascuna quota.

Il Fondo, inoltre, ai sensi dell'articolo 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, a fronte dei disinvestimenti realizzati nei precedenti esercizi a fronte dei quali non è stato completato il rimborso pro-quota, il Fondo nell'interesse dei partecipanti, intende avvalersi della facoltà di effettuare un rimborso parziale pro-quota per un ulteriore ammontare complessivo di 528.893,78 pari a 1,97 euro per ciascuna quota.

6. Riferimenti di natura qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nell'esercizio

Al fine di implementare un sistema di *Risk management* adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha predisposto e formalizzato uno specifico sistema di gestione dei rischi. A far data dal 1° ottobre 2012 la funzione di *Risk management*, fino a tale data affidata in *outsourcing* alla società Prometeia S.p.A., è stata internalizzata, con la relativa assunzione del responsabile.

Il *Risk manager* ha il compito di identificare, misurare e controllare tutti i rischi di natura immobiliare, finanziaria e di tipo operativo inerenti sia ai fondi gestiti sia alla SGR. Nello specifico, al *Risk manager* spetta il compito di:

- 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 sia della SGR che dei 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 dei rischi;
 - misure correttive in caso di superamento dei limiti.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- predispone i flussi informativi necessari al controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e alla rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- verifica, 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;
- verifica a livello di fondo *i*) eventuali incoerenze nelle metodologie e nei principi utilizzati nelle perizie immobiliari da parte dell'esperto indipendente, *ii*) la presenza degli elementi necessari per una completa ricostruibilità delle perizie, *iii*) eventuali errori di calcolo nelle perizie;

- effettua il controllo dei fondi gestiti relativamente al rispetto delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio;
- predispose 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;
- si relaziona 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, i *business plan* dei fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo delle attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

- 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 Fondi, in collaborazione con la Direzione Asset Management della SGR.

Per la copertura dei rischi sui fabbricati, le polizze assicurative, stipulate con primarie compagnie, garantiscono 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.

Si rammenta infine che la SGR è dotata delle funzioni di *Compliance* e di Revisione Interna, entrambe interne all'azienda, le quali effettuano i controlli di competenza posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei Fondi gestiti a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione.

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 immobiliari 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 al 31 dicembre 2011 della partecipata approvata dal relativo consiglio di amministrazione in data 10 febbraio 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 31 dicembre 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 31 dicembre 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 31 dicembre 2012.

Per la determinazione del valore di mercato del portafoglio immobiliare sono stati utilizzati il metodo finanziario – reddituale (DCF) ed il metodo di trasformazione.

Il metodo finanziario – reddituale (DCF), 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 modello di trasformazione

Questa metodologia estimativa si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare prevista (sviluppo immobiliare) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

A tale metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su di un progetto di sviluppo immobiliare definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. Dall'analisi costi - ricavi si giunge al Valore di Mercato dell'immobile.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa con entrate (ricavi) ed uscite (costi) relativi al progetto immobiliare di trasformazione.

* * *

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'	31/12/2012	31/12/2011
A. Strumenti finanziari in portafoglio	0,93%	1,25%
B. Immobili e diritti reali	78,29%	79,19%
C. Crediti	11,75%	11,12%
F. Posizione netta di liquidità	4,53%	3,19%
G. Altre Attività	4,50%	5,25%
Totale Attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Strumenti Finanziari non quotati	31/12/2012	31/12/2011
Partecipazioni di controllo	1.113.525	1.770.751
Partecipazioni non di controllo	833.683	868.878
Totale strumenti finanziari non quotati	1.947.208	2.639.629

La sottovoce "Partecipazioni di controllo" accoglie il valore al 31 dicembre 2012 della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l."

La sottovoce "Partecipazione non di controllo" accoglie il valore al 31 dicembre 2012 della partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A."

La tabella che segue espone la movimentazione della voce in oggetto avvenuta nel corso dell'esercizio:

Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2011	2.639.629
Acquisti/Sottoscrizioni/Versamenti c. futuro aumento capitale	2.825.000
Vendite	-
Rivalutazione/(svalutazione) netta	- 3.517.421
Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2011	1.947.208

La voce acquisti, sottoscrizioni, versamenti in futuro aumento di capitale per un ammontare complessivo di 2.825.000 euro è riconducibile a versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati nel corso del 2012 verso la società "Da Vinci S.r.l."

In particolare:

- per 825.000 euro effettuato in data 20 marzo;
- per 1.500.000 euro effettuato in data 30 luglio;
- e per 500.000 euro effettuati in data 26 ottobre.

Le svalutazioni nette sono riconducibili per 3.482.226 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 1.113.525 euro, è relativa alla quota del 25% del patrimonio netto 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 31/12/2012	Valore al 31/12/2011
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	20.060.000	1.113.525	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;
- 2.825.000 euro in conto aumento di capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio;

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2012	Bilancio al 31/12/2011	Bilancio al 31/12/2010
1) Totale attività	163.036.959	167.581.872	179.556.057
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	132.886.750	136.470.041	149.918.966
4) Indebitamento a breve termine	62.470.469	69.734.314	1.519.597
5) Indebitamento a medio/lungo termine	96.112.391	90.764.555	176.320.713
6) Patrimonio netto	4.454.099	7.083.003	1.715.747

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2012	Bilancio al 31/12/2011	Bilancio al 31/12/2010
1) Fatturato	1.620.258	1.287.244	329.667
2) Margine operativo lordo	-5.278.462	-16.720.905	9.352.880
3) Risultato operativo	-5.382.006	-16.953.607	8.993.987
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-7.963.505	-11.278.923	- 11.854.271
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-83.393	-215	- 409.839
6) Risultato prima delle imposte	-13.428.904	-28.232.745	- 3.270.123
7) Utile (perdita) netto	-13.428.904	-28.232.745	- 3.692.653
8) Ammortamenti dell'esercizio	-103.544	-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 31/12/2012 (a+b+c-d)
25.000	13.035.000	7.000.000	18.946.475	1.113.525

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2012, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a 13.060.000 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 31 dicembre 2012 di pertinenza del Fondo (25% pari a 1.113.525 euro). La differenza ha determinato un valore negativo di 18.946.475 euro che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione dalla data di acquisto al 31 dicembre 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 31 dicembre 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 dell'esercizio 2012 relativa alla quota di proprietà del Fondo ammonta a 3.482.226 euro, data dalla differenza tra il valore della partecipazione al 31 dicembre 2011 (1.770.751 euro), aumentata dei versamenti in conto capitale (2.825.000 euro), ed il valore della partecipazione al 31 dicembre 2012 (1.113.525 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 S.r.l.", 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.

Nel primo semestre 2012 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;
- in data 23 luglio 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 6 milioni di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, al fine di poter ripianare il finanziamento in essere. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data del presente Rendiconto;
- sempre in data 23 luglio 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 2 milioni di euro, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale per soddisfare varie esigenze finanziarie. Il contributo è stato versato da ciascun Fondo nel mese di ottobre 2012, ad eccezione del Fondo Gamma che ha provveduto ad effettuare il versamento in data 25 gennaio 2013.

Si rammenta altresì che in data 25 gennaio 2013 i Soci della “Da Vinci s.r.l.”, hanno effettuato un versamento di 1.000.000 di euro, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 30 luglio 2012, a titolo di versamento in conto capitale.

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 31/12/2012	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 di bilancio 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.

Si rammenta altresì che in data 21 gennaio 2013 il Fondo ha effettuato un versamento di 66.202 a titolo di finanziamento soci infruttifero.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

II.4 Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari ad 164.722.200 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione".

La variazione nel corso dell'esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Beni immobili e diritti reali	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/2011	166.542.243
Costi Capitalizzati	394.132
Rivalutazioni/Svalutazioni	-2.214.175
Valore Immobili al 31/12/2012	164.722.200

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 svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 31 dicembre 2012, come da Relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti, ad eccezione dell'immobile "Forte Village".

Nel corso dell'anno non è stato disinvestito alcun cespite.

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 ⁽¹⁾	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	%
Fino a 1 anno	22.853.824	2.219.055		2.219.055	16,13%
Da oltre 1 a 3 anni	32.937.000	3.498.868		3.498.868	25,43%
Da oltre 3 a 5 anni	10.391.409	906.080		906.080	6,59%
Da oltre 5 a 7 anni	37.596.000	3.539.377		3.539.377	25,73%
Da oltre 7 a 9 anni	-			-	0,00%
Oltre 9 anni	54.619.200	3.594.240		3.594.240	26,13%
A) Totale beni immobili locati	158.397.433	13.757.620		13.757.620	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	6.324.767				
Totale Rendiconto	164.722.200	13.757.620		13.757.620	100,00%

⁽¹⁾ Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del secondo periodo contrattuale.

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 31 dicembre 2012 è allegato alla presente Nota Integrativa.

Il prospetto dei cespiti disinvestiti dall'avvio operativo alla data del Rendiconto è allegato alla presente Nota integrativa.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nel Rendiconto per complessivi 24.709.936 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 7.435.940 euro, di cui 792.000 euro di competenza dell'esercizio 2012;
- (ii) per 2.499.627 euro, all'importo corrisposto (in data 18 giugno 2008 per 402.006 euro, in data 14 luglio 2008 per 137.741 euro, in data 25 marzo 2009 per 541.250 euro, al netto di 381.370 euro rimborsati in data 18 marzo 2009, in data 21 dicembre 2009 per 150.000 euro, in data 30 luglio 2010 per 250.000 euro, in data 29 ottobre 2010 per 300.000 euro, in data 28 gennaio 2011 per 400.000 euro, in

data 2 maggio 2011 per 300.000 euro e in data 13 giugno 2011 per 400.000 euro) 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 730.646 euro, di cui 274.959 euro di competenza dell'esercizio 2012;

(iii) per 6.843.724 euro si riferisce ai crediti per finanziamenti infruttiferi verso Progetto Alfiere S.p.A., di cui 6.594.824 euro derivano dal 31 dicembre 2011 e 248.900 euro sono versamenti effettuati nell'esercizio.

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

II.7 Altri Beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel Rendiconto per un totale di 9.528.512 euro, risulta allocata nella sottovoce F.1 "Liquidità disponibile".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 31 dicembre 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).

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Liquidità	6.023.409
STATE STREET Conto Flussi Forte Village	2.093.648
STATE STREET Conto Iva Forte Village	838.774
STATE STREET c/c Immobiliare	572.592
Isp c/c Split	45
STATE STREET Conto bloccato Forte Village	44
Totale disponibilità liquide	9.528.512

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 9.478.520 euro, ha registrato un decremento rispetto all'esercizio precedente di 1.529.128 euro e risulta così formata:

G - Altre Attività	31/12/2012	31/12/2011
Ratei e risconti attivi	99.534	56.885
Altre	122.702	265.053
Crediti verso Locatari	9.256.284	10.685.710
Totale altre attività	9.478.520	11.007.648

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 99.534 euro, accoglie il risconto attivo sul compenso dello *specialist* per 14.795 euro, il risconto attivo sulla *extension fee* versata per la proroga di ulteriori due anni del finanziamento "Forte Village" per 18.466 euro, il risconto attivo sulle imposte di registro a carico della proprietà per 64.971 euro, il risconto attivo sul premio *Cap* relativo al derivato in essere per 1.302 euro.
- sottovoce G.4 "Altre", pari ad 122.702 euro, così composta:

Crediti verso fornitori	78.498
Deposito cauzionale a garanzia	30.631
Crediti diversi	12.638
Note di credito da ricevere	584
Deposito cauzionale su utenze	351
Totale	122.702

- sottovoce G.6 "Crediti verso locatari" ammonta a 9.256.284 ed è così composta:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	10.581.449
Crediti per fatture da emettere	410.757
Crediti per fatture da emettere recuperi	200.819
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	949
Fondo svalutazione crediti	-1.937.690
Totale crediti verso locatari	9.256.284

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2012 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa il 17,31% 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.

Passività'	31/12/2012	31/12/2011
H. Finanziamenti ricevuti	51,85%	51,91%
M. Altre passività	48,15%	48,09%
Totale Passività	100,00%	100,00%

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	31.723.014
Totale finanziamenti ricevuti	31.723.014

Tale voce accoglie il finanziamento ipotecario di 48.770.619 euro concesso da UniCredit S.p.A., Natixis S.A. e Credit Agricole S.A. in data 22 novembre 2007 e scadenza 18 febbraio 2014, con ipoteca sul complesso alberghiero Forte Village Resort.

Al 31 dicembre 2012 il debito residuo di tale finanziamento risulta essere pari a 31.723.014 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 31 dicembre 2012 è pari a 30.279.923 euro, così ripartito:

➤ UniCredit:	15.192.927 euro;
➤ Natixis:	8.381.664 euro;
➤ Crèdit Agricole:	6.705.332 euro.

Per quanto attiene questa copertura, in caso di chiusura anticipata, il Fondo non dovrebbe ricevere alcun importo.

Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 95,45 % del debito.

Si segnala che in data 18 febbraio 2013 è stata acquistata un'opzione *CAP* da Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A., con scadenza 18 febbraio 2014 e nozionale iniziale pari a 25.378.411 euro, pari all'80% del debito residuo del finanziamento, ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di complessivi 7.400 euro e con decorrenza dal 18 febbraio 2013.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

III.3 Debiti verso partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

III.4 Altre passività

Tale voce, pari complessivamente ad 29.459.648 euro, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", pari a 25.963.540 euro, accoglie la commissione da corrispondere alla banca depositaria pari a 19.955 euro e la commissione variabile finale, pari a 25.943.585 euro da corrispondere, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2. del Regolamento, al momento della liquidazione del Fondo.

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, nell'esercizio in esame, si è registrato un incremento pari a 224.441 euro. La consistenza al 31 dicembre 2011 era pari a 25.719.144 euro.

- sottovoce M.2 "Debiti d'imposta", così composta:

M2 Debiti di Imposta	Importo
Iva in sospensione	1.689.725
Debiti per IMU	75.699
Erario c/iva	21.229
Ritenute fiscali e previdenziali	180
Totale debiti d'imposta	1.786.833

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 17.987 euro accoglie i risconti passivi su canoni di locazione;
- sottovoce M.4 "Altre", così composta:

Altre Passività	Importo
Fatture da ricevere oneri ripet.li	223.999
Debiti verso fornitori	188.762
Fatture da ricevere per prestaz. professionali	157.042
Debiti per importi non attribuiti	70.566
Fatture da ricevere proprieta'	33.594
Clients c/anticipi	13.505
Fatture da ricevere capitalizzati	8.400
Debiti per interessi su depositi cauzionali	8.098
Debiti per imposta di registro	5.973
Fatture da ricevere	4.318
Fatture da ricevere proprieta' es.precedenti	3.400
Debiti diversi	2.425
Note di credito da emettere	2.389
Debiti verso sgr	2.047
Note di credito da emettere su rec.sp.condominiali	1.871
Fatture da ricevere per proforma	1.120
Debiti verso locatari	402
Fatture da ricevere capitalizzati es.precedenti	212
Totale altre	728.123

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per 188.762 euro e da fatture da ricevere per 432.085 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 per importi non attribuiti", pari a 70.566 euro accoglie prevalentemente le somme incassate dai locatari non ancora attribuite a specifiche fatture.

- la sottovoce M.6 "Debiti per cauzioni ricevute", accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPS ex gestione INPDAP all'atto dell'apporto per 213.165 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 31/12/2012**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	268.474.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	268.474.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-18.232.579	-6,79%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-2.599.381	-0,97%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	287.046.613	106,92%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	7.214.432	2,69%
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	-8.407.600	-3,13%
I. Oneri di gestione complessivi	-56.050.195	-20,88%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	-19.821.735	-7,38%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-134.438.356	-50,08%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-173.981.891	-64,80%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	189.149.961	70,45%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2012	149.203.714	55,57%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	9,98%	

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, 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 72.300 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - 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 euro 13 milioni, di cui la parte di competenza del Fondo ammonta a 3,510 milioni di euro.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

A.1 Strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.1. sono presenti minusvalenze per euro 3.517.421 relative:

- alla svalutazione del valore della partecipazione nella “Da Vinci S.r.l.”, per 3.482.226 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 31 dicembre 2012.

A.3 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 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	-	-	- 3.482.226	-
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” 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” pari a 142.096 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	142.096	-	-	-
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>	-	-	-	-

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 31 dicembre 2012 è pari a 30.279.923 euro, così ripartito:

- UniCredit: 15.192.927 euro;
- Natixis: 8.381.664 euro;
- Crédit Agricole: 6.705.332 euro.

Per quanto attiene questa copertura, in caso di chiusura anticipata, il Fondo non dovrebbe ricevere alcun importo.

Alla data del presente Rendiconto la percentuale di copertura è pari al 95,45% 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 9.429.049 euro deriva da canoni di locazione per 13.757.620 euro, da altri proventi per 837.569 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per 2.214.175 euro, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 1.711.468 euro e dalle spese IMU per 1.240.497 euro.

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri	Totale
1. PROVENTI						
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	1.741.779	-	-	12.015.841	13.757.620
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi	-	279.127	-	-	558.442	837.569
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI						
2.1 beni immobili	-	-	-	-	-	
2.2 diritti reali immobiliari						
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE						
3.1 beni immobili	-	-1.302.357	-	-	-911.818	-2.214.175
3.2 diritti reali immobiliari						
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	-592.725	-	-	-1.118.743	-1.711.468
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-	
6. SPESE IMU	-	-422.429	-	-	-818.068	-1.240.497

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 1.711.468 euro, sono così ripartiti:

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 accolgono prevalentemente i costi sostenuti per l'attività di *property e facility management* per 379.027 euro, per attività legale per recupero crediti e credit management per 294.135 euro, per la manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per 128.438 euro, per polizze assicurative su fabbricati per 99.569 euro, per le spese dell'imposta di registro per 59.480 euro, per consulenze tecniche e *due diligence* per 99.041 euro e per attività di marketing per 10.667 euro.

La voce B.6, di 1.240.497 euro, accoglie l'importo versato nell'esercizio per l'imposta municipale sugli immobili di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti ha un saldo positivo di 1.066.959 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 31 dicembre 2012.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2012.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H., complessivamente pari a 693.586 euro, comprende per l'importo di 665.775 euro gli interessi passivi maturati sul finanziamento ipotecario, di cui si è precedentemente trattato, la quota di competenza dell'*extension fee* per euro 14.184 euro, la commissione sul finanziamento per l'importo di 8.100 euro, i costi di reimpiego per 189 euro e per l'importo di 5.338 euro gli interessi passivi sui depositi cauzionali passivi.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La voce I. del Rendiconto, relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di 2.847.963 euro, risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	2.527.746
Commissione fissa	2.527.746
I2 - Commissioni banca depositaria	39.912
I3 - Oneri per esperti indipendenti	23.520
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	70.328
I5 - Altri oneri di gestione	113.733
Spese di revisione	35.700
Spese professionali	71.610
Spese montetitoli, intermediari	2.253
Spese e commissioni bancarie	1.174
Contributo di vigilanza	2.820
Spese postali	176
I6 - Spese di quotazione	72.724
Spese per <i>specialist</i>	60.124
Borsa italiana spa	12.600
Totale oneri di gestione	2.847.963

- 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 2.527.746 euro. Essa è calcolata con le modalità previste dall’articolo 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 dall’articolo 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 nell'esercizio 2012.
- Nella voce I.4 "Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico" sono presenti i costi che il Fondo ha sostenuto per la pubblicazione obbligatoria del valore delle quote.
- Per quanto riguarda la sottovoce I5 "Altri oneri di gestione", la stessa è costituita prevalentemente da:
 - dalle spese professionali relative prevalentemente ad oneri legali e notarili;
 - dalle spese per le revisioni contabili dei Rendiconti del Fondo.
- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie per 60.124 euro l'onere a carico del Fondo per il contratto di *specialist* stipulato con Intermonte Sim S.p.A. e per 12.600 euro spese riaddebitate nell'esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell'esercizio

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
ONERI DI GESTIONE								
1) Provvigioni di gestione	2.528	1,70%	1,20%					
provvigioni di base	2.528	1,70%						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	40	0,03%	0,02%					
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	36	0,02%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	24	0,02%	0,01%					
7) Oneri di gestione degli immobili	2.658	1,79%	1,26%		0	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	294	0,20%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	70	0,05%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	151	0,10%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	5.801	3,91%			0	0,00%		
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	836			2,64%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	6.637	4,48%		2,64%	0	0,00%		

(*) Calcolato come media dell'esercizio

(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L. del Rendiconto risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.374
L2. Altri ricavi	232.827
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	232.796
- Proventi diversi	31
L3. Altri oneri	-400.892
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	-120.235
- Altri oneri	-9.053
- Perdite su crediti	-10.284
- Accantonamento quota cvf	-224.441
- Incremento fondo svalutazione crediti	-36.879
Totale altri ricavi ed oneri	-154.691

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 (articolo 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 224.441 euro. La consistenza al 31 dicembre 2012 è pari 25.943.585 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 locat					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 31/12/2012	Canone/indennità di competenza al 31/12/2012						
LAZIO														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	1.495	1.246	1.246	135.232	134.967	108,52	Affitto	Fino a 1 anno	Imprese commerciali	1.222.884	
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200	4.857	4.857	569.004	559.781	117,16	Affitto	Fino a 1 anno	Impresa commerciale	6.369.353	
3	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.924	5.660	1.515	105.075	140.951	69,36	Affitto	Fino a 1 anno	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.795.891	
4	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876	11.814	11.814	3.522.024	3.539.377	298,13	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Pubblica Amministrazione	28.041.210	
5	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.512	14.583	14.583	1.466.067	1.383.356	100,54	Indennità	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	15.929.982	
UMBRIA														
6	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618	10.771	9.274	905.385	906.080	97,63	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.516.028	
7	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.985	37.721	37.721	3.495.027	3.498.868	92,66	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	31.454.122	
Totale canoni:				103.609	86.652	81.009	10.197.813	10.163.380						
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	3.594.240	204,80	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa commerciale	64.336.571	31.723.014
				121.159	104.202	98.559	13.792.053	13.757.620					163.666.042	31.723.014

NOTE

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

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

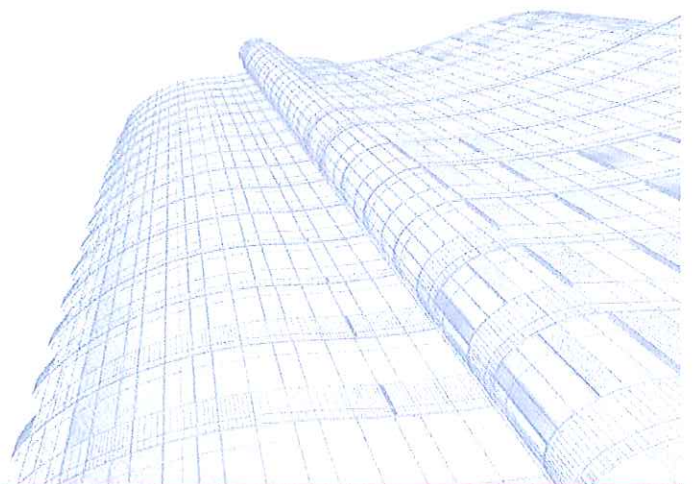
**PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO
(DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL PRESENTE RENDICONTO)**

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

Cespiti disinvestiti	Acquisto				Realizzo				Risultato dell'investimento
	Quantità mq	Data	Valore	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	
			B			A	C	D	
anno 2008									
Via Farini, 32-36 / Via Manin, 64	3.481,45	01/01/2004	5.681.000	9.436.705	30/06/2008	16.500.000	4.137.942	207.683	14.749.259
Via Ludovico di Savoia, 2b -4	1.370,82	01/01/2004	1.732.000	2.300.746	30/06/2008	3.800.000	853.387	155.736	2.765.650
Via di Villa Ricotti, 40	5.077,61	01/01/2004	4.317.000	4.952.714	30/06/2008	14.400.000	2.858.401	770.114	12.171.286
Via dei Laterani, 28 Fab A	1.858,13	01/01/2004	1.895.000	2.086.519	30/06/2008	5.500.000	820.087	224.127	4.200.960
Via Longoni, 53-59-65	20.086,79	01/01/2004	7.031.000	12.582.927	30/06/2008	19.200.000	2.966.141	1.021.940	14.113.201
Via Morgagni, 13	3.786,60	01/01/2004	2.856.000	4.914.058	30/06/2008	8.900.000	1.781.593	257.350	7.568.244
Via del Giorgione, 106	36.319,52	01/01/2004	29.585.000	35.273.661	30/06/2008	55.000.000	16.305.476	3.712.861	38.007.615
Via Scarlatti, 6	2.357,70	01/01/2004	1.544.000	1.678.951	30/06/2008	2.430.000	2.081.373	73.628	2.893.745
Via Scarlatti, 43	4.272,77	01/01/2004	2.627.000	2.585.985	30/06/2008	4.770.000	-	137.960	2.005.040
Via del Fosso 2 bis	4.284,70	01/01/2004	3.430.000	4.668.928	30/06/2008	6.300.000	1.815.648	155.668	4.529.980
Via Uruguay, 41-49	5.034,85	01/01/2004	2.682.000	3.441.124	30/06/2008	3.400.000	1.011.970	158.310	1.571.660
Via Cassanese, 224	5.602,16	01/01/2004	4.749.000	4.731.575	30/06/2008	5.000.000	1.594.141	750.444	1.094.696
Via dei Canestrai, 1	6.325,56	01/01/2004	2.192.000	2.302.618	30/06/2008	3.300.000	1.244.702	78.556	2.274.145
Via Piave	4.428,46	01/01/2004	3.135.000	3.156.577	30/06/2008	3.100.000	714.407	594.162	85.245
anno 2009									
Largo Salvo D'Acquisto 1	7114,74	01/01/2004	4.121.713	5.550.000	27/02/2009	5.550.000	2.249.338	356.908	3.320.717
anno 2010									
Via Cesare Balbo n. 39/41	4.271,77	01/01/2004	6.841.000	11.463.961	16/12/2010	17.800.000	7.403.711	311.081	18.051.630
anno 2011									
Via Prospero Alpino n. 20 (porzione uffici) (*)	1.197,00	01/01/2004	1.085.316	1.439.450	31/05/2011	1.439.450	770.524	88.224	1.036.434
TOTALE			272.946.215	308.597.769	-	425.618.141	63.029.870	13.317.119	203.384.761

FONDO BETA IMMOBILIARE

Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2012 del patrimonio immobiliare



www.patrigest.it

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

Indice

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

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

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

Perimetro di

Valutazione

Distribuzione unità immobiliari per comune				
Etichette di riga	Unità	%	Superficie Lorda (mq)	%
ROMA	5	56%	97.272	43%
SANTA MARGHERITA DI PULA	1	11%	65.000	29%
LATINA	1	11%	14.583	6%
PERUGIA	1	11%	10.771	5%
SPOLETO	1	11%	37.721	17%
Totale complessivo	9	100%	225.347	100%

La destinazione d'uso prevalente è uffici.

Destinazione d'Uso

Prevalente

Distribuzione unità immobiliari per destinazione d'uso				
Etichette di riga	Destinazione d'uso prevalente	%	Superficie Lorda (mq)	%
UFFICI	5	63%	109.566	58%
HOTEL	1	13%	65.000	35%
USO UFFICIO	1	13%	11.814	6%
COMMERCIALE	1	13%	1.246	1%
CASERMA	1	13%	37.721	20%
Totale complessivo	8	100%	187.626	100%

Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta locato per l'86% circa. La porzione Vacant risulta pertanto pari al 14%.

Metodologia

Il metodo Finanziario Reddituale;

Valutativa

Il metodo della Trasformazione.

Utilizzata

Data di Redazione

del Presente

Il presente report è stato redatto in data **18 Gennaio 2013**

Documento

Data di

Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2012**

Il Market Value (MV) del portafoglio asset by asset è, arrotondato, pari a
€ 110.103.000 (€ centodiecimilionicentotremilamila,00)

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

Market Value (MV)

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

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

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

RELAZIONE DI STIMA

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

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

Conformità agli Standard Valutativi

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

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

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

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

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

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

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

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

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

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

Assunzioni e Limitazioni

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

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

Riservatezza dei dati

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

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

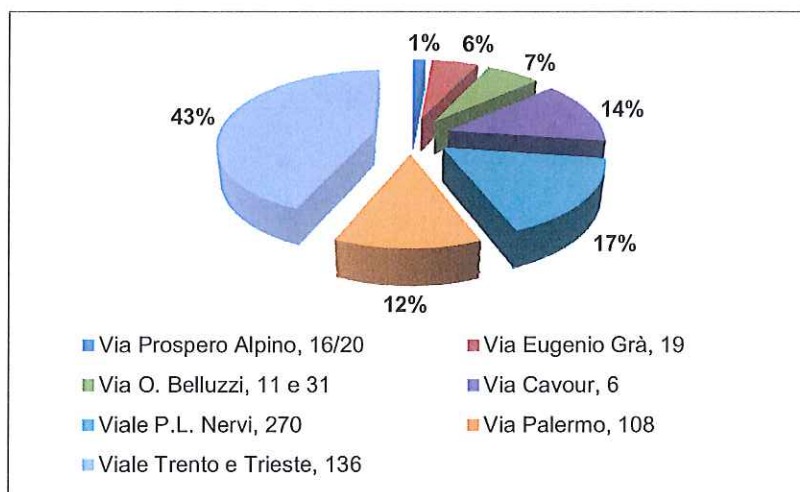
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione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

Composizione del Portafoglio Immobiliare

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

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)
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
<i>Totale:</i>					88.851,51

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



Di seguito sono esposte le partecipazioni/coinvestimenti:

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

Metodologia Estimativa Utilizzata

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

Cod	Provincia	Comune	Indirizzo	Destinazione Uso	Tipo Valutazione	Metodo Valutativo
<u>45</u>	CA	SANTA MARGHERITA DI PULA	SS195	HOTEL	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>36</u>	LT	LATINA	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>29</u>	PG	PERUGIA	VIA PALERMO, 108	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>12</u>	RM	ROMA	VIALE ODONE BELLUZZI, 35	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>21</u>	RM	ROMA	VIA CAVOUR, 6	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>4</u>	RM	ROMA	VIA EUGENIO GRA, 19	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>1</u>	RM	ROMA	VIA PROSPERO ALPINO, 20	COMMERCIALE	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>30</u>	PG	SPOLETO	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
<u>DVC</u>	RM	ROMA	VIA ALEXANDRE GUSTAVE EIFFEL	UFFICI	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Market Value

Le seguenti tabelle riepilogano nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **31 Dicembre 2012**, il **Market Value (MV)**:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Lorda mq	Superficie Commerciale mq	Valore al 31/12/12 €	Valore al 30/06/12 €	Δ %
36	LATINA	LT	VIA P.L. NERVI, 270	UFFICI					
29	PERUGIA	PG	VIA PALERMO, 108	UFFICI					
12	ROMA	RM	VIALE ODOE BELLUZZI, 35	TRASFORMAZIONE					
21	ROMA	RM	VIA CAVOUR, 6	UFFICI					
4	ROMA	RM	VIA EUGENIO GRA, 19	UFFICI					
1	ROMA	RM	VIA PROSPERO ALPINO, 20	COMMERCIALE					
30	SPOLETO	PG	VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	CASERMA					
7							110.103.000		

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (Allegati), otteniamo il più probabile valore di mercato al **31/12/2012** del portafoglio immobiliare, che arrotondato è pari a:

€ 110.103.000,00

(€ centodiecimilionicentotremilamila,00)

Il **Market Value (MV)** del complesso immobiliare "Forte Village Resort ", al **31/12/2012** è pari, arrotondato, a:

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

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

Il **Market Value (MV)** del complesso immobiliare "Da Vinci" al **31/12/2012** è pari, arrotondato, a:

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

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

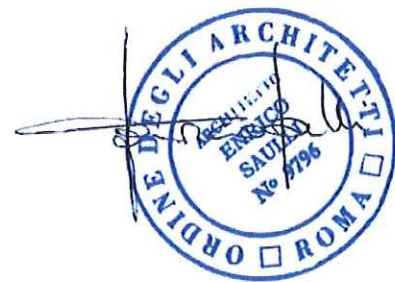
Nota Finale

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

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

Enrico 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

Prof. Armando Borghi

Presidente e Amministratore Delegato

Antonio Martino - MRICS

Executive Director

TEAM:

Matteo Marchese

Project Manager

Edoardo Arecco

Senior Analyst

Patrigest S.p.A.

Via B. Quaranta, 40 – 20139 Milano

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

E-mail: info@patrigest.it

www.patrigest.it

FONDO BETA - 31 Dicembre 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 31/12/2012					110.103.000
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 31/12/2012					89.136.050
VALORE COMPLESSIVO AL 31/12/2012					199.239.050

(*) 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 31 dicembre 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'art. 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 l'esercizio chiuso al 31 dicembre 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.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 marzo 2012.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 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 l'esercizio chiuso a tale data.
4. 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 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 l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Roma, 11 marzo 2013

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto M. Pisani
(Socio)

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alberto M. Pisani', is written over the typed name and title.