

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2013

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 Brera 21
20121 Milano
T. (+39) 02 725171
F. (+39) 02 72021939

C.S. €16.757.556,96
R.E.A. n. 898431
P.IVA e C.F. 05553101006
Società iscritta al n. 68
Albo S.G.R. Banca d'Italia

**Resoconto intermedio di gestione
31 marzo 2013**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO	2
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.

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, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, 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 31 dicembre 2012	149.203.714 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2012	555,747 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2012	164.722.200 euro

(*)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.

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Le prospettive dell'economia mondiale per l'anno in corso sono leggermente peggiorate negli ultimi mesi. L'Area Euro continua ad essere negativamente influenzata dalla debole congiuntura economica dei paesi periferici, inoltre si assiste ad un rallentamento delle economie emergenti, principalmente a causa della dipendenza dalla domanda estera dei paesi più sviluppati colpiti dalla crisi.

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

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

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

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2013

L'economia dell'Eurozona resta debole e le previsioni di ritorno alla crescita continuano ad essere rinviate a causa dei dati poco incoraggianti sull'andamento dell'economia reale. Le misure di austerità introdotte nei diversi paesi europei hanno avuto effetti recessivi oltre le attese e questo ha richiesto la revisione al ribasso delle stime di crescita del PIL per il 2013.

Nel corso della conferenza stampa dello scorso 7 marzo il presidente della Banca Centrale Europea (BCE), Mario Draghi, ha prospettato una fase di ulteriore indebolimento della congiuntura economica e successivamente una graduale ripresa nella seconda parte dell'anno in corso. Questo scenario ha indotto la BCE a ridurre le previsioni sulla crescita del PIL dell'Eurozona da -0,3% a -0,5% nel 2013 e da +1,2% a +1,0% nel 2014. Successivamente in occasione dell'ultima conferenza stampa dello scorso 2 maggio il presidente Mario Draghi ha annunciato un taglio del tasso di rifinanziamento dell'Eurozona di un quarto di punto percentuale passando da 0,75% a 0,50%, che rappresenta il nuovo minimo storico. Il taglio dei tassi conferma l'impegno annunciato dalla BCE a proseguire con una politica monetaria espansiva fino a che non si concretizzerà una fase di ripresa. Durante la conferenza il presidente della BCE ha anche annunciato di aver adottato diverse misure per incentivare l'offerta di credito ad imprese e famiglie ed inoltre non ha escluso l'ipotesi di nuove misure non convenzionali a sostegno dell'economia reale in caso di necessità.

Le elezioni politiche italiane non hanno consegnato un quadro di governo stabile. Tuttavia, questo esito incerto ha generato solo qualche tensione di breve termine sui mercati finanziari europei. Sebbene l'indice di borsa italiano presenti *performance* relativamente peggiori da inizio anno rispetto agli indici degli altri principali paesi europei, sembra che la crisi di governo non preoccupi eccessivamente gli investitori. Le nuove elezioni rappresentano uno scenario probabile, ma lo scudo anti-*spread* OMT di Draghi, pur rimanendo uno strumento che difficilmente verrà attivato, rimane comunque un supporto credibile al debito sovrano dell'Italia. Tale supporto ha di fatto annullato la probabilità che gli investitori stessi tornino ad essere così pessimisti come a novembre 2011 e luglio 2012. L'effetto negativo dell'incertezza politica rimane confinato agli investimenti in Italia, ma non rappresenta più un fattore di rischio "sistemico" capace di trascinare verso il basso i listini di borsa europei.

Da questo punto di vista sembra essersi creata una divergenza tra l'andamento dell'economia reale e l'ottimismo dei mercati finanziari, che dopo la fase di *stress* legata al rischio politico italiano, hanno intrapreso un *trend* positivo. Tuttavia, recenti notizie sul salvataggio delle banche cipriote attraverso una tassa sui depositi dei correntisti e "rumors" su ulteriori *downgrade* del *rating* dell'Italia legati alle prospettive di instabilità del governo, stanno generando nuove tensioni sui listini di borsa europei e sugli *spread*.

Con riferimento all'Italia, la situazione si presenta decisamente critica soprattutto in relazione alle minori aspettative di crescita. Recenti dati diffusi da Banca d'Italia indicano una riduzione del PIL del 7% dall'inizio della crisi nel 2008 che continuerà ad aumentare anche nell'anno in corso. L'elevato rapporto Debito/PIL pari a 126% nel 2012 è atteso ancora in crescita per il 2013, e si confronta con valori compresi tra l'80% e l'89% di Germania, Francia, Regno Unito e Spagna. Inoltre, la disoccupazione sembra

aumentare più velocemente di quanto previsto riducendo ulteriormente il potere reale di acquisto delle famiglie. Nel 2012 i consumi sono calati del 4,3% in termini reali, mentre gli investimenti dell'8%. L'assenza di un governo continua a ritardare gli interventi necessari a riequilibrare le misure di austerità e rilanciare lo sviluppo del paese.

Ad oggi la curva dei titoli di stato italiani continua a presentare rendimenti inferiori rispetto agli altri paesi periferici, ma perde terreno rispetto alla curva spagnola. Lo *spread* BTP-Bund è notevolmente aumentato passando da un intervallo pre-elezioni di 250-300 punti base a uno post-elezioni di 300-350 punti base. A confermare le preoccupazioni degli investitori lo scorso 7 marzo l'agenzia di *rating* Fitch ha declassato il *rating* dell'Italia da A- a BBB+ con *outlook* negativo ad indicare la possibilità di ulteriori *downgrade*. Secondo l'agenzia, i risultati inconcludenti delle elezioni rendono improbabile che l'Italia possa avere un governo stabile nel breve periodo e il probabile freno alle riforme strutturali costituisce un ulteriore fattore di criticità per l'economia reale. Fitch ha contestualmente ridotto la stima di crescita del PIL nel 2013 al -1,8% e ha aumentato al 130% il rapporto Debito/PIL atteso.

Il sistema creditizio continua a rappresentare il problema principale per l'economia italiana e per il proprio settore immobiliare. Sebbene gli *spread* si siano allontanati dai livelli di allarme della scorsa estate, l'offerta di credito alle imprese continua a ridursi e lo stesso accade anche ai nuovi mutui erogati alle famiglie, in riduzione di circa il 30% rispetto al 2011¹.

Le banche italiane sembrano continuare a destinare la propria liquidità all'acquisto di titoli di stato domestici, beneficiando dei rendimenti elevati e del minore rischio rispetto ai prestiti alle imprese. Questo meccanismo continua a non consentire che i flussi di liquidità a basso costo della BCE raggiungano l'economia reale, impedendo la ripresa.

I problemi di adeguatezza del patrimonio sono ancora gravi per gli istituti italiani e le continue rettifiche di valore delle attività finanziarie rappresentano un fattore di rischio significativo. I crediti in sofferenza, a febbraio pari a 128 miliardi di euro, continuano a crescere segnando un aumento del 19% da dicembre 2011. Si prevede che gli accantonamenti siano destinati ad aumentare ancora nel corso dell'anno.

Grazie alla liquidità immessa dalla BCE, all'incremento dei depositi da inizio anno (+6,2% a gennaio e +6,8% a febbraio rispetto al 2011) e al miglioramento dello *spread*, oggi il problema del "*funding*" degli istituti di credito italiani è secondario rispetto ai problemi di patrimonializzazione. Nonostante la nuova normativa Basilea 3 sia stata rinviata al 2015, prevedendo un'introduzione graduale dei nuovi requisiti di

¹Nomisma, I Rapporto 2013 sul mercato immobiliare.

liquidità, tutti gli istituti stanno operando per rafforzare gli indici di solvibilità e, a causa dello scenario recessivo, adottano criteri sempre più rigidi per la concessione dei prestiti.

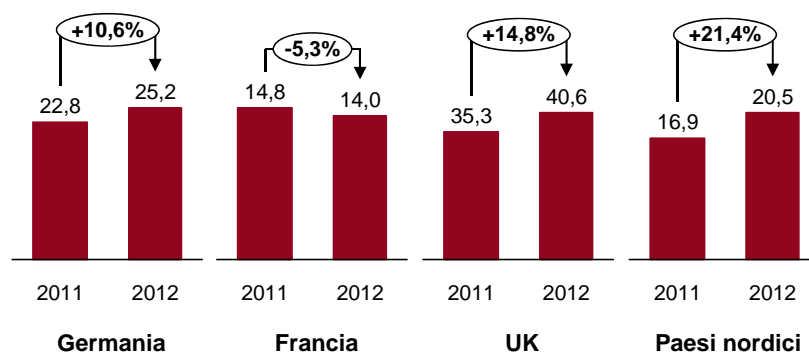
Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel 2012 sono in linea con l'anno precedente a quota 120,4 miliardi di euro. Si registra un segnale molto positivo nel quarto trimestre del 2012 con un totale di 41,5 miliardi di euro di transazioni (+16% rispetto al quarto trimestre 2011 e +48% rispetto al trimestre precedente)². Per Germania e Norvegia il quarto trimestre 2012 costituisce il trimestre con il maggior volume di transazioni dal 2007.

Gli ultimi mesi del 2012 segnano anche il ritorno di interesse degli investitori esteri, tranquillizzati dalle misure anti *spread* introdotte dalla BCE. Nel 2012 si registra un incremento pari al 36% negli investimenti netti in Europa da parte di investitori esterni alla regione, rispetto al 2011.

L'interesse per gli investimenti immobiliari è rivolto principalmente ai mercati "core" come Regno Unito, Germania, Francia e paesi nordici, in particolare Svezia e Norvegia (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Così come sui mercati obbligazionari si registra una spiccata preferenza per strumenti ritenuti sicuri, come i titoli di stato dei paesi del nord Europa, anche nel mercato immobiliare sono premiati i prodotti con un profilo di rischio basso e penalizzati i mercati ritenuti meno liquidi.

²CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2012.

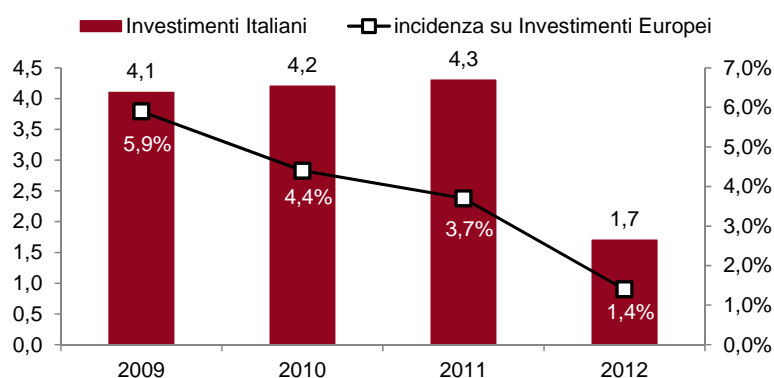
Nei mercati “core”, ovvero i mercati con un profilo di rischio-paese più basso e un corrispondente minore rendimento delle obbligazioni statali (Germania, Gran Bretagna e paesi nordici), lo *spread* fra i rendimenti del mercato immobiliare e i rendimenti dei titoli di stato, storicamente considerato un “*benchmark*” dell’attrattività del mercato immobiliare, sta raggiungendo livelli *record*. Al contrario nei mercati periferici, come il mercato italiano, l’incremento dei rendimenti dei titoli di stato riduce a zero ovvero a valori negativi tale *spread*. Gli investitori hanno preferito spostare i propri investimenti nei paesi più stabili e dal mercato più attivo per minimizzare i rischi, nonostante i rendimenti più bassi.

Rispetto allo scorso anno per l’Italia si evidenzia una spinta recessiva superiore agli altri paesi e, al contempo, anche un crescente rischio politico che alimenta i rischi di uscita dall’euro. Inoltre, l’introduzione dell’IMU ha contribuito ad allontanare ulteriormente l’interesse dei potenziali investitori.

Il mercato immobiliare Italiano

Nel 2012 il mercato italiano degli investimenti in immobili non residenziali non ha raggiunto il livello del primo semestre dell’anno precedente, attestandosi a 1,7³ miliardi di euro circa, mentre l’incidenza sul totale investito in Europa si riduce dal 3,6% all’1,4% (Figura 2). Nel quarto trimestre del 2012 soltanto 458 milioni di euro sono stati investiti. Questi dati rappresentano il peggior livello registrato in Italia negli ultimi dieci anni.

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

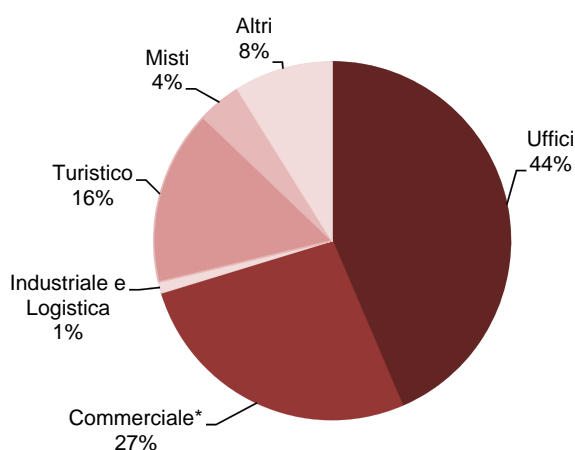


Fonte: CBRE

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

Con riferimento alla tipologia di investimenti, anche nel 2012 gli uffici si confermano la destinazione d'uso prevalente e aumenta l'incidenza del settore turistico, che raggiunge il 16% rispetto al 3% del 2011 (Figura 3). Tuttavia è importante evidenziare che il segmento *retail* è quello che attira la quasi totalità degli investimenti esteri.

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



*Non include la quota del 49% di Gallerie Commerciali Italiane ceduta di Simon Property ad Auchan
Fonte: BNP Real Estate

In Italia il volume degli investimenti *retail* ha registrato un sensibile calo nel corso dell'anno. Con riferimento al nuovo stock di "Gross leasable area" (GLA) offerto, il settore ha subito una contrazione del 24% rispetto al 2011, mentre relativamente ai soli centri commerciali, la contrazione è stata più contenuta, pari all'11,4% rispetto al 2011. A fine 2012 la densità di offerta di centri commerciali, secondo le stime di CBRE, è in leggera crescita grazie alla riduzione della popolazione e si attesta a 276 mq ogni 1000 abitanti. A dicembre 2012 risultano in costruzione 26 progetti *retail* (con superficie maggiore ai 10.000 mq) per un totale di 780.400 mq con consegna prevista tra il 2013 ed il 2015⁴.

Per quanto concerne i mercati principali, a Milano, con soltanto 140 milioni di euro nel quarto trimestre, il volume del 2012 non ha superato i 500 milioni di euro di transazioni. Nel corso del quarto trimestre, il volume di assorbimento si è attestato intorno ai 52.000 mq, portando il totale annuo a 239.000 mq. Se la flessione trimestrale è del 12%, su base annuale il mercato ha registrato una diminuzione del 29% rispetto al 2011. L'attività nel mercato degli investimenti a Roma è stata piuttosto bassa, con 150 milioni di euro, portando il totale annuo a 622 milioni di euro, in diminuzione del 25% rispetto al 2011 e del 50% rispetto al 2010. Nel corso del quarto trimestre 19.800 mq di uffici sono stati assorbiti, portando il totale annuo a

⁴ CBRE, Retail Italy 4Q 2012.

soltanto 66.500 mq. La tendenza iniziata nella seconda metà del 2011 è continuata anche in questo trimestre, facendo registrare il volume più basso degli ultimi sette anni a Roma⁵.

Negli ultimi mesi del 2012 si registrano diverse transazioni di notevole entità, la maggior parte delle quali nel segmento uffici. Le due principali transazioni vedono entrambe IDeA FIMIT come venditore e riguardano la vendita del Palazzo Biandrà a Milano a Cattolica Assicurazioni per 100 milioni euro e la vendita di un immobile sito in Corso Italia a Roma a Antrion sgr per 106 milioni di euro.

Il volume delle transazioni non residenziali nel corso del primo trimestre del 2013, secondo CBRE, ammonta a circa 620 milioni di euro, in rialzo del 36% rispetto ai 455 scambiati nel quarto trimestre 2012. Le transazioni registrate nel primo trimestre 2013 sono 13, con un valore medio delle transazioni pari a circa 40 milioni di euro⁶. La transazione maggiore riguarda l'acquisizione del Four Seasons Hotel a Firenze per 163 milioni di euro, da parte di Qatar Holding che prosegue con il suo piano di investimenti nel settore hotel di lusso in Italia, iniziato lo scorso anno con l'acquisizione di hotel in Costa Smeralda per 600 milioni di euro.

A Milano nel primo trimestre del 2013 il volume degli investimenti immobiliari non residenziali raggiunge quasi 200 milioni di euro, prevalentemente concentrati nel segmento uffici. Anche se ancora inferiore ai livelli precedenti al 2012, questo valore rappresenta un incremento del 45% rispetto al primo trimestre dello scorso anno.

Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che anche per quanto concerne il numero delle compravendite, nel 2012 si registra una forte contrazione che riguarda, in maniera omogenea, sia il segmento non residenziale che quello residenziale. Il quarto trimestre del 2012 presenta il peggior dato trimestrale dal 2004, con una riduzione del 29,6% del numero complessivo di transazioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Mentre la contrazione su base annuale è pari al 24,8% con un ammontare complessivo di transazioni pari a 993.339, di cui circa 444.018 residenziali⁷. Il rallentamento dell'economia ha portato gli operatori a rivedere al ribasso le previsioni future, Nomisma stima che il numero di transazioni residenziali continuerà a ridursi il prossimo anno portandosi a 416.127, per poi avviare una lenta inversione di tendenza l'anno successivo.

A causa delle aspettative recessive le banche italiane continuano a ridurre l'offerta di credito verso il settore e diventa sempre più difficile finanziare le operazioni. Inoltre, il mancato allineamento tra domanda

⁵BNP RE, City News Milano/Roma 4Q 2012.

⁶ Le tredici transazioni citate non includono la quota del portafoglio immobiliare di Prologis ceduta per il 50% nella Joint Venture con Norges Bank (NBIM) che CBRE include negli investimenti del trimestre.

⁷Nota Trimestrale Agenzia del Territorio, IV trimestre 2012.

e offerta in termini di prezzo continua ad alimentare l'illiquidità del mercato. Per gli investitori diventa sempre più necessario un adeguamento dei prezzi alle nuove condizioni di mercato. Il *repricing* si traduce in opportunità di acquisire immobili con rendimenti più elevati, richiesti proprio in virtù del rischio paese.

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

I rendimenti *prime* per il settore uffici sono in leggero rialzo: a Milano nel quarto trimestre 2012 si collocano al 5,6% rispetto al 5,4% del quarto trimestre del 2011, mentre a Roma si passa dal 5,9% al 6,1%. Anche per gli altri segmenti si è registrato un lieve aumento degli *yield*, i centri commerciali nel 2012 passano da 6,5% a 6,6%, mentre la destinazione d'uso industriale e logistica passa dal 7,5% al 7,75%⁸. Inoltre, considerando le aspettative di *repricing* dei diversi operatori, l'andamento rialzista dei rendimenti dovrebbe continuare nel breve periodo.

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, con ipoteca sul complesso alberghiero Forte Village Resort.

Il debito residuo al 31 marzo 2013 ammonta a 31.122.724 euro.

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

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

⁸ BNP RE, Investimenti in Italia 4Q 2012.

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

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 31 marzo 2013 e il valore di mercato degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari⁹ e delle parti di altri fondi immobiliari alla data del 31 dicembre 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, 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, ad un *cap rate* del 3%, con il pagamento di un premio *up front* di complessivi 7.400 euro e con decorrenza dal 18 febbraio 2013.

Alla data del presente Resoconto la percentuale di copertura è pari all' 81,54% del debito.

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2013 è di 9.272.247 euro (al 31 dicembre 2012 era di 9.528.512 euro), di cui 2.376.781 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 31 marzo 2013 risultano in essere 20 rapporti locativi (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui 14 riferiti a conduttori privati e 6 riferiti alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso del primo trimestre 2013 il numero delle posizioni locative è complessivamente diminuito di una posizione in ragione della cessazione, all'esito di un'azione legale di sfratto per morosità, di un contratto di locazione per un'unità immobiliare sita in Roma, Via Odone Belluzzi 11-31.

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.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere al 31 marzo 2013 risulta pari a circa 13,813 milioni di euro mentre al 31 dicembre 2012 era di circa 13,792 milioni di euro.

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

Alla data del 31 marzo 2013 è in corso di finalizzazione un nuovo contratto di locazione per la porzione commerciale sita presso l'immobile di Roma, Via Prospero Alpino 16-18. Tale contratto si sostituirà al precedente, scaduto nel corso del primo trimestre 2013.

D) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2013 i crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta di 10,275 milioni di euro circa, registrando una diminuzione di 306 mila euro circa rispetto al 31 dicembre 2012.

I crediti verso conduttori - pubblici e privati - per fatture scadute da oltre 30 giorni, si attestano a 8,565 milioni di euro circa, di cui 6,901 milioni di euro, pari all'80,6%, è attribuibile a crediti verso la Pubblica Amministrazione.

In generale, la diminuzione è attribuibile al pagamento di parte della morosità accumulata dal Ministero dell'Interno.

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

Si segnala che, alla data del 31 marzo 2013, l'ammontare complessivo degli insoluti oggetto di decreto ingiuntivo è pari a 28,902 milioni di euro circa. La percentuale di recupero dei crediti oggetto di azioni legali si attesta al 79,8%, risultando recuperati 23,067 milioni di euro circa.

E) Politiche di investimento e di disinvestimento

Nell'arco del primo trimestre 2013 non sono intervenute cessioni o acquisizioni di *asset* di proprietà del Fondo.

Alla data del 31 marzo 2013 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).

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

A seguito della stipula del contratto preliminare, avvenuta in data 27 ottobre 2011, per la vendita dell'immobile sito in Roma, via Odone Belluzzi 11-31 ad un prezzo pari a 7,5 milioni di euro, si rammenta che, la sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita era prevista entro il termine del 31 dicembre 2012. In prossimità della scadenza del termine concordato, la SGR ha convocato la promissaria acquirente presso il Notaio rogante per la stipula del contratto definitivo di compravendita.

Successivamente, la promissaria acquirente ha formalmente replicato, rappresentando alla SGR alcune criticità, anche tecniche, sopravvenute.

Prudentemente la SGR ha compreso l'immobile nel perimetro immobiliare oggetto di mandato in esclusiva a vendere e alla data di redazione del presente Resoconto ha finalizzato la ristrutturazione dell'operazione, con la promissaria acquirente.

F) Partecipazioni in società immobiliari

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 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".

Si segnala che il mandato conferito per le attività di commercializzazione del complesso è in corso di avvicendamento, e che sono in corso più trattative volte alla locazione di parte delle consistenze residue.

Si rammenta che in data 25 gennaio 2013 il Fondo ha effettuato un versamento a titolo di contribuzione volontaria di 250.000 euro a favore della Da Vinci S.r.l. per far fronte all'obbligo di rimborso parziale del finanziamento in essere.

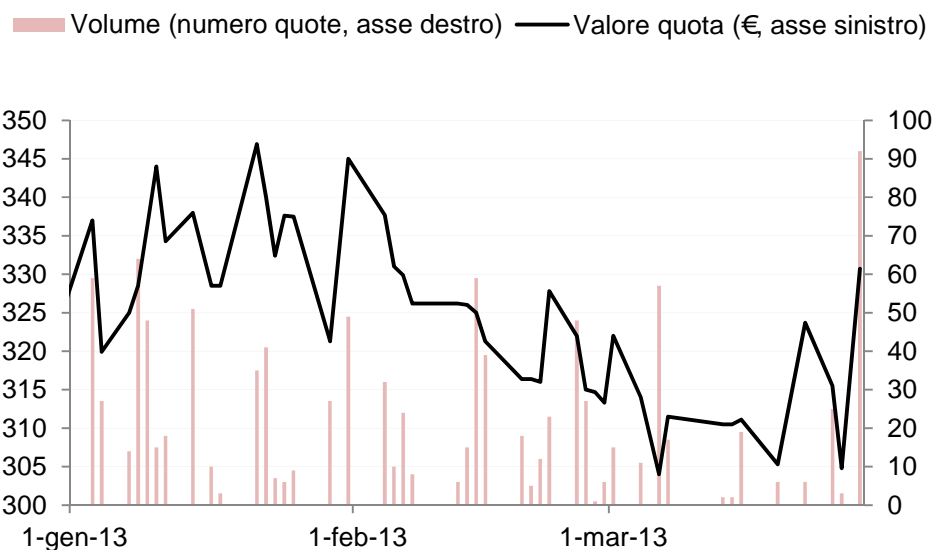
Il Fondo è proprietario altresì di una partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A." pari al 19% del capitale sociale. La società, costituita nel 2005 dal Fondo assieme ad altri primari operatori del settore immobiliare, detiene a sua volta una partecipazione pari al 50% del capitale sociale della "Alfiere S.p.A."

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

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., nel corso del primo trimestre sono continuate le attività esplorative finalizzate alla ricerca di potenziali investitori.

Si rammenta che in data 21 gennaio 2013 il Fondo ha effettuato dei versamenti a titolo di finanziamento infruttifero per un ammontare complessivo di circa 66.202 euro, al fine di adempiere alle richieste di finanziamento soci.

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



FORNITORE BLOOMBERG

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

Nel corso del primo trimestre 2013 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento particolarmente volatile. Come per l'intero settore, si registra una prima fase di rialzo nel mese di gennaio e una fase di ribasso successiva. Il titolo ha chiuso il trimestre con un incremento del 4,9% rispetto al valore di inizio anno grazie al rialzo registrato nell'ultima rilevazione del periodo (la *performance* si confronta con una variazione del -5,7% dell'indice azionario italiano). Infatti il valore di quotazione del Fondo è passato da 315,3 euro dello scorso 28 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2012) a 330,7 euro del 28 marzo 2013. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 40%.

Il prezzo di quotazione massimo invece è stato raggiunto in data 21 gennaio con un valore di 346,9 euro per quota, mentre il prezzo di quotazione minimo è stato raggiunto in data 18 marzo con un valore di 303,7 euro.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 24 quote, in aumento rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno pari a 16 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si registra in data 28 marzo con 92 quote scambiate per un controvalore pari a 30.424 euro.

H) Altre informazioni

Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2012

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

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 351/2001¹⁰ nonché relativo ai redditi diversi di natura finanziaria ex art.67, comma 4, lett. c-ter) e comma 1-quater, le seguenti categorie di investitori (c.d. "investitori istituzionali"): (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani, (b) gli OICR italiani, (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria, (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale), (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "fondi sovrani").

2. per i quotisti diversi da quelli indicati nel precedente punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo, i redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei Rendiconti di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati "per trasparenza" (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d'imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei "redditi di capitale". Considerato che la percentuale di 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

¹⁰ Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 20% sui proventi di cui all'art.44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione ovvero realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo. Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate) "a titolo di acconto" se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.), mentre è operata "a titolo di imposta" nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società. In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione), (ii) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e (iii) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

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

Con riferimento ai fondi diversi da quelli c.d. "istituzionali"¹¹ 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

¹¹ Sono definiti "fondi istituzionali" i fondi partecipati *esclusivamente* da "investitori istituzionali" ossia da quei soggetti indicati nel precedente punto 1).

conseguiti dal 1 gennaio 2011 e fino alla conclusione della stessa la SGR deve applicare un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP del 7%, da versare entro il 16 febbraio dell'anno successivo rispetto a ciascun anno di durata della liquidazione. Sono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell'art. 32, commi 5-*bis*, 5-*ter* e 5-*quater* volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-*ter* del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni¹², va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela¹³ 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 euro) e dello 0,15% per gli anni successivi (con un tetto massimo di 4.500 euro 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).

¹² 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.

¹³ 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.

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:

- 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 lavori¹⁴; 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%¹⁵; in caso di opzione, l'applicazione dell'IVA avviene con il meccanismo del c.d. *reverse charge*.

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

¹⁴ Fino al 26 giugno u.s., tali cessioni erano *ex lege* esenti IVA.

¹⁵ Fino al 26 giugno u.s., tali cessioni erano *ex lege* soggette ad IVA (applicata nei modi ordinari).

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* Annuo¹⁶ 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. Alla data del 31 dicembre 2012, data di riferimento dell’ultimo Rendiconto approvato, la commissione ammontava a 25.943.585 euro (25.719.144 euro al 31 dicembre 2011).

¹⁶ 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%.

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

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.

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

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