

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2012

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

**Resoconto intermedio di gestione
30 settembre 2012**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	10
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE	11
D) CREDITI VERSO LOCATARI	12
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	12
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	13
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO	14
H) ALTRE INFORMAZIONI	15
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE 22	

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il Fondo "Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Beta"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di IDeA FIMIT sgr S.p.A., sul sito internet della stessa e del Fondo nonché presso la sede della Banca Depositaria del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2011 ha deliberato di avvalersi del c.d. "Periodo di Grazia", prorogando la durata del Fondo per un massimo di tre anni e, quindi, entro il 18 febbraio 2015.

2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione	18 febbraio 2003
Durata	8 anni dalla data di istituzione con proroga di 1 anno, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto Indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011
Ente Apportante	INPDAP
Data di apporto	1° gennaio 2004
Valore di conferimento	268.474.000 euro
Numero quote emesse all'apporto	268.474
Valore nominale delle quote	1.000 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV – Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dal 24 ottobre 2005
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2012	150.871.759 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2012	561,960 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2012	167.795.100 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del terzo trimestre 2012, l'attività economica globale ha registrato un ulteriore rallentamento rispetto ai primi sei mesi dell'anno. Secondo l'edizione di ottobre del "World Economic Outlook" pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale, le prospettive attuali di crescita dell'economia mondiale risultano fortemente condizionate dall'elevato livello di indebitamento pubblico accumulato nei Paesi avanzati e dal contestuale rallentamento dei consumi che penalizza anche le esportazioni dei Paesi in via di sviluppo.

Nella zona periferica dell'Area Euro si è assistito ad un'ulteriore contrazione del prodotto interno lordo, principalmente dovuta al perdurare delle tensioni finanziarie connesse all'andamento dei tassi dei Titoli di Stato, ed anche al rallentamento della crescita delle altre economie avanzate, quali gli Stati Uniti e il Regno Unito. La diminuzione della domanda proveniente dai Paesi avanzati e il mantenimento di politiche monetarie restrittive hanno avuto un impatto sull'attività economica dei principali Paesi in via di sviluppo incidendo, in particolare, sulle prospettive di crescita del prodotto interno lordo di India e Brasile.

Tutto ciò si è tradotto in un significativo rallentamento dell'attività manifatturiera, con conseguente rallentamento del tasso di crescita dei prezzi delle materie prime.

La seguente tabella mostra le stime fornite dal Fondo Monetario Internazionale, aggiornate ad ottobre del corrente anno, relative alla crescita del Prodotto interno lordo ("PIL") mondiale nel periodo 2012-2013, mettendo in evidenza le differenze rispetto alle stime di luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2012		Differenza da stime	
	2010	2011	2012	2013	luglio 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
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

Per ciò che concerne l'Area Euro, nel secondo trimestre 2012 il PIL si è contratto dello 0,2% in termini congiunturali, dopo essere rimasto invariato nel trimestre precedente, e le prospettive a breve termine permangono deboli: gli indicatori economici confermano un modesto livello di attività nel terzo trimestre, in un contesto di elevata incertezza. La perdurante dinamica positiva del commercio verso paesi esterni all'Area Euro è stata controbilanciata dagli andamenti negativi della domanda interna, per cui il PIL resta del 2,5% al di sotto del valore massimo raggiunto prima della recessione, nel primo trimestre del 2008.

Fra le economie maggiori dell'Area, nel primo trimestre 2012, il PIL su base congiunturale della Germania ha registrato una crescita dello 0,3%, è rimasto stazionario in Francia, mentre è diminuito dello 0,8% in Italia.¹ Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale², il PIL italiano dovrebbe segnare a fine 2012 un calo pari al 2,3% rispetto al 2011, ed un'ulteriore contrazione dello 0,7% nel 2013.

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

² Fonte: World Economic and Financial Surveys.

Per quanto riguarda i prezzi al consumo, secondo stime Eurostat³, l'inflazione complessiva nell'Area Euro è salita a settembre al 2,7%, rispetto al 2,6% del mese precedente, principalmente per effetto dell'incremento delle imposte indirette e delle quotazioni dei prodotti energetici espresse in Euro. Le prospettive per il resto del 2012 sono di una persistenza del tasso al di sopra del 2%, livello che dovrebbe essere superato (al ribasso) ad inizio 2013.

In Italia la dinamica negativa del PIL è influenzata dall'attuale debolezza della domanda interna, derivante dall'atteggiamento cauto delle famiglie italiane e dalla riduzione del reddito reale disponibile, soltanto lievemente controbilanciata da un aumento dello 0,2% delle esportazioni.

Nel nostro Paese, nel mese di settembre, l'indice nazionale dei prezzi al consumo registra un aumento del 3,2% rispetto a settembre 2011 (era 3,2% anche ad agosto), riflettendo la flessione congiunturale dei prezzi dei servizi, in larga parte legata a fattori stagionali, i cui effetti sull'indice generale risultano controbilanciati dall'aumento mensile dei prezzi dei beni energetici non regolamentati, dovuto all'aumento dei prezzi dei carburanti.

Il mercato immobiliare Italiano

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio⁴ per il secondo trimestre dell'anno, mostrano un accentuarsi ulteriore del calo del volume delle compravendite immobiliari già registrato in Italia nel corso del primo trimestre 2012.

Il tasso tendenziale annuo del volume di compravendite nel secondo trimestre 2012 (secondo trimestre 2012 rispetto al secondo trimestre 2011) per l'intero settore immobiliare è risultato, infatti, pari al -24,9%, in peggioramento rispetto al dato tendenziale del primo trimestre 2012.

Da un punto di vista settoriale, il comparto **residenziale**, che rappresenta circa il 46% dell'intero mercato immobiliare italiano ha evidenziato, rispetto al secondo trimestre 2011, un pesante calo tendenziale degli scambi, pari a 25,3%, accentuando la riduzione già registrata nel primo trimestre dell'anno.

Da un punto di vista geografico, invece, si è assistito ad un ulteriore calo che ha interessato tutti gli ambiti territoriali, risultando lievemente superiore per i comuni minori del centro Italia. Nelle diverse macroaree, la situazione del settore residenziale nel primo trimestre si è presentata ovunque negativa.

Anche i settori **non residenziali** hanno evidenziato un *trend* negativo dopo il calo registrato nel primo trimestre con una riduzione delle transazioni pari al 24,5% sul secondo trimestre 2011. In particolare, le

³ Fonte: Banca Centrale Europea – bollettino mensile di ottobre 2012.

⁴ Agenzia del Territorio, OMI – Nota II Trimestre 2012.

flessioni maggiori si sono osservate nel settore terziario, che ha registrato un calo del 32,7%, mentre il settore commerciale e quello produttivo hanno subito cali dei volumi di compravendite pari, rispettivamente, al 28,5% e al 26,4%.

Per quanto riguarda **gli investimenti nel comparto istituzionale**, quello cui è direttamente riconducibile l'attività dei fondi immobiliari italiani ed esteri, secondo dati forniti da CBRE⁵ la riduzione registrata nel primo trimestre è proseguita nel secondo trimestre 2012, con circa 382 milioni di euro complessivamente investiti, il 54% in meno rispetto allo stesso periodo del 2011.

Per quanto riguarda la suddivisione settoriale, nel primo semestre dell'anno è stato il settore uffici a rappresentare la maggior parte del volume investito, pari a circa il 50% del totale.

Da un punto di vista geografico, invece, la maggior parte delle operazioni ha riguardato le regioni del centro-nord, con particolare riferimento ai contesti cittadini di Roma e Milano.

Le prospettive macroeconomiche negative hanno ridotto l'interesse del mercato immobiliare italiano per la maggior parte degli investitori stranieri e, di conseguenza, nel secondo trimestre non è stato registrato un numero significativo di operazioni condotte da parte di investitori internazionali.

Per quanto riguarda i rendimenti, nel secondo trimestre dell'anno si è assistito ad un ulteriore incremento della redditività lorda da locazione rispetto a quanto già registrato nel primo trimestre. Tale dinamica non ha presentato differenze significative a livello geografico, registrando una sostanziale stabilità dei rendimenti *prime* ed un incremento di quelli relativi a zone secondarie in entrambi i principali mercati di Roma e di Milano.

Uffici

Nel primo semestre 2012 gli investimenti immobiliari nel settore uffici realizzati da investitori istituzionali in Italia sono stati pari a circa 420 milioni di euro, per un totale di 18 transazioni, ossia il 60% in meno della media di investimenti semestrali degli ultimi 5 anni⁶.

Milano e Roma hanno rappresentato, come di consueto, i mercati locali di riferimento dell'intero settore.

Con particolare riferimento al secondo trimestre, a Milano sono stati assorbiti 56.700 mq di spazi ad uso ufficio, circa l'1% in più rispetto al trimestre precedente. Il dato semestrale mostra invece una flessione tendenziale del 36%, con un volume di assorbimento pari a circa 112.700 mq. Il risultato conferma un rallentamento generale nell'attività di locazione connesso alla crescente incertezza che caratterizza lo

⁵ CBRE – Italian Quarterly Market View – H1 2012.

⁶ CBRE – Italian Quarterly Market View – H1 2012.

scenario macroeconomico e finanziario europeo. Questa situazione, evidentemente, continua a destabilizzare le aziende in tutti i settori di attività economica, inducendo a rinviare qualsiasi scelta per la crescita futura. Molte società, soprattutto le grandi aziende, continuano pertanto a muoversi con molta cautela nell'implementazione delle loro strategie di localizzazione, ritardando spesso i propri piani di espansione e/o rilocalizzazione. A ciò si unisce la tendenza crescente a rinegoziare i contratti esistenti a condizioni migliori, che in questo trimestre ha interessato circa 30.000 mq. Nel secondo trimestre dell'anno non sono state realizzate transazioni di grande dimensione, che in genere sono determinanti per generare grandi volumi di assorbimento. In particolare sono state realizzate 3 transazioni di dimensione compresa tra 5.000 – 10.000 mq, due nell'*hinterland* ed una nella periferia di Milano, all'interno della nuova porzione del centro direzionale di Maciachini.

Per quanto riguarda Roma, invece, nel secondo trimestre dell'anno l'assorbimento di spazi uffici è stato leggermente superiore ai 30.000 mq, favorito soprattutto da una transazione operata dall'azienda dei trasporti cittadina, l'ATAC, per una superficie di circa 20.000 mq. Le zone più dinamiche nel semestre, se si esclude la zona Eur-Torrino, sono state quelle centrali, dove in genere sono disponibili spazi di piccole dimensioni. Il dato semestrale registrato per l'assorbimento si attesta al di sotto di 40.000 mq, segnando una contrazione del 76% rispetto al primo semestre dello scorso anno, che era stato però influenzato da due grandi transazioni. Prosegue la tendenza ad avere trattative di negoziazione lunghe e a chiedere la rinegoziazione dei contratti esistenti da parte degli utilizzatori con contratti in scadenza.

In termini di rendimenti, nel secondo trimestre a Milano i rendimenti *prime* sono aumentati ulteriormente al 6%. La differenza con il rendimento teorico per uffici secondari è aumentata ulteriormente, attestandosi sul livello di 175bps, corrispondente ad un rendimento lordo del 7,75%. Anche a Roma i rendimenti *prime* sono aumentati rispetto al trimestre precedente, portandosi al 6%.

Nel primo semestre 2012 a Milano il volume medio dello sfitto si è attestato al 10,8%, seppur registrando due differenti dinamiche: con il mercato cittadino che presenta un tasso di sfitto del 10,4% e la periferia del 12%. A Roma la disponibilità di spazi ad uso ufficio nel secondo trimestre dell'anno è aumentata di poco rispetto al trimestre precedente, lasciando invariato il tasso di sfitto attorno all'8,2%.

Per quanto riguarda i canoni di locazione, a Milano il canone *prime* si conferma stabile a 520 euro/mq/anno, mentre il canone medio è diminuito nel trimestre attestandosi a 255 euro/mq/anno; a Roma i canoni *prime* sono rimasti stabili rispetto al trimestre precedente, sul livello di 420 euro/mq/anno, mentre hanno iniziato a diminuire nella zona EUR, dove si attestano sul livello di 330 euro/mq/anno.

Commerciale

Nel primo semestre del 2012, il volume degli investimenti nel settore commerciale in Italia è stato pari a 200 milioni di euro, escludendo dall'analisi le gallerie Auchan cedute da Simon Property a Immochan, che da sole hanno rappresentato un'operazione da quasi 1 miliardo di euro. Il 49% degli investimenti ha riguardato centri commerciali, il 31% il settore *high street* ed il rimanente 20% altre strutture commerciali, come supermercati e medie superfici a sé stanti⁷.

Il prodotto offerto in vendita è cresciuto rispetto all'anno precedente, mentre gli investitori maggiormente attivi sul mercato sono stati principalmente gli specialisti di settore a livello internazionale e alcuni investitori finanziari. Tra gli investitori nazionali, le Casse di Previdenza iniziano a valutare investimenti in centri commerciali, anche se gli stessi sono ancora concepiti come una forma di investimento complessa.

La domanda di spazi nei centri commerciali "*prime*" si conferma in linea con quella registrata nei mesi precedenti mentre è in contrazione quella in centri secondari ubicati in zone secondarie. Negli ultimi mesi, complice l'aggravarsi della crisi globale, i venditori al dettaglio stanno assumendo un approccio più cauto rispetto ad un potenziale ingresso e/o espansione e valutano con maggiore interesse mercati *prime* e consolidati rispetto a mercati secondari.

Come sta emergendo in altri segmenti di mercato, anche nella domanda commerciale si stanno delineando due tendenze divergenti: da un lato le grandi catene, nazionali ed internazionali, le quali, nonostante la contrazione delle vendite, riescono a contenere le perdite e proseguire anche i piani di espansione avviati in precedenza mentre, dall'altro, i rivenditori più piccoli e/o locali, che soffrono maggiormente l'attuale congiuntura di mercato, appaiono sostanzialmente orientati nell'ottenere eventuali "sconti" sui canoni correnti.

I rendimenti sono aumentati per tutte le tipologie di immobili commerciali, sia per immobili *prime* sia secondari, riflettendo il peggioramento dell'appetito degli investitori per il mercato italiano e lo scarso volume di transazioni. I rendimenti lordi nel settore *high street*, che comunque resta il *target* ideale degli investitori internazionali, è stato mediamente pari a 5,5%, 0,25% in più rispetto al trimestre precedente. I rendimenti netti per i centri commerciali *prime* si attestano invece, sul livello del 6,25% annuo, in aumento rispetto al trimestre scorso. Osservando l'evoluzione del valore dei Centri Commerciali, emerge che oggi il valore è ormai vicino al livello precedente al 2004, con una contrazione di quasi il 30% rispetto al picco raggiunto nella seconda metà del 2007. La diminuzione è stata prevalentemente determinata dalla decompressione dei rendimenti più che da una diminuzione dei canoni, che invece sono stati determinanti nella crescita del valore osservata fino al 2005.

⁷ CBRE– Italian Retail Market View – Q2 2012.

Il perdurare della crisi economica in Italia determina delle prospettive di crescita nulla e consumi in contrazione per il prossimo biennio, tendenza che dovrebbe comunque interessare gran parte dell'area Europea. Ciò significa che nel più ampio contesto di mercato europeo, non sarà la variabile consumi a determinare la scelta degli investitori sulle opportunità da cogliere, ma le altre variabili come la qualità del centro, la competizione e il *mix* merceologico.

Industriale - Logistico

Nel primo semestre 2012 gli investimenti nel settore industriale-logistico hanno rappresentato poco più dell'1% degli investimenti in immobili non residenziali in Italia realizzati da investitori istituzionali, accentuando la tendenza al rallentamento emersa già nella seconda metà del 2011⁸.

Il 2011 è stato un anno con due andamenti diversi nel settore degli investimenti: nel corso dei primi sette mesi dell'anno, sono state portate a termine transazioni per circa 160 milioni di euro mentre, da agosto in poi, il mercato ha subito un brusco arresto, riconducibile anche all'andamento negativo dei mercati finanziari, alla difficoltà di ottenere credito dalle banche e all'aumento del rischio associato dagli investitori al "Sistema Italia" nel suo complesso. La riduzione degli investimenti si è verificata anche a causa di una forte contrazione dei capitali esteri in entrata. In particolare i capitali tedeschi risultano essere solo un terzo rispetto a quelli investiti in Italia nel settore logistico nel 2010.

I rendimenti *prime*, che a fine 2011 erano attorno all'8% a Milano e all'8,25% a Roma, nel primo semestre del 2012 si sono attestati ad un livello mediamente pari all'8,5%. I rendimenti nelle localizzazioni secondarie hanno subito ulteriori rialzi dovuti alla eccessiva offerta di prodotto, spesso di qualità scadente, nonché alla mancanza di interesse da parte degli investitori istituzionali, elemento che ha contribuito ad incrementare sensibilmente i tempi di negoziazione, attestandosi intorno al 9,5%.

L'analisi per macroaree conferma una significativa diminuzione dei canoni e dei prezzi di vendita su tutta la penisola, soprattutto per quanto riguarda gli immobili di non recente costruzione, che risultano sempre meno adeguati alle esigenze degli utilizzatori.

Turistico – ricettivo

Nel primo semestre 2012 il volume di investimenti che ha riguardato il settore turistico-alberghiero è stato pari a circa il 5% del totale investimenti non residenziali in Italia.

⁸ CBRE– Italian Quarterly Market View – Q2 2012.

L'andamento del mercato alberghiero in Italia riflette la stessa complessità della situazione economica nazionale. La recessione ed il perdurare della crisi dell'Euro hanno infatti avuto ripercussioni negative anche sulla congiuntura di questo settore, con *performance* in calo nel 2012 rispetto all'anno precedente.

La contrazione delle *performance* alberghiere è stata principalmente determinata dalla riduzione dei tassi di occupazione, a fronte di un ricavo medio per camera sostanzialmente stabile. Nei primi sei mesi del 2012 il volume degli investimenti alberghieri si è attestato a circa 240 milioni di euro, e per la fine dell'anno il volume complessivo dovrebbe attestarsi in un *range* di valore tra 500 e 600 milioni di euro. L'oscillazione sarà funzione del perfezionamento entro la fine dell'anno di alcune transazioni di *Trophy Hotel*, che confermano l'interesse degli investitori per gli immobili di pregio.

Le stesse dinamiche si sono registrate, seppur in maniera meno evidente, a livello europeo. Secondo quanto riportato da Jones Lang LaSalle Hotels, nei primi sei mesi del 2012 nell'area europea si è registrata una lieve contrazione nell'attività di investimento nel settore alberghiero rispetto allo stesso periodo del 2011. Il volume di investimenti alberghieri si è attestato a 3,7 miliardi di euro, con una contrazione del 12% rispetto al primo semestre del 2011. La maggior parte delle transazioni ha avuto come oggetto singoli complessi immobiliari, che hanno rappresentato il 64% delle transazioni complessive.

Per quanto riguarda le possibilità di sviluppo del settore per i prossimi mesi, la domanda alimentata dalla crescita dei turisti provenienti dai paesi emergenti dell'Asia e del Sud America dovrebbe condurre a miglioramenti nelle *performance* alberghiere, per l'effetto congiunto di domanda in crescita e riduzione degli sviluppi alberghieri. Ciò dovrebbe tradursi in rendimenti più interessanti per gli investitori e conferma degli *hotel* come opportunità di investimento "alternativa" rispetto ad altri settori del comparto immobiliare.

B) Operazioni di finanziamento

Il Fondo ha attualmente in essere un contratto di finanziamento ipotecario di 48,771 milioni di euro concesso da UniCredit S.p.A., Natixis S.A. e Credit Agricole S.A. in data 22 novembre 2007 e scadenza 18 febbraio 2014, garantito da ipoteca sul complesso alberghiero Forte Village Resort.

Il debito residuo al 30 settembre 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 Resoconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento esistente alla data del 30 settembre 2012 e il valore di mercato

degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari⁹ alla data del 30 giugno 2012 (ultima valutazione disponibile) è pari a circa il 18%. 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).

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse, il Fondo ha acquistato tre opzioni CAP al tasso del 3% vs. Euribor 6 mesi, da UniCredit S.p.A., Credit Agricole S.A. e Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo dalle stesse. Alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari al 96,57% del debito.

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2012 è di 10.354.305 euro (al 30 giugno 2012 era di 11.743.485 euro), di cui 2.682.161 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

C) Contratti di locazione

Alla data del 30 settembre 2012 risultano in essere 22 posizioni (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 16 riferite a conduttori privati e 6 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del terzo trimestre 2012 è cessato un contratto di locazione avente ad oggetto un locale sito in Roma, via Odone Belluzzi n.11-31.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere al 30 settembre 2012 risulta pari a circa 13,782 milioni di euro mentre al 30 giugno 2012 era di circa 13,796 milioni di euro.

Nel corso del trimestre non sono giunte comunicazioni di recesso da parte dei conduttori.

⁹ 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 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.

D) Crediti verso locatari

Alla data del 30 settembre 2012 i crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta di 8,843 milioni di euro circa, registrando una diminuzione di 493 mila euro circa rispetto al 30 giugno 2012.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da oltre 30 giorni, si attestano a 7,497 milioni di euro circa, con una variazione in diminuzione del 5,8% circa rispetto al medesimo dato alla fine del primo semestre del 2012. Di tale importo, l'ammontare di 6,728 milioni di euro, pari all' 89,7%, è attribuibile a crediti verso la Pubblica Amministrazione. In generale, la diminuzione dell'esposizione creditizia del Fondo è attribuibile al pagamento di parte della morosità accumulata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Perdurano le azioni di recupero giudiziale dei crediti nei confronti dei conduttori inadempienti, attraverso procedimenti monitori (decreti ingiuntivi) ed azioni di sollecito e richiamo da parte sia della SGR che del *Property Manager* incaricato.

Si segnala che, alla data del 30 settembre 2012, l'ammontare complessivo degli insoluti oggetto di decreto ingiuntivo è pari a 28,061 milioni di euro circa. La percentuale di recupero dei crediti oggetto di azioni legali si attesta all'80,4%, risultando recuperati 22,564 milioni di euro circa.

E) Politiche di investimento e di disinvestimento

Nell'arco del terzo trimestre 2012 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di asset di proprietà del Fondo.

Si ricorda che entro il termine del 31 dicembre 2012 è prevista la sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita per l'immobile sito in Roma, via Odone Belluzzi 11-31 ad un prezzo pari a 7,5 milioni di euro, secondo quanto stabilito nel preliminare di vendita sottoscritto in data 27 ottobre 2011. Alla sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita la parte acquirente dovrà versare l'importo di 6,75 milioni di euro quale saldo del prezzo di vendita.

Inoltre, si ricorda che possono considerarsi definite con esito negativo le proposte di acquisizione di immobili pervenute a seguito della gara pubblica indetta nel mese di novembre 2011 e riportate nel Rendiconto di gestione al 30 giugno 2012 al § 3 B). Proseguono, comunque, le attività volte alla cessione degli asset nonché alla locazione delle porzioni sfitte, mediante commercializzazione diretta.

Infine, in merito al complesso immobiliare "Forte Village Resort" perdura l'attività di commercializzazione per la sua vendita attraverso il conferimento di un mandato in esclusiva, sino al 31 dicembre 2012, ad un *financial advisor* internazionale.

F) Partecipazioni in società immobiliari

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

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

Si ricorda che nello scorso mese di giugno un primario gruppo multinazionale ha inaugurato la nuova sede italiana nel centro, mentre sono *in itinere* alcune trattative volte alla locazione di parte delle consistenze residue.

Si rammenta che in data 31 luglio 2012 il Fondo ha effettuato un versamento a titolo di contribuzione volontaria di 1.500.000 euro a favore della Da Vinci S.r.l per far fronte al rimborso parziale del finanziamento ipotecario in essere mentre in data 26 ottobre 2012 ha effettuato un versamento di 500.000 euro, sempre a titolo di contribuzione volontaria, per far fronte ai fabbisogni operativi di gestione del secondo semestre 2012.

Il Fondo è proprietario altresì di una partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A." pari al 19% del capitale sociale. 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."

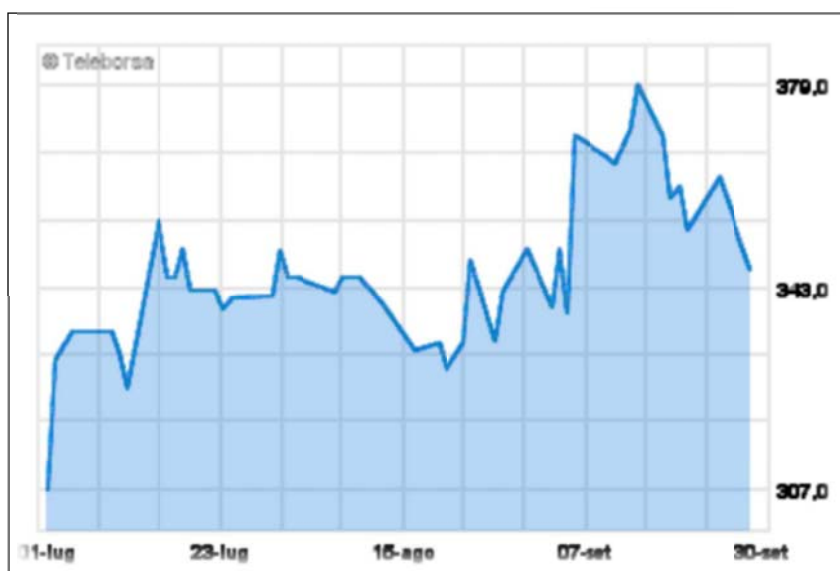
Quest'ultima è proprietaria del complesso immobiliare "Torri dell'EUR" ed ha come oggetto sociale la sua valorizzazione e riqualificazione.

Nel corso del terzo trimestre 2012 è continuato il 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., attraverso delle attività esplorative finalizzate alla ricerca di potenziali investitori. Alla data del 30 settembre 2012 perdurano alcuni potenziali interessi da parte di principali operatori italiani.

In data 4 ottobre 2012 il Fondo ha effettuato dei versamenti a titolo di finanziamento infruttifero per un ammontare complessivo di 248.900 euro, al fine di adempiere alle richieste di finanziamento soci del 14 marzo 2011 e per sopperire alle ulteriori necessità di gestione fino al 31 dicembre 2012.

G) *Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento*

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento del valore della quota nel corso del terzo trimestre 2012:



Dal grafico di cui sopra, emerge un andamento positivo rispetto a quello del trimestre precedente, dove l'oscillazione delle quotazioni tra inizio e fine trimestre era stata pari a circa -4,6%. Infatti il valore di quotazione al 2 luglio 2012 (primo giorno di negoziazioni del trimestre) è stato di 307 euro, mentre il 30 settembre il Fondo ha chiuso con una quotazione pari a 346,3 euro (+12,8%). A quella data lo sconto sul NAV (al 30 giugno 2012 pari a 561,96 euro) era pari a circa il 38%. Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 18,71 quote (in riduzione rispetto al trimestre precedente). Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote è avvenuto il 3 luglio 2012: 96 quote per un controvalore pari a 31.102,5 euro. L'andamento del Fondo durante il terzo trimestre 2012 ha registrato una *performance* migliore rispetto ai mercati (l'indice FTSEMIB ha avuto nel trimestre una variazione pari a +5,5%).

H) Altre informazioni

Rendiconto di gestione al 30 giugno 2012

Si evidenzia che 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.

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 del paragrafo 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, sempre in data 12 settembre 2012 ha aderito alla richiesta stessa e provvederà altresì, ove a ciò richiesta ai sensi di legge da Liscartan alla convocazione di un'altra assemblea dei partecipanti nei termini indicati nella propria lettera.

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".

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

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

1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'attuale regime di tassazione¹⁰ le seguenti categorie di investitori: (a) lo Stato e gli enti pubblici, (b) gli OICR italiani, (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria, (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguano

¹⁰ In generale, la norma si riferisce agli aspetti impositivi del fondo (in materia di imposte sui redditi, IVA e imposte indirette) e dei partecipanti. A quest'ultimo riguardo, va tra l'altro considerato il recente chiarimento fornito dall'Agenzia delle Entrate – nel contesto dei primi commenti alla riforma della tassazione delle rendite finanziarie – in base al quale "con l'unificazione dell'aliquota al 20 per cento, il regime transitorio di cui all'articolo 82, comma 21-bis, del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, deve ritenersi superato e, pertanto, la ritenuta del 20 per cento deve essere applicata anche sui proventi realizzati in sede di rimborso delle quote dei fondi immobiliari e riferibili ad importi maturati prima del 25 giugno 2008" (cfr. Circolare n. 11/E del 28 marzo 2012).

esclusivamente determinate finalità no-profit e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i “fondi sovrani”). In caso di partecipazione indiretta si dovrà tenere conto dell’effetto demoltiplicatore.

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

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

Inoltre, gli investitori diversi da quelli indicati nel punto 1 che al 31 dicembre 2010 detenevano una partecipazione al fondo superiore al 5% (anche se successivamente ceduta in tutto o in parte) devono versare un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d’imposta risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo d’imposta 2010. In questo caso, il

valore fiscalmente riconosciuto delle quote è pari al costo di acquisto o di sottoscrizione o, se maggiore, al valore che ha concorso alla formazione della base imponibile per l'applicazione dell'imposta sostitutiva, ferma restando la rilevanza del costo di acquisto o di sottoscrizione ai fini della determinazione di minusvalenze. Inoltre, il Provvedimento chiarisce che i proventi maturati fino al 31 dicembre 2010 e corrisposti nei periodi d'imposta successivi non sono assoggettabili a tassazione fino a concorrenza dell'ammontare assoggettato alla predetta imposta sostitutiva del 5%. Tale imposta sostitutiva se non versata dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote - su richiesta del partecipante - è versata dal partecipante con le modalità e nei termini previsti per il versamento a saldo delle imposte risultanti dalla dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2011. Al riguardo la Circolare chiarisce che il partecipante non residente per poter presentare la dichiarazione dei redditi in Italia è tenuto ad acquisire un codice fiscale.

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

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

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

Regime impositivo indiretto

Sulla base del decreto ministeriale del 24 maggio 2012 pubblicato nella gazzetta ufficiale n. 127 del 1 giugno 2012, va tra l'altro considerato che, a determinate condizioni, il valore di mercato, o in mancanza, il

valore nominale o di rimborso delle quote del fondo è soggetto all'imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,1% per l'anno 2012 (con un minimo di 34,20 Euro e fino ad un massimo di 1.200,00 Euro) e dello 0,15% per gli anni successivi.

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

Il c.d. "Decreto Sviluppo" (D.L. n.83/2012 – di seguito "Decreto") entrato in vigore il 26 giugno 2012 e convertito con Legge 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 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:

- 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 lavori¹¹; 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%¹²; in caso di opzione, l'applicazione dell'IVA avviene con il meccanismo del c.d. *reverse charge*.

¹¹ Fino al 26 giugno u.s., tali cessioni erano *ex lege* esenti IVA

¹² Fino al 26 giugno u.s., tali cessioni erano *ex lege* soggette ad IVA (applicata nei modi ordinari).

Commissione Variabile finale

Ai sensi del paragrafo 9.1.1.2 del Regolamento di gestione del Fondo alla SGR è corrisposta, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la commissione nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto al 30 giugno 2012. Facendo riferimento ai dati relativi al Rendiconto al 30 giugno 2012 del Fondo la commissione sarà calcolata come di seguito:

- (a) si rileva il *Benchmark* Annuo¹³ 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 176,9 milioni di euro;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a 307,1 milioni di euro; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* relativo (vedi nota 13) e risultano pari a 380,5 milioni di euro;
- (c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a 557,4 milioni di euro, e il valore del Fondo, nella misura comunicata alla Banca d'Italia ai sensi del precedente paragrafo 2.1 pari a 268,5 milioni di euro, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente, pertanto pari a 409,5 milioni di euro.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione corrispondente ad una percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo, pari a 147,9 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

¹³ Il *Benchmark* Annuo è definito nel regolamento di Gestione del fondo nel modo seguente: "la variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie di impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT e si maggiora di 3 punti percentuali". Alla data del 30 giugno 2012 è pari al 3,23%.

quota maturata della commissione, spettante alla stessa. Alla data del 30 giugno 2012, data di ultimo Rendiconto approvato, la commissione ammontava a 26,1 milioni di euro.

D.L. 8 luglio 2012, n. 95 contenente “Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini”

Con la legge del 7 agosto 2012, n. 135, è stato convertito, con modificazioni, il D.L. 8 luglio 2012, n. 95 contenente “Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini” (c.d. decreto “*Spending Review*” - di seguito il “Decreto”).

L'articolo 3 del Decreto, ha introdotto alcune novità in materia di razionalizzazione del patrimonio pubblico e di riduzione dei costi per le locazioni passive.

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

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

Particolare rilievo riveste, poi, il contenuto del comma 4 del medesimo articolo 3 del Decreto, per effetto del quale per i contratti di locazione passiva aventi ad oggetto immobili a uso istituzionale stipulati dalle Amministrazioni centrali (come individuate dall'ISTAT ai sensi del richiamato art. 1, comma 3, della legge n. 196/2009) nonché dalle Autorità indipendenti, i canoni di locazione saranno ridotti, a decorrere dal 1° gennaio 2015, della misura del 15% di quanto attualmente corrisposto. La riduzione del canone di locazione si inserisce automaticamente nei contratti in corso ai sensi dell'art. 1399 c.c., anche in deroga ad eventuali clausole difformi apposte dalle parti, salvo il diritto di recesso del locatore.

Analogha riduzione si applica anche agli utilizzi in essere in assenza di titolo alla data del 7 luglio 2012.

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

In assenza delle condizioni previste dalla legge per il rinnovo i relativi contratti sono risolti di diritto alla scadenza dalle Amministrazioni nei tempi e nei modi pattuiti nei contratti stessi.

Per quanto riguarda i contratti di locazione passiva, aventi ad oggetto immobili ad uso istituzionale di proprietà di terzi, di nuova stipulazione a cura delle Amministrazioni sopra menzionate, si applica una riduzione del 15% sul canone previsto dall'Agenzia del Demanio.

4. *Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del trimestre*

Non vi sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre da segnalare.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Antonio Mastrapasqua