
***"Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso"***

RENDICONTO AL 30/06/2009

-
- **Relazione degli Amministratori**
 - **Situazione Patrimoniale**
 - **Sezione Reddituale**
 - **Nota integrativa**
 - **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
 - **Elenco attività DM 228**

Relazione degli Amministratori al Rendiconto al 30 giugno 2009

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
A. LA SITUAZIONE ECONOMICA	2
B. IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO NEL PRIMO TRIMESTRE 2009	2
C. IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI	5
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	8
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	8
B. LA CORPORATE GOVERNANCE APPLICATA	9
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	14
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	14
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	16
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	20
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	21
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL SEMESTRE CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR	22
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	22
8. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI E SU STRUMENTI DERIVATI	22
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	22
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	23

1. Andamento del mercato immobiliare

A. La situazione economica

La crisi finanziaria che a partire dal 2008 ha interessato i mercati mondiali ha visto diminuire – assieme al fattore “fiducia” che lega famiglie, banche, imprese e Stato – il reddito prodotto, innescando nell’intera economia mondiale una profonda recessione.

La crisi, come noto, è andata acuendosi mano a mano che la percezione della vastità e della gravità dei problemi finanziari emergeva (si pensi ai fallimenti di diverse banche d’affari, tra cui in primo luogo *Lehman Brothers*) e con essa si accrescevano gli interventi di sostegno pubblico rivolti alle banche ed agli altri intermediari finanziari per cercare di tamponare la carenza di liquidità e il conseguente blocco dell’attività economica.

L’indebolimento della fiducia ha avviato un processo di causazione cumulativa negativa che, frenando la domanda (consumi, commercio internazionale, investimenti, ecc.), ha alimentato le difficoltà economico-finanziarie.

Alla riduzione della domanda ha contribuito anche la contrazione della ricchezza delle famiglie detenuta in immobili. In Italia la diminuzione della ricchezza immobiliare nel 2008 è stata piuttosto contenuta, potendo essere quantificata in circa 100 miliardi di euro (–2% circa sui 5 mila miliardi di euro circa che ne costituivano, a inizio 2008, l’ammontare complessivo) ⁽¹⁾.

B. Il mercato immobiliare italiano nel primo trimestre 2009 ⁽²⁾

Il I trimestre del 2009 con n. 299.419 compravendite c.d. “NTN” ⁽³⁾ complessive ha segnato una ulteriore riduzione del tasso tendenziale su base annua rispetto a quello registrato nel IV trimestre 2008. Tale andamento ha investito tutte le tipologie immobiliari ed in maniera particolarmente accentuata il settore produttivo.

L’andamento trimestrale del 2008 (vedi Tabella 1) aveva già evidenziato un peggioramento nel corso dell’anno con il tasso tendenziale annuo (misurato rispetto agli stessi periodi dell’anno precedente) passato dal -11,9% del I trimestre al -16,5% del IV trimestre. Nel I trimestre 2009 il tasso tendenziale si è ulteriormente ridotto, con una media del -18,7%.

¹ Nomisma “ Primo rapporto 2009 – Osservazioni sul mercato immobiliare”

² Agenzia del Territorio – Osservatorio Mercato Immobiliare e servizi estimativi “Andamento del Mercato Immobiliare nel I trimestre 2009”

³ Compravendite al netto delle compravendite riconducibili alle ‘cartolarizzazioni dello Stato’, tramite la società SCIP S.p.A.. Nel I trimestre 2009 tali ultime compravendite sono state in totale n. 912

Il settore residenziale, con n. 135.872 NTN, mostra un calo del 18,7% in linea con l'andamento complessivo, mentre è il settore produttivo con n. 2.525 NTN quello maggiormente in crisi, con un tasso tendenziale del -33,5%. Il settore terziario (n. 5.281 NTN) e quello commerciale (n. 12.572 NTN) si riducono rispettivamente del 20,6% e del 23,9%, mentre le pertinenze (n. 107.979 NTN), in cui sono conteggiate i magazzini ed i box-posti auto, si riducono in misura inferiore (-16,9%).

Andamento trimestrale NTN I trim. 2008 – I trim. 2009 + tasso tendenziale annuo (I trim. '09/ I trim. '08)

Settore	I trim. '08	II trim. '08	III trim. '08	IV trim. '08	I trim. '09	Var. % I trim. '09 / I trim. '08
Residenziale	167.070	188.275	149.253	181.989	135.872	-18,7 %
Terziario	4.342	4.596	3.768	5.281	3.449	-20,6%
Commerciale	11.457	11.944	9.309	12.572	8.723	-23,9%
Produttivo	3.796	3.977	3.220	4.405	2.525	-33,5%
Pertinenze	129.946	145.683	114.661	148.658	107.979	-16,9%
Altro	51.896	58.140	47.039	58.518	40.870	-21,2%
Totale	368.507	412.616	327.251	411.423	299.419	-18,7%

In relazione ai singoli comparti del mercato immobiliare, si osserva quanto segue.

Settore residenziale: considerando il mercato residenziale delle principali città e delle rispettive province permane la differenza di decremento delle compravendite tra città (-13,9%) ed i comuni minori (-19,1%): i rispettivi volumi di compravendita, infatti, diminuiscono rispetto al I trimestre 2008 in modo analogo all'andamento nazionale, confermando il *trend* maggiormente negativo per i comuni della provincia piuttosto che nelle città.

Rispetto al I trimestre 2008, nel I trimestre 2009 il risultato peggiore si registra, tra le città capoluogo di provincia, a Milano (-20,3%, con un dato che per la provincia ammonta a -21,8%) e, per i comuni non capoluogo, nella provincia di Bologna (-22%).

La città di Genova è quella con il tasso tendenziale annuo meno negativo del I trimestre 2009 (-4,2%), ma è da tener presente il forte calo di compravendite già subito negli anni 2004-08. Roma e Firenze si collocano leggermente sopra la media con un calo intorno all'11,5%. Per quanto riguarda le rispettive province, quella di Roma perde il 15,3% e quella di Firenze si limita ad un -11,2%, in linea con il capoluogo.

Volumi compravendite città e province I trim. '08 – I trim. '09

Città	I trim. '08	I trim. '09	Var. % I trim. '08 / I trim. '09
ROMA	7.390	6.537	-11,6%
MILANO	4.873	3.885	-20,3%
TORINO	3.060	2.642	-13,7%
GENOVA	1.533	1.468	-4,2%
NAPOLI	1.609	1.407	-12,6%
PALERMO	1.503	1.209	-19,6%
BOLOGNA	1.108	967	-12,7%
FIRENZE	1.006	891	-11,4%
Totale	22.082	19.006	-13,9%

Resto provincia	I trim. '08	I trim. '09	Var. % I trim. '08 / I trim. '09
ROMA	4.640	3.928	-15,3%
MILANO	9.927	7.759	-21,8%
TORINO	4.596	3.629	-21,0%
GENOVA	832	681	-18,1%
NAPOLI	2.953	2.548	-13,7%
PALERMO	1.481	1.158	-21,8%
BOLOGNA	2.153	1.680	-22,0%
FIRENZE	1.503	1.335	-11,2%
Totale	28.086	22.718	-19,1%

Il settore terziario: il settore terziario, ossia gli uffici più gli istituti di credito, risulta mediamente in calo già a partire dal 2006, con un decremento che si è andato accentuandosi nel corso del 2008. Nel I trimestre 2009 il calo di compravendite (in media pari al -20,6% rispetto al I trimestre 2008) è particolarmente elevato nel Nord (-22,8%) e nel Sud (-19,7%) e leggermente inferiore nel Centro (-15,3%).

Gli andamenti sono simili per le macro-aree che convergono nel I trimestre 2009 ad un valore intorno al 70%, ossia con un calo di compravendite tendenziale nel biennio intorno al 30%.

Tra le principali province risulta particolarmente elevato il decremento di compravendite nel I trimestre 2009 delle province di Napoli (-51%), di Torino (-45% circa) e di Firenze (-31,8%). È opportuno segnalare che, trattandosi di numeri non molto elevati, una piccola differenza in termini assoluti comporta una variazione relativa consistente.

Nelle province di Milano (-19%), Bologna (-16,2%) e Palermo (-20,2%) il mercato degli uffici mostra una flessione meno importante. L'unica provincia con una crescita delle compravendite di uffici risulta quella di Genova (+9,7%), mentre risultano stabili nella provincia di Roma.

Il settore commerciale: il settore commerciale (di cui fanno parte negozi, laboratori, fabbricati commerciali ed alberghi) conferma il *trend* negativo già evidenziato a partire dal 2006, con un netto peggioramento nel corso del 2008 analogamente a tutti gli altri settori. Nel I trimestre 2009 si registra un forte decremento in media pari a -24% circa, con il calo maggiore al Centro (-27,4%) e quello inferiore al Sud (-17,2%).

Nel I trimestre 2009, il settore commerciale risulta in calo più o meno importante in tutte le principali province. Vanno meno peggio le province del Sud, Napoli (-3,1%) e Palermo (-2,6%), mentre per le altre province si va dal -10,5% di Torino, al -25% della provincia di Roma ed al -30% della provincia di Milano.

Le province di Firenze (-34% circa), Bologna (-36,7%) e Genova (-46,7%) sono quelle con il tasso tendenziale maggiormente negativo.

Il settore produttivo: il settore produttivo (comprendente capannoni ed industrie) che nel quinquennio 2004-2008 aveva mostrato una miglior tenuta di mercato rispetto agli altri settori e che aveva concluso il 2008 con il decremento inferiore, nel I trimestre 2009 è, invece, quello che subisce la maggior contrazione del volume di compravendite, -33,5% mediamente, in tutte le macro-aree. Il mercato di questo settore continua ad essere fortemente concentrato nel Nord, con il 70% delle compravendite che avviene in quest'area.

Il settore turistico: il settore risente del calo del mercato turistico che, in Italia, è generalmente quantificato intorno al 15%. Questo calo, che ha un riflesso diretto sui canoni pagati dagli albergatori alla proprietà, non ha un effetto immediato sui prezzi di vendita. Gli investitori mostrano un grande interesse per gli investimenti alberghieri, anche se sono consapevoli che la redditività attesa è eccessiva rispetto alla situazione del settore. I volumi delle transazioni sono molto bassi proprio in ragione del fatto che gli investitori sono estremamente incerti sui possibili ritorni economici nel 2009.

Le previsioni nel medio-lungo periodo della Organizzazione Mondiale del Turismo vanno nella direzione di una forte crescita dei flussi: dai 930 milioni di turisti del 2009 ai 1.561 milioni previsti per il 2020. Crescita che dovrebbe influenzare positivamente il mercato degli *asset* legati al turismo.

C. Il mercato dei fondi immobiliari

Nel 2009, secondo le stime di Scenari Immobiliari ⁽⁴⁾ – l'Istituto indipendente di studi e di ricerche che analizza i mercati immobiliari, l'economia del territorio in Italia ed in Europa – il patrimonio complessivo dei 238 fondi immobiliari attivi (aumentati del 28% nell'ultimo anno) dovrebbe arrivare a 40 miliardi di euro, rispetto ai 34,7 del 2008. Per avere un termine di paragone con altri settori, il patrimonio immobiliare delle assicurazioni – che storicamente in Italia viene considerato tra i più consistenti – a fine anno dovrebbe assestarsi sui 25 miliardi di euro. Questo ci dà la dimensione e la rilevanza dell'industria dei fondi immobiliari italiani, costantemente in crescita e ormai a pieno diritto protagonista dell'intero settore del risparmio gestito in Italia.

Per dare un altro macro-dato, il patrimonio è aumentato di undici volte in dieci anni: il più alto tasso di crescita a livello europeo e uno dei più elevati al mondo.

⁴ Scenari Immobiliari "I Fondi immobiliari in Italia e all'estero- Rapporto 2009"

Tavola 1 I FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA (FONDI RETAIL E RISERVATI)

(31 dicembre di ogni anno - Mln di euro)

Descrizione	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009°
N° fondi operativi ¹	17	29	58	155	186	238	250
Nav ²	4.048	7.782	13.002	19.360	23.940	27.600	31.000
Patrimonio immobiliare detenuto direttamente	3.430	10.330	15.901	26.356	32.350	34.700	39.000
Indebitamento esercitato ³	573	3.980	6.261	12.174	14.280	15.900	--
Performance (Roe) ⁴	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6,2%	4,9%	--

1) Fondi autorizzati dalla Banca d'Italia che hanno concluso il collocamento

2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni anno

3) Finanziamenti effettivamente ricevuti

4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

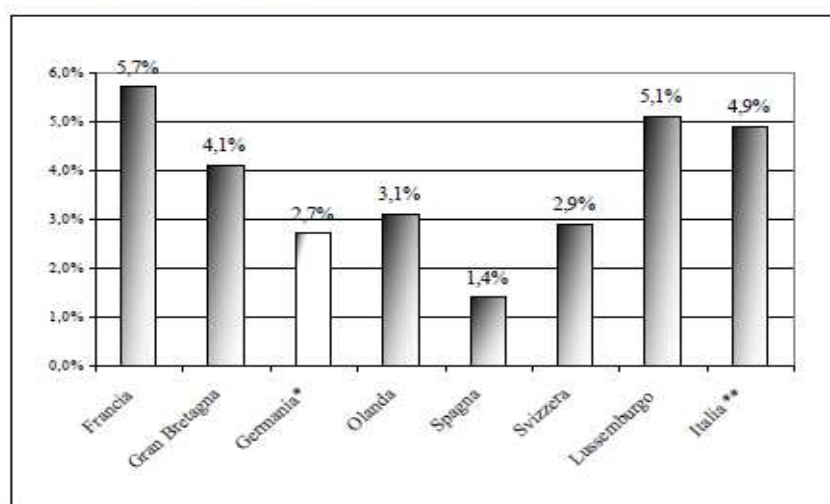
° Previsione

Il rapporto di Scenari Immobiliari analizza poi la situazione dei 28 fondi *retail* a disposizione di risparmiatori privati e, più in generale, del pubblico indistinto.

L'analisi della *performance* ha visto nel 2008 un incremento del loro patrimonio complessivo di 100 milioni di euro: un dato significativo soprattutto se si considera che l'anno in considerazione ha visto quasi tutti i settori soffrire di veri e propri crolli: la *performance* media del 2008 è stata del 4,9% (terzo posto tra i principali Paesi europei), anche se con notevoli oscillazioni tra i diversi fondi.

Tavola 9 LA PERFORMANCE DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI NEL 2008

(Roe medio del settore)



* In Germania la performance rappresenta la media dei fondi aperti e riservati.

** In Italia la performance rappresenta la media dei fondi retail e di un campione di fondi riservati.

- Non sono stati presi in considerazione i fondi costituiti nel 2008 in quanto non sono confrontabili performance riferite a diversi periodi di attività.

- Il rendimento corrisponde al Roe, che può essere calcolato in modo lievemente diverso nei vari Paesi, in considerazione dei diversi aspetti finanziari e fiscali.

I fondi europei hanno registrato una *performance* media del 3,7% contro il 4,3% del 2007. Il rendimento più elevato spetta ai fondi francesi, nonostante la diminuzione rispetto all'anno precedente. Cala la *performance* dei fondi italiani. In linea generale si è assistito ad un calo rispetto all'anno precedente, in considerazione di un generalizzato abbassamento del valore del patrimonio. Decisamente positivo è stato il risultato della Svizzera, che è passata da un rendimento negativo nel 2007 al 2,9% nel 2008.

Per quel che concerne l'Italia, il dato relativo all'indebitamento dei fondi è rimasto invariato e complessivamente raggiunge i 2,9 miliardi di euro, il che vuol dire che i fondi *retail* hanno utilizzato circa il 50% della leva finanziaria loro consentita.

Volendo perciò fare un calcolo del potere di acquisto dei fondi immobiliari, sommando la liquidità che hanno a disposizione e la loro capacità di indebitarsi, questo valore si aggira intorno ai 3,5 miliardi di euro: un patrimonio da investire di notevoli dimensioni.

La riflessione che emerge è, pertanto, quella di un settore dei fondi immobiliari con un patrimonio in crescita, con un numero sempre crescente di prodotti offerti al mercato, di un settore con solidi fondamentali, rendimenti positivi e con altrettanto buone prospettive di crescita nel breve termine.

Il patrimonio è investito per il 57% in uffici, per il 21% nel settore commerciale, per il 14% in sviluppo per il 7% nella logistica industriale e solo l'1% in residenziale.

Per quel che concerne l'andamento del mercato borsistico, il rapporto di Scenari Immobiliari evidenzia come la crisi globale abbia inciso in maniera consistente anche sul mercato dei fondi immobiliari, storicamente al riparo dagli andamenti congiunturali in considerazione della propria caratteristica di *asset class* alternativa, capace di immunizzare il sistema. La ragione di questo è verosimilmente da ricercarsi nella circostanza che la crisi è proprio nata dal settore immobiliare d'oltreoceano. Gli effetti sul mercato sono tutt'oggi evidenti: lo sconto sul NAV (ossia la differenza tra il valore della quota come si evince dai rendiconti contabili dei fondi e il valore a cui viene scambiata sul mercato) si aggira attualmente intorno al 40% di media.

Questi valori di borsa, secondo gli analisti, possono tuttavia rappresentare un'opportunità per i risparmiatori. La finanza a livello globale sta attraversando una crisi epocale: una crisi di fiducia. Investitori e risparmiatori si sono scontrati con la poca chiarezza degli strumenti che sono stati loro offerti nel recente passato. D'improvviso si sono resi conto di aver investito ingenti somme di denaro in prodotti tossici o in strumenti tanto complessi da non poter essere più gestiti, in prodotti poco trasparenti e spesso privi di valore sul mercato.

Il fondo immobiliare, invece, ha proprio nella stabilità e nella trasparenza verso il mercato i suoi punti di forza. Ha regole precise, controlli puntuali e obblighi di comunicazione che ne fanno uno strumento da imitare. Lo sconto del prezzo di mercato visto in quest'ottica assume un altro significato.

Secondo Scenari Immobiliari nel prossimo autunno ci sarà una "bolla di liquidità" nei conti correnti: le famiglie, in particolare, che sono uscite da investimenti considerati a rischio torneranno lentamente ad investire e il fondo immobiliare verrà rivalutato proprio in quest'ottica di strumento adatto ad un investitore con un profilo di rischio medio-basso.

2. Dati descrittivi del Fondo

	Apporto (1/1/2004)	31-dic-04	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	30-giu-09
Valore complessivo netto del fondo (Euro/mln)	268,474	302,617	329,761	320,697	308,671	181,584	160,396
Numero quote	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474
Valore unitario delle quote (Euro)	1.000	1.127	1.228	1.195	1.150	676	597
Prezzo ufficiale quotazione borsa (Euro)	n.a.	n.a.	1.130	1.075	1.300	673	475
Debiti bancari (Euro/mln)	-	-	-	-	47	40	40
Utile d'esercizio (Euro/mln)	n.a.	34,143	27,144	40,926	12,483	56,597	2,183
Proventi posti in distribuzione (Euro/mln) ⁽¹⁾	n.a.	34,142	11,096	26,195	12,253	70,142	-
Rimborsi parziali (Euro/mln) ⁽²⁾	n.a.	-	-	-	35,004	92,723	-
Patrimonio immobiliare (Euro/mln)	268,474	214,448	304,000	219,570	271,610	184,181	180,038
LTV (%)	0%	0%	0%	0%	17%	22%	22%
Numero immobili ⁽³⁾	41	34	34	30	24	10	9
Destinazioni d'uso prevalenti	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale	ufficio uso speciale commerciale
Mq lordi	380.893	236.680	321.310	277.809	239.136	134.849	127.734

(1) Trattasi dei proventi maturati nell'esercizio di competenza.

(2) Rimborsi parziali deliberati e riferiti all'esercizio di competenza.

(3) Il numero di immobili, indicati alla data dell'Apporto, comprende l'immobile di viale della Repubblica, Mantova vincolato ai sensi del D.Lgs 490/1999.

A. Il Fondo Beta in sintesi

"Beta immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito "**Fondo**" o "**Fondo Beta**") è il secondo fondo ad apporto pubblico di Fimit SGR.

Il Fondo ha preso corpo il 1° gennaio 2004 mediante il conferimento di 41 immobili per un valore di oltre 268 milioni di euro. Fimit, forte dell'esperienza maturata con la gestione del Fondo Alpha, ha subito iniziato un'opera di valorizzazione del portafoglio attraverso interventi di miglioramento strutturale, di rinnovo dei contratti di locazione e di dismissione di *asset* non strategici.

Il Fondo Beta si è così presentato al collocamento, avvenuto ad ottobre 2005, con una redditività certificata derivante anche dalla gestione dei 18 mesi precedenti che ha permesso, a marzo 2006, la distribuzione del primo provento, pari a 168,50 euro pro-quota.

Un evento significativo relativo a Beta è stato il lancio da parte della società Chrysalis S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto ("Offerta") riguardante la totalità delle quote del Fondo, ad un prezzo di 1.213,00 euro per quota a fronte di un valore di mercato alla data del 25 luglio 2007 pari ad 1.151,36 euro per quota.

L'Offerta è stata depositata presso la Consob in data 26 luglio 2007.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato in data 8 agosto 2007 il Comunicato dell'emittente relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'art. 103, terzo comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF") e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti Consob del 14 maggio 1999, n. 11971.

Nell'ambito del Comunicato, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto anche del parere rilasciato da Rothschild in qualità di *advisor* finanziario indipendente, ha ritenuto che il prezzo dell'Offerta fosse congruo dal punto di vista finanziario rispetto ai parametri di mercato e per quegli investitori con un profilo di rischio moderato intenzionati a disinvestire le quote del fondo prima della scadenza.

In data 21 settembre 2007 si è concluso il periodo di adesione dell'Offerta, la cui condizione di efficacia prevedeva che l'Offerente detenesse entro il termine del periodo di adesione, un numero di quote tale da consentire a quest'ultimo di possedere almeno il 51% delle quote emesse; Chrysalis S.p.A. in data 26 settembre 2007, con la diffusione di un comunicato stampa, ha annunciato al mercato l'avverarsi delle condizioni di efficacia dell'Offerta. Alla data del pagamento, avvenuto in data 28 settembre, Chrysalis S.p.A. deteneva il 67,16% delle quote del Fondo Beta.

Si ricorda che la durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata ai sensi del Regolamento del Fondo, in otto anni a decorrere dalla data di istituzione dello stesso. La Società di Gestione si riserva la facoltà, da esercitarsi all'approssimarsi della scadenza di cui al precedente punto, di prorogare la durata del Fondo per un periodo massimo di ulteriori due anni, ove, in relazione alla situazione del mercato, ciò fosse nell'interesse dei sottoscrittori e degli acquirenti, a qualsiasi titolo, delle Quote del Fondo. L'eventuale esercizio di tale facoltà sarà preventivamente comunicato alla Banca d'Italia. La Società di Gestione ha inoltre la facoltà di richiedere alla Banca d'Italia una proroga del termine di durata del Fondo non superiore a tre anni, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti (cosiddetto "il Periodo di Grazia").

B. La Corporate Governance applicata

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del TUF, la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai fondi chiusi immobiliari dalla stessa istituiti e gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Lo statuto sociale della Fimit prevede che l'amministrazione della Società sia affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di Amministratori compreso tra cinque e dodici, in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità previsti dalla vigente normativa codicistica e di

settore (D.M. 11 novembre 1998, n. 468). Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è composto da dodici membri, di cui due sono "Amministratori Indipendenti", ossia in possesso di requisiti più incisivi di quelli che la succitata normativa di settore prevede, in via generale, per gli esponenti aziendali, stabiliti nel "Protocollo di Autonomia per le Società di Gestione del Risparmio" adottato da Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni") e recepiti dalla Fimit inizialmente in data 23 settembre 2003, anche tendendo in debito conto la particolare operatività della Società. A seguito delle modifiche ed integrazioni apportate al Protocollo Assogestioni dal relativo Consiglio direttivo, con delibera del 25 luglio 2005 il Consiglio di Amministrazione della SGR, al fine di salvaguardare l'autonomia decisionale della Società nell'assunzione delle scelte decisionali concernenti la prestazione dei servizi di gestione, ha deliberato di completare il processo di adesione al predetto Protocollo Assogestioni, dotandosi di un Protocollo di Autonomia modificato, da ultimo, con delibera consiliare assunta in data 11 dicembre 2008, al fine di tener conto delle disposizioni del Regolamento Congiunto Banca d'Italia - Consob approvato con delibera del 29 ottobre 2007 ("Regolamento Congiunto") e dell'uscita della SGR dal gruppo bancario facente capo ad UniCredit S.p.A..

In particolare, si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, il quale contemporaneamente: (a) non intrattiene significativi rapporti di affari o professionali, né ha o ha avuto un rapporto di lavoro subordinato con la SGR, con società controllanti o con società da questa controllate, ad essa collegate o sottoposte a comune controllo, né con gli Amministratori muniti di deleghe (Amministratori Esecutivi); (b) non fa parte del nucleo familiare degli Amministratori Esecutivi o dell'azionista o di uno degli azionisti dell'eventuale gruppo di controllo, dovendosi intendere per nucleo familiare quello costituito dal coniuge non separato legalmente, dai parenti ed affini entro il quarto grado; (c) non è titolare, direttamente o indirettamente, di partecipazioni superiori al 5 per cento del capitale con diritto di voto della SGR, né aderisce a patti parasociali aventi ad oggetto o per effetto l'esercizio del controllo sulla SGR.

Ai fini della verifica della sussistenza delle condizioni individuate dal Protocollo Assogestioni, gli Amministratori Indipendenti trasmettono con cadenza annuale alla SGR una dichiarazione nella quale si attesta la permanenza dei suddetti requisiti.

Inoltre, il regolamento interno degli Amministratori Indipendenti della SGR ("Regolamento interno" o "Regolamento") – approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 11 dicembre 2008 – prevede che gli Amministratori Indipendenti per un anno dalla cessazione della carica non possano intrattenere significativi rapporti di affari o professionali, né avere un rapporto di lavoro subordinato con la SGR, con società controllanti o con società da questa controllate, ad essa collegate o sottoposte a comune controllo, né con gli Amministratori Esecutivi.

Ai sensi dello statuto della Società, tale Regolamento definisce altresì in maniera puntuale le materie soggette al controllo degli Amministratori Indipendenti, anche alla luce dei principi raccomandati dall'Assogestioni. In particolare, agli Amministratori Indipendenti sono demandati compiti attinenti alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi.

Gli Amministratori Indipendenti, infatti: (i) concorrono ad individuare, al fine di sottoporle all'esame del Consiglio di Amministrazione, situazioni di potenziale conflitto con l'interesse dei partecipanti ai fondi gestiti dalla SGR; (ii) esprimono un parere sull'adeguatezza del contenuto e sulla rispondenza all'interesse dei clienti delle convenzioni aventi significativa incidenza sui patrimoni gestiti; (iii) esprimono un parere sulle operazioni, presentate al Consiglio di Amministrazione, che si caratterizzano per la presenza di un potenziale conflitto di interessi, così come definito dalla Parte V, Titolo II, Capo II del Regolamento Congiunto; (iv) esprimono un parere sulle operazioni aventi ad oggetto il conferimento o la cessione ai fondi gestiti dalla Fimit di beni appartenenti ai soci della SGR o alle società facenti parte del gruppo rilevante cui la SGR eventualmente appartenga, nonché sulle operazioni aventi ad oggetto la cessione di beni di proprietà dei patrimoni gestiti ai soggetti indicati; (v) esprimono un parere sulle proposte di investimento in ordine alle quali sussista un contemporaneo interesse da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vi) esprimono un parere in ordine alle ipotesi di coinvestimento da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vii) verificano che i Fondi gestiti dalla SGR non risultino gravati da oneri altrimenti evitabili o esclusi dalla percezione di utilità agli stessi spettanti; (viii) esprimono un parere sul contenuto delle convenzioni tra SGR promotrice e gestore per quei contratti che presentino profili riguardanti il rispetto delle disposizioni in materia di conflitto di interessi; (ix) esprimono un parere sulle convenzioni con società dell'eventuale gruppo di appartenenza della SGR.

Il parere reso dagli Amministratori Indipendenti non ha carattere vincolante. Tuttavia, laddove il Consiglio di Amministrazione della SGR dovesse risolversi ad assumere una deliberazione contrastante con detto parere, lo stesso è tenuto a motivare le ragioni della decisione assunta, previa acquisizione del parere favorevole del Collegio Sindacale.

Gli Amministratori Indipendenti, inoltre, possono proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le eventuali società controllanti e/o ad essa collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le specifiche attribuzioni degli stessi contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e ad incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

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

Il Codice contempla, inoltre, previsioni volte ad evitare il verificarsi di situazioni di potenziale conflitto di interessi, statuendo uno specifico obbligo di astensione e di informativa in capo ai soggetti che, nell'esercizio della funzione di gestione, abbiano in relazione a determinate scelte di investimento, afferenti tanto beni immobili quanto strumenti finanziari, un interesse personale in potenziale conflitto con l'interesse dei patrimoni gestiti.

Il Codice contiene, inoltre, una specifica regolamentazione in materia di operazioni personali concernenti i cosiddetti "Soggetti Rilevanti", in conformità con l'articolo 18 del Regolamento Congiunto.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi con il compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione del Consiglio di Amministrazione che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione della Fimit ha ritenuto opportuno avvalersi di un ulteriore presidio a tutela degli investitori in relazione al Fondo Beta, mediante l'istituzione di un Comitato Investimenti avente funzione consultiva. Le spese inerenti al funzionamento del Comitato Investimenti sono a carico della SGR.

Il Comitato Investimenti Fondo Beta ("Comitato") si configura come un organismo dotato di funzioni consultive, competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere obbligatorio, ma non vincolante, in ordine ad alcune proposte di investimento e disinvestimento al medesimo sottoposte

nell'interesse del Fondo Beta e dei partecipanti allo stesso, svolgendo altresì, unitamente agli Amministratori Indipendenti ed al Collegio Sindacale, uno specifico ruolo nell'individuazione e gestione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche meramente potenziali.

Il Comitato è composto da quattro membri designati dal Consiglio di Amministrazione della Fimit tra soggetti esterni alla Società e dotati di comprovata esperienza nel settore immobiliare e/o finanziario.

Segnatamente, il Comitato è chiamato a pronunciarsi in ordine alle: a) proposte di investimento/disinvestimento immobiliare e mobiliare di importo superiore a 5 milioni di Euro; b) proposte di investimento/disinvestimento immobiliare che configurino situazioni di conflitto d'interesse ai sensi della normativa vigente; c) proposte di investimento/disinvestimento immobiliare che abbiano come controparte altri fondi gestiti dalla Fimit; d) proposte di coinvestimento con altri fondi gestiti dalla Fimit.

Il Comitato, nel formulare i propri pareri non vincolanti, tiene conto della qualità e della validità economica degli investimenti e disinvestimenti proposti e del rispetto della politica di investimento risultante dal regolamento di gestione del Fondo.

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

Nell'ambito della Fimit opera una funzione di Investor Relations e Comunicazione, cui è demandata la cura dei rapporti con gli investitori attuali e potenziali e del processo di comunicazione ed informazione nei confronti del pubblico. Tale funzione, in specie, si pone come referente dei partecipanti al Fondo, riscontrandone le richieste di informazioni, se del caso, anche provvedendo ad inoltrarle ai responsabili delle altre funzioni aziendali eventualmente interessati.

Si specifica, inoltre, che l'articolo 37, comma 2-*bis* del TUF ha introdotto un meccanismo di *corporate governance* che intende favorire il coinvolgimento dei partecipanti nel processo decisionale delle società di gestione del risparmio con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, ivi inclusi i fondi immobiliari, ed alle società di gestione del risparmio. Tale norma prevede che con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze siano individuate le materie sulle quali i partecipanti a fondi comuni di investimento di tipo chiuso sono chiamati ad adottare deliberazioni vincolanti per la società di gestione del risparmio. Alla data del presente Rendiconto, il predetto decreto non è stato ancora emanato. Secondo quanto previsto dalla medesima disposizione del TUF, peraltro, l'assemblea dei partecipanti delibera in ogni caso sulla sostituzione della società di gestione del risparmio, sulla richiesta di ammissione a quotazione ove non prevista nel regolamento di gestione dei fondi comuni e sulle modifiche delle politiche di gestione.

Coerentemente agli impegni assunti dalla Fimit nell'ambito del procedimento relativo all'offerta pubblica di vendita e quotazione ufficiale di quote del Fondo Beta, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di apportare alcune modifiche al regolamento del Fondo stesso volte, tra l'altro, a prevedere espressamente tale organo e regolarne l'attività e le competenze in linea con la richiamata disciplina del TUF. Le predette modifiche sono state approvate dalla Banca d'Italia con Provvedimento n. 631207 del 22 giugno 2007.

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del primo semestre 2009 – sesto anno di operatività del Fondo – è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

È proseguita l'attività finalizzata a regolarizzare le posizioni in indennità di occupazione ancora presenti nel portafoglio immobiliare del Fondo, oltre che a mettere a reddito le residue porzioni immobiliari ancora sfitte presenti negli *asset* costituenti il patrimonio del Fondo.

Al 30 giugno 2009 la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio ammonta a 127.734 mq, ivi compreso il 27% della superficie complessiva del complesso immobiliare "Forte Village". La superficie utile locabile, dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda, ammonta a 109.671 mq e quella locata a 106.701 mq. Risulta, quindi, messo a reddito il 97,3% delle superfici "utili". Tali dati risultano essere sostanzialmente invariati rispetto a quelli illustrati nell'ultimo rendiconto del Fondo, ad eccezione del rilascio di due unità immobiliari di superficie utile pari a circa 200 mq.

Alla chiusura del semestre risultavano in essere n. 33 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui n. 26 riferite a conduttori privati e n. 7 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del semestre il numero dei rapporti locativi è diminuito di 3 posizioni a fronte della dismissione di un immobile del patrimonio immobiliare avvenuta in data 27 febbraio 2009 – di cui si farà cenno più avanti – e del rilascio di due unità immobiliari riferite a due distinti contratti di locazione, mentre non sono stati stipulati nuovi contratti.

In data 13 febbraio 2009 il Ministero dell'Interno ha comunicato il tacito rinnovo dal 26 novembre 2008 al 25 novembre 2014 del contratto di locazione dell'immobile sito in Spoleto, Viale Trento e Trieste. Tale complesso è oggetto di un ipotesi di ampliamento con definizione di un nuovo canone di locazione.

I rapporti locativi sono caratterizzati da una diversificazione delle scadenze contrattuali che riduce il rischio di eccessiva esposizione determinato da un'eventuale coincidenza o sovrapposizione delle scadenze.

L'importo dei canoni/indennità di competenza del semestre ammonta a 7,250 milioni di euro, mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del presente Rendiconto risulta pari a 14,4 milioni di euro (compresa la quota riveniente dal coinvestimento nel "Forte Village"). Alla chiusura del semestre i rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione generano circa il 68,7% del totale dei ricavi da locazione/indennità.

Crediti verso locatari

L'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse al 30 giugno 2009, pari a 14,920 milioni di euro, è aumentato di 3,958 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008. Tale incremento è prevalentemente ascrivibile ai crediti del settore pubblico, in parte per i cronici ritardati pagamenti degli enti pubblici (in genere 700 giorni dalla data di emissione della fattura), ed in parte per la *policy* delle Pubbliche Amministrazioni che richiedono di ricevere, in modalità anticipata, all'inizio dell'esercizio i documenti fiscali relativi all'intera annualità di canone affinché possano ottenere dai competenti uffici l'approvazione dei relativi ruoli di spesa fissa destinati al pagamento dei canoni degli immobili condotti in locazione ovvero delle indennità di occupazione.

Seppur in misura minore, l'altro elemento che contribuisce a dar vita ai crediti da locazione scaduti è l'irregolarità nei pagamenti riscontrata nell'ultimo periodo anche nei conduttori privati che hanno risentito della sfavorevole congiuntura economica. In considerazione di tale circostanza, Fimit ha deciso di avviare in maniera più stringente un piano di avvio dell'attività giudiziale volto al recupero del credito presente.

I crediti per fatture emesse alla data di riferimento del rendiconto sono attribuibili per circa il 79% a locatari pubblici e per il 21% a locatari privati.

Si fa presente che, nonostante l'attività di recupero dei crediti posta in essere dalla SGR, l'esposizione verso i conduttori del Fondo rimane ancora rilevante. In ogni caso a fronte di tale esposizione creditizia, il Fondo ha sempre accantonato una riserva specifica per far fronte alle possibili perdite, che al 30 giugno 2009 ammonta a circa 1,772 milioni di euro.

*Per quanto riguarda i dati analitici relativi alla situazione creditoria del Fondo si rinvia a quanto riportato nella Nota Integrativa a commento della sottovoce **G6 "Crediti verso locatari"**.*

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Si è dato corso alle opere di valorizzazione e messa a norma del patrimonio immobiliare, in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo e con il *business plan* del Fondo. Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nel semestre riferite ai soli immobili ancora di proprietà del Fondo, fatta eccezione per il complesso immobiliare "Forte Village Resort", alla data di redazione del presente rendiconto ammontano a circa 639 mila euro.

I fabbricati sui quali sono stati sostenuti gli oneri più significativi sono quelli siti in Roma, Via Cavour 6, e Via Eugenio Grà 19 nonché quello sito in sito in Spoleto, Viale Trento e Trieste 136.

Con riferimento al complesso immobiliare "Forte Village Resort" l'articolo 11.5 del contratto di locazione, prevede che la proprietà si impegni ad erogare al locatario un contributo finanziario per interventi relativi a riqualificazione, miglioramento ed ampliamento o manutenzioni straordinarie da realizzarsi entro il 31 dicembre 2009, per un importo di 4,86 milioni di euro (corrispondente alla sola quota di competenza del Fondo pari al 27%).

In data 19 marzo 2009 il conduttore ha richiesto alla proprietà, quale anticipo per i lavori concordati di competenza del 2009, un importo pari ad euro 1,107 milioni.

In data 30 giugno 2009, la SGR ha ricevuto dal conduttore una comunicazione con la quale Mita Resort S.r.l. ha dichiarato di aver realizzato ed ultimato i lavori concordati di competenza del 2009 volti al completamento dell'adeguamento normativo, al miglioramento, all'ampliamento nonché alla riqualificazione delle strutture facenti parte del Resort. Il totale delle *capex* di competenza del primo semestre 2009, complessivamente sostenute sino alla data del 30 giugno sul complesso immobiliare, ammonta ad euro 2.201.559.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Proseguendo con l'attività di commercializzazione e ricerca di opportunità di investimento/disinvestimento del patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo, successivamente alla compravendita di 14 immobili avvenuta in data 30 giugno 2008, Fimit SGR nel primo semestre del 2009 ha perfezionato la vendita dell'immobile sito in Siena, Largo Salvo D'Acquisto n. 1 ad un prezzo di 5,550 milioni di euro con una plusvalenza rispetto al 31 dicembre 2007 pari ad 2,083 milioni di euro, per la quale gli organi deliberanti

della SGR avevano espresso parere favorevole in data 19 dicembre 2008. L'offerta, ritenuta congrua dal Collegio degli Esperti Indipendenti del Fondo, è stata accettata in data 22 dicembre 2008 e la vendita è stata perfezionata il 27 febbraio 2009.

La compravendita è intervenuta con soggetti privati che si sono avvalsi della società Etruria Leasing S.p.A. per il finanziamento dell'operazione mediante un contratto di locazione finanziaria.

È importante evidenziare che gli otto immobili rimanenti successivamente alla suddetta vendita – oltre alla quota del 27% del Forte Village di proprietà del Fondo – costituiscono ancora un gruppo "appetibile" per altri investitori per localizzazione geografica, destinazione d'uso, rendimento e possibili valorizzazioni degli *asset*.

* * *

Non sono stati effettuati nuovi investimenti in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari nel primo semestre 2009.

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

* * *

Quote OICR collegato – Disinvestimento delle quote in Omicron Plus

Si ricorda che in data 30 dicembre 2008 il Fondo Beta aveva acquisito quote del fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", istituito e gestito da Fimit SGR (di seguito, il "Fondo Omicron Plus"). L'investimento aveva riguardato l'acquisto dal soggetto apportante al Fondo Omicron Plus di n. 1.200 quote emesse ciascuna del valore nominale di euro 25.000 per un controvalore di euro 30 milioni. Era previsto che il versamento del predetto importo da parte del Fondo Beta avvenisse entro il 10 marzo 2009.

Come già illustrato nella Relazione degli Amministratori al 31 dicembre 2008, nei primi mesi del 2009 alcuni investitori qualificati hanno manifestato alla SGR l'interesse per l'acquisto delle quote del Fondo Omicron Plus di proprietà del Fondo Beta.

Al riguardo, si ricorda che il Consiglio di Amministrazione della SGR ed il Comitato Investimenti del Fondo Beta, nell'approvare l'operazione di investimento nelle quote del Fondo Omicron Plus, avevano contemplato la possibilità di procedere alla dismissione di tali quote nel breve termine.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, anche alla luce del peggioramento del contesto congiunturale che non lasciava intravedere segnali di ripresa nel breve periodo, con il conseguente maggior rischio di individuare nuovi investitori interessati all'acquisto delle quote di proprietà del Fondo Beta entro la relativa scadenza, nonché della circostanza che il Fondo avrebbe realizzato una plusvalenza senza alcun esborso finanziario, ha ravvisato l'opportunità di procedere alla cessione delle quote del Fondo Omicron Plus anche al fine di massimizzare il rendimento per i partecipanti.

In relazione alla suddetta dismissione, avvenuta in data 9 marzo 2009, è stato acquisito il parere favorevole del Comitato Investimenti del Fondo antecedentemente al sopra menzionato giorno di regolamento del prezzo. La dismissione ha consentito una remunerazione in favore del Fondo Beta pari all'1% rispetto al valore di acquisto delle quote. Le quote sono state acquistate, tra gli altri, da due investitori qualificati partecipanti direttamente ed indirettamente al capitale della FIMIT SGR.

Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione di controllo nella società "Da Vinci S.r.l." con una quota pari al 25% ed una partecipazione non di controllo nella società "Progetto Alfiere S.p.A.".

La "Da Vinci S.r.l." è stata costituita in data 11 aprile 2007, con capitale sociale di 100 mila euro, ed è partecipata in quote paritetiche da quattro Fondi gestiti dalla SGR.

La Da Vinci S.r.l. è proprietaria di un lotto edificabile sito in Roma, località Ponte Galeria, presso la "Nuova Fiera di Roma" e sta ponendo in essere le attività di valorizzazione e sviluppo immobiliare del lotto, finalizzato alla costruzione del complesso immobiliare noto come "Da Vinci Center". I Fondi partecipanti all'iniziativa hanno effettuato pro-quota un versamento soci a fondo perduto a favore della Da Vinci S.r.l. per un importo complessivo di 8,81 milioni di euro e hanno altresì concesso una dilazione di pagamento complessivo pro-quota pari a 14,2 milioni di euro, remunerato al tasso di interesse dell'11%.

Nel mese di luglio 2007 è stato stipulato tra la Da Vinci S.r.l. e la banca Hypo Real Estate Bank AG (già Hypo Real Estate Bank International AG) un contratto di finanziamento per un importo massimo di 106,13 milioni di euro, finalizzato alla edificazione del "Da Vinci Center".

Nel mese di gennaio 2009 tale finanziamento è stato diminuito a 86,13 milioni euro a seguito della contribuzione volontaria sotto forma di finanziamento soci di 20 milioni di euro effettuata, con valuta 12 settembre 2008, dal Fondo Sigma Immobiliare anch'esso gestito dalla SGR e titolare di una quota del 25% della Da Vinci S.r.l..

Al riguardo, si ricorda che tra i Fondi soci della Da Vinci S.r.l. (Alpha Immobiliare, Fondo Beta, Gamma Immobiliare e Sigma Immobiliare) e la società medesima è stato stipulato un accordo di contribuzione, che prevede l'impegno da parte dei Fondi stessi a conferire risorse finanziarie nella Da Vinci S.r.l. nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti. L'impegno complessivo per il Fondo Beta è pari a 4,25 milioni di euro. Oltre a tali forme di contribuzioni "obbligatorie", i Fondi possono immettere liquidità nella Da Vinci S.r.l. tramite contribuzioni volontarie.

In merito, si rappresenta che nelle date del 18 giugno e 14 luglio 2008, il Fondo Beta e gli altri Fondi coinvolti nel coinvestimento nella Da Vinci S.r.l., al fine di garantire nel breve termine la continuità operativa della Da Vinci S.r.l., hanno effettuato due contribuzioni volontarie a titolo di finanziamento soci per un importo complessivo pro-quota di 539.747 euro, remunerato al tasso di interesse dell'11%. In data 18 marzo 2009 tali contribuzioni volontarie sono state restituite ai soci per un importo complessivo pro-quota di 381.369 euro. In data 25 marzo 2009, il Fondo Beta e gli altri Fondi coinvolti nel coinvestimento della Da Vinci S.r.l., hanno effettuato un'ulteriore contribuzione volontaria a titolo di finanziamento soci per un importo complessivo pro-quota di 541.250 euro al fine di permettere alla Da Vinci S.r.l. di sostenere i costi derivanti dalla revisione del contratto derivato di copertura stipulato a fronte del finanziamento.

La Da Vinci S.r.l., in data 7 maggio 2009, in accordo con la banca finanziatrice, ha affidato alla società di intermediazione Cushman & Wakefield un incarico in esclusiva di durata annuale, con possibilità di rinnovo, finalizzato alla ricerca di opportunità di locazione e/o vendita del complesso immobiliare. Infine, si informa che, alla data di chiusura del primo semestre 2009, le strutture portanti del complesso direzionale sono sostanzialmente completate, mentre sono state avviate tutte le attività relative alla realizzazione delle facciate vetrate, degli impianti e delle finiture del complesso immobiliare. In particolare, a fine aprile 2009 sono stati affidati due appalti per il completamento del complesso relativi alla realizzazione delle facciate vetrate e delle opere in vetro accessorie nonché alla realizzazione di tutte le opere edili, di finitura e di tutti gli impianti tecnologici per un importo complessivo di circa 36,19 milioni di euro.

Resteranno sospese fino al mese di ottobre 2009 le attività di realizzazione dell'edificio 3 c.d. "corpo basso", comprese le strutture che già facevano parte dell'affidamento lavori del 2007. Alla data del 30 giugno 2009 l'avanzamento dei lavori risulta pari a circa 2,26 milioni di euro.

* * *

Per quanto riguarda "Progetto Alfiere S.p.A.", si rammenta che il Fondo, nel corso del 2005, ha acquisito una partecipazione non di controllo, pari al 19%, in una società immobiliare che a sua volta partecipa al 50% del capitale della società "Alfiere S.p.A."

Quest'ultima società risulta essere proprietaria del complesso immobiliare acquisito da Fintecna S.p.A. – che, a sua volta, detiene il restante 50% della "Alfiere S.p.A." – e conosciuto come le "Torri dell'EUR", sito in Roma, Viale Europa 242, ed è strumentale alla realizzazione del progetto che prevede la valorizzazione e riqualificazione del suddetto complesso.

In merito, si rappresenta che, fin dal 2008, Fimit, per conto del Fondo, ha assunto un atteggiamento critico verso il progetto e la gestione del relativo programma di sviluppo, manifestando a più riprese il proprio disaccordo sulle nuove ipotesi di budget e business plan della Alfiere S.p.A. ed esprimendo altresì nell'aprile di quest'anno voto contrario in sede di assemblea dei soci di Progetto Alfiere S.p.A. riunita per l'approvazione del bilancio al 31.12.2008. Si segnala in ogni caso che le critiche espresse non riguardano la generale attendibilità e il contenuto patrimoniale del bilancio in questione, al quale viene fatto riferimento ai fini valutativi e contabili.

Nel corso del semestre il Fondo Beta, ha corrisposto importi complessivi pro-quota per euro 209.000 a titolo di "conto futuro aumento capitale sociale".

Si ricorda che alla data del 30 giugno 2009 il totale dei versamenti effettuati, ivi compreso il costo di acquisto iniziale, dal Fondo nella Progetto Alfiere S.p.A. è pari ad euro 6.523.650.

* * *

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 27 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2008.

In tale occasione il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione della totalità (al netto dei dovuti arrotondamenti) dei proventi maturati al netto di quanto già distribuito per i proventi maturati nel primo semestre 2008, per un ammontare complessivo di 19.598.602 euro, pari a 73,00 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione.

Inoltre, nella medesima delibera consiliare, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, un rimborso parziale pro-quota pari a euro **14,05**, per un importo complessivo di euro **3.772.059,70**, a fronte di alcuni disinvestimenti realizzati nel primo semestre dell'anno 2008, ai sensi del par. 8.4 del regolamento di gestione del Fondo.

Tale rimborso si aggiunge ai due rimborsi parziali pro-quota deliberati e perfezionati nell'esercizio 2008, a fronte dei disinvestimenti perfezionati nel corso degli esercizi 2006 e 2007 e nel primo semestre 2008, pari complessivamente ad euro 123.954.445,80; l'importo complessivo dei rimborsi a favore dei partecipanti ammonta pertanto ad euro 127.726.505,50, pari ad euro 475,75 per quota.

Le motivazioni che si pongono alla base della decisione di tali rimborsi sono sostanzialmente legate all'approssimarsi della scadenza del Fondo ed alla circostanza che nel corso dell'esercizio 2008 non erano state individuate idonee opportunità di reinvestimento del capitale riveniente dalle dismissioni realizzate, finalizzabili in tempi brevi ed aventi un profilo coerente con la natura del Fondo.

* * *

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato un Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, modificato da ultimo con delibera n. 16850 del 1° aprile 2009.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Si ricorda che il Fondo ha una durata residua di soli due anni. La Società di Gestione si riserva la facoltà, da esercitarsi all'approssimarsi della scadenza di cui al precedente punto, di prorogare la durata del Fondo per un periodo massimo di ulteriori due anni, ove, in relazione alla situazione del mercato, ciò fosse nell'interesse dei sottoscrittori e degli acquirenti, a qualsiasi titolo, delle Quote del Fondo. L'eventuale esercizio di tale facoltà sarà preventivamente comunicato alla Banca d'Italia. La Società di Gestione ha inoltre la facoltà di richiedere alla Banca d'Italia una proroga del termine di durata del Fondo non superiore a tre anni, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti (cosiddetto "il Periodo di Grazia").

Il Fondo pertanto intende proseguire la fase di valorizzazione finalizzata al massimo ritorno per l'investitore.

Nel mese di maggio 2009 è stato approvato il nuovo Documento di Programmazione del Fondo nel quale, in considerazione della vita residua dello stesso, sono state riviste le strategie che condurranno il Fondo nella gestione delle attività che lo caratterizzano.

L'obiettivo che il Fondo si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote, da realizzarsi applicando i seguenti indirizzi di gestione:

- avanzamento dei programmi di disinvestimento degli *asset* detenuti in un lasso di tempo compatibile con la durata residua del Fondo;
- distribuzione sistematica dei proventi e rimborsi parziali pro-quota ai partecipanti.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel semestre con altre società del Gruppo di Fimit SGR

Fimit non appartiene ad alcun gruppo bancario o industriale ai sensi dell'art. 2359 comma 1, n. 1, cod. civ. e degli artt. 29 e 60 del D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) e pertanto si caratterizza quale società di gestione del risparmio indipendente.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

In data 27 luglio 2009 è stata approvata la situazione contabile della società "Da Vinci S.r.l." al 30 giugno 2009 sulla base della quale è stata valutata sul presente rendiconto la relativa partecipazione.

Non ci sono ulteriori fatti di rilievo da segnalare intervenuti successivamente alla chiusura del semestre.

8. Operatività posta in essere su strumenti finanziari e su strumenti derivati

Nell'ambito dell'operazione di acquisto del *resort* "Forte Village", come più volte accennato, il Fondo ha fatto ricorso all'indebitamento bancario, mediante l'accensione di un finanziamento ipotecario.

Il Fondo ha inoltre stipulato, a fronte del contratto di finanziamento relativo all'investimento "Forte Village", un contratto di copertura "*interest rate swap*" il cui valore nozionale alla data del 30 giugno 2009 risulta essere pari ad euro 38.302.270, il 95,24% del finanziamento medesimo, allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile.

Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *fixed rate* pari al 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 6 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013.

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

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota, si fa rinvio alla Nota

Integrativa e, più precisamente, alla Parte A § da 1 a 3. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dal 1° gennaio 2004, data di apporto, al 30 giugno 2009, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da euro 268.474.000 ad euro 160.396.248. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 597,437 euro con un decremento del 40,26%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 572,97 euro per quota, e del rimborso parziale pro-quota di euro 475,75, che hanno inciso complessivamente per il 104,87% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore realizzato è pari al 64,62%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita (proventi distribuiti e rimborsi parziali pro-quota effettuati) e del valore del NAV al 30 giugno 2009, risulta pari all'11,57% mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (1.100 euro) risulta essere pari al 16,00%.

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE semestrale	Utile del semestre/NAV inizio esercizio 2009	1,20%
ROA semestrale	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ⁵	2,86%
<i>Dividend yield</i>	Provento/prezzo della quota al 30/06/2009	2,41%
<i>Price/earning</i>	Prezzo della quota al 30/06/2009/utile del semestre per quota	58,41
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	76,62%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	20,004 ml

10. Proventi posti in distribuzione

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

Con l'approvazione del presente rendiconto semestrale, si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 3.074.027,3 euro, corrispondente a **11,45 euro** per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità (al netto dei dovuti arrotondamenti) dei proventi maturati. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella.

⁵ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2008-30/06/2009

Totale Utili cumulati dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2008	171.293.026
Utile del semestre 2009	2.183.275
Plusvalenze non realizzate su beni immobili e partecipazioni immobiliari dall'inizio dell'operatività del Fondo al 30 giugno 2009	16.567.842
Utili distribuiti dall'inizio dell'operatività del Fondo al 30 giugno 2009	153.827.548
Proventi distribuibili nel semestre	3.080.911
Proventi posti in distribuzione post arrotondamento	3.074.027
Provento <i>pro-quota</i> posto in distribuzione	11,45

I proventi distribuiti saranno assoggettati ad una ritenuta del 20% applicata dall'intermediario finanziario al momento della distribuzione. A partire dal 1° gennaio 2006, infatti, la ritenuta (a seconda dei casi a titolo d'imposta o d'acconto) è applicata non più dalla SGR che ha istituito il fondo bensì dai soggetti residenti presso i quali le quote sono state depositate che aderiscono direttamente o indirettamente ai sistemi di deposito accentrato (si tratta in genere di tutti gli intermediari finanziari abilitati ad applicare, sui dividendi e proventi assimilati, l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter del D.P.R. n. 600 del 1973 e cioè le banche, le sim, le società fiduciarie, ecc.) nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema (nuovo comma 2-bis dell'articolo 7).

L'aliquota della ritenuta è stata elevata dal 12,50% al 20% a partire dal periodo d'imposta in corso alla data di entrata in vigore del Decreto Legge n. 112 del 25 giugno 2008, convertito nella legge n. 133 del 6 agosto 2008, pubblicato in G.U. n. 195 del 21 agosto 2008, che ha introdotto con l'art. 82, commi 17 e ss., importanti novità riguardo al trattamento fiscale dei fondi di investimento immobiliare.

* * *

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 68 pagine oltre all'estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti e all'elenco, in ordine decrescente di valore, dei beni di cui all'art. 4, comma 2 del Decreto Ministeriale n. 228/1999, redatto ai sensi dell'art. 75 comma 1, lettera b del Regolamento CONSOB n. 16190 del 29/10/2007 ("Regolamento Intermediari").

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2009
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2009		Situazione al 31/12/2008	
ATTIVITA'	Valore complessivo	% attivo	Valore complessivo	% attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	8.897.378	3,79%	39.712.409	13,95%
Strumenti finanziari non quotati	8.897.378	3,79%	39.712.409	13,95%
A1. Partecipazioni di controllo	2.551.216	1,09%	3.887.215	1,37%
A2. Partecipazioni non di controllo	6.346.162	2,70%	6.183.394	2,17%
A3. Altri titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A4. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%	29.641.800	10,41%
Strumenti finanziari quotati	0	0,00%	0	0,00%
A6. Titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A7. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%	0	0,00%
Strumenti finanziari derivati	0	0,00%	0	0,00%
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	0	0,00%	0	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	180.038.122	76,62%	184.180.768	64,68%
B1. Immobili dati in locazione	180.038.122	76,62%	184.180.768	64,68%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	0	0,00%	0	0,00%
B3. Altri immobili	0	0,00%	0	0,00%
B4. Diritti reali immobiliari	0	0,00%	0	0,00%
C. CREDITI	17.980.996	7,65%	17.013.060	5,97%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	0	0,00%	0	0,00%
C2. Altri	17.980.996	7,65%	17.013.060	5,97%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
D1. A vista	0	0,00%	0	0,00%
D2. Altri	0	0,00%	0	0,00%
E. ALTRI BENI	0	0,00%	0	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	7.442.832	3,17%	26.737.336	9,39%
F1. Liquidità disponibile	7.442.832	3,17%	26.737.336	9,39%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	20.625.480	8,77%	17.114.292	6,01%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0	0,00%	0	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	45.250	0,02%	0	0,00%
G3. Risparmio di imposta	0	0,00%	0	0,00%
G4. Altre	5.695.566	2,42%	5.433.086	1,91%
G5. Credito Iva	0	0,00%	0	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	14.884.664	6,33%	11.681.206	4,10%
crediti lordi	16.656.832	7,08%	13.272.041	4,66%
fondo svalutazione crediti	-1.772.167	-0,75%	-1.590.835	-0,56%
TOTALE ATTIVITA'	234.984.808	100,00%	284.757.865	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2009
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2009		Situazione al 31/12/2008	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	% passivo	Valore complessivo	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	40.216.246	53,92%	40.240.520	39,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	40.216.246	53,92%	40.240.520	39,00%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	0	0,00%	0	0,00%
H3. Altri	0	0,00%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strum. fin. derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
L1. Proventi da distribuire	0	0,00%	0	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	0	0,00%	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	34.372.314	46,08%	62.933.710	61,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.535.746	32,89%	24.315.869	23,57%
M2. Debiti di imposta	2.064.291	2,77%	1.589.061	1,54%
M3. Ratei e risconti passivi	3.087.418	4,14%	36.805	0,04%
M4. Altre	4.440.783	5,95%	35.637.899	34,54%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	0	0,00%	0	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	244.076	0,33%	1.354.076	1,31%
TOTALE PASSIVITA'	74.588.560	100,00%	103.174.230	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	160.396.248		181.583.635	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	597,437		676,355	
Proventi distribuiti per quota ⁽¹⁾	572,970		499,970	
Rimborsi per quota ⁽¹⁾	475,750		461,700	

(1) Si tratta degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di provento e di rimborso parziale di quote. Il valore complessivo netto del Fondo e quello unitario delle quote in circolazione sono al netto di detti importi. I proventi distribuiti ed i rimborsi effettuati per quota nel primo semestre 2009 sono pari rispettivamente ad euro 73,00 e ad euro 14,05.

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2009
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2009		Situazione al 31/12/2008	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-1.382.232		216.987	
A1.1 dividendi e altri proventi	0		0	
A1.2 utili/perdite da realizzi	0		4.281.174	
A1.3 plus/minusvalenze	-1.382.232		-4.064.187	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	658.200		-287.560	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A2.2 utili/perdite da realizzi	658.200		70.640	
A2.3 plus/minusvalenze	0		-358.200	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A3.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A3.3 plus/minusvalenze	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-282.368		160.027	
A4.1 di copertura	-282.368		160.027	
A4.2 non di copertura	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-1.006.400		89.454
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	7.601.609		20.024.919	
B1.a canoni di locazione	7.250.297		18.646.689	
B1. b altri proventi	351.312		1.378.230	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		54.270.767	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-1.432.974		1.892.928	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-507.678		-2.126.596	
B4. a oneri non ripetibili	-136.698		-729.344	
B4. b oneri ripetibili	-367.349		-1.387.013	
B4. c altri oneri	-3.631		-10.239	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI	-454.921		-1.139.950	
Risultato gestione beni immobili (B)		5.206.036		72.922.068
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	882.997		2.165.684	
C2. incrementi/decrementi di valore	-233.301		403.002	
Risultato gestione crediti (C)		649.696		2.568.686
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	0		0	
Risultato gestione depositi bancari (D)		0		0
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	0		0	
E2. Utile/perdita da realizzi	0		0	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	0		0	
Risultato gestione altri beni (E)		0		0
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		4.849.332		75.580.208

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2009
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2009		Situazione al 31/12/2008	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 Risultati realizzati	0		0	
F1.2 Risultati non realizzati	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 Risultati realizzati	0		0	
F2.2 Risultati non realizzati	0		0	
F3. LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 Risultati realizzati	0		0	
F3.2 Risultati non realizzati	0		0	
Risultato gestione cambi (F)		0		0
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		0		0
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		4.849.332		75.580.208
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-761.674		-2.368.304	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-761.674		-2.368.304	
H1.2 su altri finanziamenti	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-48		-85.111	
Oneri finanziari (H)		-761.722		-2.453.415
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		4.087.610		73.126.793
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.277.546		-5.344.763	
I2. Commissioni banca depositaria	-20.172		-84.391	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-44.578		-97.465	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-17.053		-29.195	
I5. Altri oneri di gestione	-388.818		-1.773.678	
I6. Spese di quotazione	-26.300		-57.177	
Totale oneri di gestione (I)		-1.774.467		-7.386.669
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	99.215		1.901.464	
L2. Altri ricavi	66.219		138.458	
L3. Altri oneri	-295.302		-11.182.925	
Totale altri ricavi ed oneri (L)		-129.868		-9.143.003
Risultato della Gestione Prima della Imposte (RNGC + I + L)		2.183.275		56.597.121
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	0		0	
M2. Risparmio d'imposta	0		0	
M3. Altre imposte	0		0	
Totale imposte (M)		0		0
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		2.183.275		56.597.121

***Nota Integrativa
al Rendiconto al 30 giugno 2009***

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	7
SEZIONE I – Criteri di valutazione	7
SEZIONE II – Le attività	11
SEZIONE III – Le passività	22
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	27
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	28
Parte C – Il risultato economico del periodo	29
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	29
SEZIONE II – Beni immobili	31
SEZIONE III – Crediti	32
SEZIONE IV – Depositi bancari	32
SEZIONE V – Altri beni	32
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	32
SEZIONE VII – Oneri di gestione	32
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	35
SEZIONE IX – Imposte	36
Parte D – Altre informazioni	36

Parte A – Andamento del valore della quota**1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo**

Il Fondo Beta Immobiliare (di seguito "Fondo Beta" o "Fondo") ha iniziato la propria attività il 1° gennaio 2004. L'evoluzione del valore della quota risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo	Numero quote	Valore unitario delle quote
Valore iniziale del Fondo	268.474.000	268.474	1.000,000
Rendiconto al 31/12/2004	302.616.879	268.474	1.127,174
Rendiconto al 31/12/2005	329.761.139	268.474	1.228,280
Rendiconto al 31/12/2006	320.697.218	268.474	1.194,519
Rendiconto al 31/12/2007	308.671.055	268.474	1.149,724
Rendiconto al 31/12/2008	181.583.635	268.474	676,355
Rendiconto al 30/06/2009	160.396.248	268.474	597,437

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo si è decrementato nell'arco del periodo di euro 21.187.387 e, conseguentemente, il valore unitario della quota risulta si è decrementato per un importo pari ad euro 78,918.

Il decremento complessivo del NAV è riconducibile ai seguenti fattori:

- incremento a fronte dell'utile registrato nel semestre, pari ad euro 2.183.275,31 (euro 8,132 per quota);
- decrementi a fronte della distribuzione dei proventi avvenuta in data 12 marzo 2009, per complessivi euro 19.598.602,00 (euro 73,000 per quota);
- decrementi a fronte dei rimborsi parziali pro-quota avvenuti in data 12 marzo 2009 per complessivi euro 3.772.059,70 (euro 14,050 per quota).

In particolare il risultato del semestre, pari ad euro 2.183.275,31, risulta sostanzialmente influenzato dai seguenti aspetti:

- canoni di locazione ed altri proventi per euro 7.601.609;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 1.432.974;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per euro 1.006.400;
- oneri per la gestioni di beni immobili per euro 962.599;
- risultato positivo della gestione dei crediti per euro 649.696;
- oneri finanziari per euro 761.722;

- oneri di gestione per euro 1.774.467;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 129.868.

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

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

Al 30 giugno 2009 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (esclusi i tabacchi) è stata pari a 0,59%; maggiorando la stessa di 1,5 punti percentuali, si ottiene il *benchmark* semestrale, pari a 2,09%.

Per un raffronto omogeneo tra la variazione percentuale della quota e quella del *benchmark* occorre considerare l'incidenza della distribuzione dei proventi e dei rimborsi parziale delle quote avvenuti nel corso del semestre e di cui si è fatto cenno. Le risultanze del confronto risultano dalla seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2008	€ 676,355	134,5
30 giugno 2009	€ 597,437	135,3
Variazione % semestrale	- 11,67%	0,59%
Incidenza % distribuzione proventi e rimborso delle quote	12,87%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	1,50%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	1,20%	2,09%

La minor variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari a 0,89%.

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

Fondo Beta ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento di negoziazione MTF CLASSE 2, il 24 ottobre 2005.

Fondo Beta nel primo semestre ha proseguito in Borsa sulla linea dello scorso anno con pochi scambi e mantenendo uno sconto sul NAV tra i più bassi; il Fondo ha chiuso il semestre il 30 giugno 2009 scambiando 7 quote al prezzo di 475 euro corrispondenti a uno sconto sul NAV del 19,4%.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di circa 18 quote. L'andamento del prezzo nel semestre ha raggiunto il suo massimo a euro 688,01 il 6 gennaio 2009 mantenendo poi un valore medio di euro 543,48.

Per quanto concerne il numero di quote scambiate sul mercato, in linea con ciò che è avvenuto per il settore, vendite e acquisti si sono molto rarefatti. Il 18 maggio 2009 è stato il giorno in cui Fondo Beta ha scambiato più quote: 320 per un controvalore pari a euro 160.640,00.

Le quote del Fondo Beta possono essere scambiate (conferendo ordine di compravendita a qualsiasi banca o intermediario finanziario abilitato), presso il segmento MIV di Borsa Italiana. Il codice di negoziazione è QFBET e il codice ISIN è IT0003497721.

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

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

Nel mese di marzo 2009 il Fondo ha distribuito i proventi relativi al 2° semestre 2008, per un ammontare complessivo pari ad euro 19.598.602,00, sulla base del rendiconto al 31 dicembre 2008, per euro 73,000 per quota.

Complessivamente i partecipanti al Fondo Beta, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente rendiconto, hanno beneficiato di proventi unitari per euro 572,97 corrispondenti ad euro 153.827.547,78 totali.

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

In applicazione di tale previsione, la SGR ha disposto, in data 12 marzo 2009, la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota pari ad euro 14,050 a fronte di disinvestimenti effettuati nell'anno 2008, al netto delle plusvalenze già distribuite su tali disinvestimenti, per un importo complessivo di euro 3.772.059,70.

In occasione dell'approvazione del presente rendiconto semestrale, il Fondo potrà porre in distribuzione un ulteriore ammontare complessivo di euro 3.074.027 pari al 100% dei proventi maturati (al netto dei dovuti arrotondamenti), pari ad euro 11,45 per ciascuna quota.

6. Riferimenti di natura qualitativa e quantitativa in ordine ai rischi assunti nel periodo

Per quanto riguarda la valutazione e misurazione del rischio, la funzione di *Risk Management* è svolta in *outsourcing* dalla GDP AM SIM S.p.A..

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

La missione operativa consiste nel:

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

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

- concorrere alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni operative e definire le procedure per la tempestiva verifica dei medesimi;
- validare i flussi informativi necessari ad assicurare il controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- verificare la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con i profili di rischio-rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- effettuare il monitoraggio dei fondi gestiti relativamente al rispetto delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio;
- predisporre il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi, l'analisi delle *performance* e le violazioni dei limiti operativi fissati;
- validare l'efficacia del processo di *risk management* prevedendo periodiche revisioni dello stesso;
- interfacciare con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

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

Per quanto riguarda il monitoraggio sull'andamento e sulle attività del Fondo, il Documento di Programmazione (*business plan*) approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione, fornisce un

quadro d'insieme completo delle attività di gestione che permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

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

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

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

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

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

Si comunica che in data 10 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la nuova struttura organizzativa della Società in cui si dà atto dell'avvenuta internalizzazione della funzione di Compliance; la funzione di Revisione Interna è svolta in *outsourcing* dal 10 marzo 2008.

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

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto**SEZIONE I – Criteri di valutazione**

Nella redazione del Rendiconto sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 (di seguito "**Provvedimento**"), con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al titolo V, capitolo 4, sezione II, paragrafi 2.4 del Provvedimento sopra citato.

Ai fini della compilazione delle voci A1 e A2 del rendiconto, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento, da parte di un fondo comune chiuso, di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società non quotate.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

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

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

Seguendo tale criterio, per la valutazione al 30 giugno 2009 della partecipazione detenuta dal Fondo nella "Da Vinci S.r.l.", si è fatto riferimento alla situazione contabile infrannuale della società al 30 giugno 2009, approvata dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 27 luglio 2009, nonché alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della controllata effettuata dagli Esperti Indipendenti.

Per ciò che concerne la "Da Vinci S.r.l.", con capitale sociale di euro 100.000, costituita in data 11 aprile 2007, partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR, il Fondo, pur detenendo una quota di partecipazione solo del 25%, considera tale partecipazione tra quelle di controllo, in virtù del combinato disposto dell'articolo 1, numero 41 delle "definizioni" nel titolo I del Provvedimento e del comma 2, numero 3), lettera b) dell'articolo 23 del Testo Unico Bancario.

¹ Le definizioni del Provvedimento Banca d'Italia riportano: "controllo": il rapporto di controllo indicato nell'articolo 23 del T.U.B.

La norma recita:

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

[...]

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

[...]

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

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

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

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

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

Seguendo tale criterio, per la valutazione al 30 giugno 2009 della partecipazione detenuta dal Fondo nella società "Progetto Alfiere S.p.A." la suddetta partecipazione è stata valutata sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2008, che rappresenta l'ultimo approvato dall'assemblea degli azionisti.

Parti di OICR

Le quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

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

La Relazione di stima è stata effettuata sulla base del valore di libero mercato degli immobili.

Gli Esperti Indipendenti hanno proceduto alla determinazione del valore medio unitario di una determinata zona per quella specifica destinazione d'uso, attraverso indagini di mercato e successivo confronto con quello delle banche date disponibili (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini Immobiliari delle varie città, Camera di Commercio, ecc.), tale valore medio unitario è stato poi modificato dall'impiego di parametri correttivi determinati dalle caratteristiche intrinseche degli immobili in esame.

I parametri correttivi sostanzialmente usati sono stati due:

- il coefficiente di ragguglio, usato per rapportare le superfici con diversa destinazione d'uso a quelle di uso dominante;
- il coefficiente di vetustà, che racchiude in sé l'età, la qualità e lo stato manutentivo dell'immobile in rapporto ad uno similare di nuova costruzione.

Il prodotto tra le superfici commerciabili (cioè quelle al netto delle parti comuni), i valori unitari ed i parametri correttivi, individua il valore del bene libero e disponibile. Considerato per tale valore un equo tasso di redditività, si ottiene il canone atteso che, raffrontato con quello realmente percepito, permette l'identificazione di minusvalenze o plusvalenze. Tali valori attualizzati al tasso del 2,74% annuo (per il periodo di residua validità del contratto) e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 2,74% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo. Per la determinazione del valore di mercato finale, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio.

Per motivi direttamente riconducibili alla particolare destinazione d'uso di alcuni immobili, la stima in certi casi è stata eseguita esclusivamente attraverso il metodo della capitalizzazione del reddito. In particolar modo ci si riferisce agli immobili adibiti ad uso speciale (caserme) per i quali l'impossibilità di previsione di destinazioni d'uso alternative ha impedito il ricorso al metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

Al di là comunque di casi particolari, il patrimonio del Fondo è per la maggior parte costituito da immobili locati a Pubbliche Amministrazioni con destinazione d'uso ad uffici pubblici.

Gli immobili locati, anche se a fitto remunerativo, scontano un ribasso nella quotazione di mercato dovuto al venir meno della caratteristica della disponibilità, che restringe la cerchia della domanda. Nel caso di immobili locati a Pubbliche Amministrazioni di uso diverso dalla abitazione, tale ribasso raggiunge il 30% rispetto al valore di mercato.

Di tale circostanza si è tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari, in linea con i principi di prudenza indicati dalla Banca d'Italia.

In alcuni casi, dove la redditività è risultata palesemente bassa rispetto ad una normale attesa di mercato, si è proceduto ad abbattere il valore dell'immobile sempre in ossequio a quella necessità di attribuire alla perizia un giusto criterio di prudenzialità imputabile al fatto che il Fondo Beta è di medio-breve termine e i partecipanti sono di conseguenza più interessati alla redditività immobiliare diretta che non a quanto derivante da investimenti immobiliari caratterizzati da contrattualistiche locative a medio-lungo termine.

In sintesi, nella determinazione del valore del bene, si è dato maggior peso all'attuale redditività dell'immobile piuttosto che al suo valore patrimoniale, e questo proprio in funzione della natura del Fondo e in linea con le attuali indicazioni di mercato.

A titolo informativo, si precisa che, per il complesso "Forte Village" gli Esperti Indipendenti hanno provveduto a valutare gli immobili attraverso l'applicazione del metodo cosiddetto "*discounted cash flow*" o metodo del flusso di cassa attraverso il quale viene determinato il valore del bene dall'analisi dei flussi di cassa prospettici futuri, attivi e passivi, definiti dalla potenziale capacità di generare liquidità da parte del bene medesimo.

Per il lotto edificabile presso Nuova Fiera di Roma di proprietà della società "Da Vinci S.r.l." partecipata al 25% dal Fondo Beta, gli Esperti Indipendenti hanno provveduto a determinare i valori di mercato attraverso il "metodo della trasformazione".

* * *

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

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

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

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

Ciò in coerenza con quanto già deliberato in occasione delle valutazioni relative al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2008.

Crediti e altre attività

- I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo; in particolare, per quanto riguarda i crediti verso i locatari, esso è determinato mediante l'appostazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.
- Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.
- I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Altre passività

- I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.
- I ratei e i risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.
- La voce "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" è relativa a passività potenziali stimabili attendibilmente alla chiusura dell'esercizio.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del fondo, valutate al valore nominale (contratto di finanziamento), sono valutati al costo essendo assicurata la coerenza valutativa tra lo strumento di copertura e la passività coperta.

Ricavi e costi

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

SEZIONE II – Le attività

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

ATTIVITA'	30/06/2009	31/12/2008
A. Strumenti finanziari	3,79%	13,95%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	76,62%	64,68%
C. Crediti	7,65%	5,97%
F. Posizione netta di liquidità	3,17%	9,39%
G. Altre attività	8,77%	6,01%
Totale attività	100,00%	100,00%

È diminuita l'incidenza della voce "Strumenti finanziari" in conseguenza della cessione del disinvestimento delle quote di OICR del Fondo "Omicron Plus Immobiliare" avvenuta nel corso del semestre.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Strumenti Finanziari non quotati	30/06/2009	31/12/2008
Partecipazioni di controllo	2.551.216	3.887.215
Partecipazioni non di controllo	6.346.162	6.183.394
Parti di OICR	-	29.641.800
Totale strumenti finanziari non quotati	8.897.378	39.712.409

La sottovoce "Partecipazioni di controllo" accoglie il valore al 30 giugno 2009 della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l.".

La sottovoce "Partecipazione non di controllo" accoglie il valore al 30 giugno 2009 della partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A.".

La sottovoce "Parti di OICR" accoglieva il valore al 31 dicembre 2008 delle quote del Fondo immobiliare "Omicron Plus Immobiliare", gestito dalla SGR, vendute nel corso del primo semestre 2009.

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

Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2008	39.712.409
Acquisti/Sottoscrizioni/Versamenti c. futuro aumento capitale	209.000
Vendite	- 29.641.800
Rivalutazione/(svalutazione) netta	- 1.382.231
Valore degli strumenti finanziari non quotati al 30/06/2009	8.897.378

Il decremento per le vendite si riferisce alla citata dismissione delle quote di OICR del Fondo Omicron Plus Immobiliare (per un importo di euro 30.300.000) che ha comportato il realizzo di un utile da cessione per complessivi euro 658.200.

In relazione ai decrementi per svalutazioni nette, le stesse sono riconducibili alla valutazione al 30 giugno 2009 delle partecipazioni (di controllo e non) con particolare riguardo alla società Da Vinci S.r.l. la cui svalutazione del semestre ammonta a euro 1.335.999,27.

Si rileva, infine, che il Consiglio di Amministrazione della società Progetto Alfiere S.p.A. in data 11 giugno 2009 ha deliberato di richiedere ai soci l'erogazione di un finanziamento infruttifero per un totale di euro 1.100.000,00 (unmilione/cento/00). La quota di competenza del Fondo è pari ad euro 209.000 (19%) che Il Fondo ha proceduto, in data 6 luglio 2009 ad erogare e, pertanto, alla data del presente Rendiconto ha contabilizzato il relativo debito nella voce "Altre passività".

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", pari a euro 2.551.216, è relativa alla quota del 25% del capitale sociale che il Fondo Beta detiene nella società "Da Vinci S.r.l." con sede in Roma.

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

1) Da Vinci S.r.l.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci S.r.l. con sede in Roma, Via Crescenzo 14					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore al 30/06/2009	Valore al 31/12/2008
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	8.835.000	2.551.216	3.887.215

(1) di cui 8.810.000 costituiscono versamenti a fondo perduto.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Situazione Contabile al 30/06/2009	Bilancio al 31/12/2008
1) Totale attività	129.264.346	129.321.917
2) Partecipazioni	-	-
3) Immobili	99.516.743	95.994.820
4) Indebitamento a breve termine	6.076.947	5.057.508
5) Indebitamento a medio/lungo termine	112.982.534	108.715.546
6) Patrimonio netto	10.204.865	15.548.863

Dati Redditali	Situazione Contabile al 30/06/2009	Bilancio al 31/12/2008
1) Fatturato	-	-
2) Margine operativo lordo	562.606	-9.110.980
3) Risultato operativo	437.203	-9.332.864
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-5.760.683	-9.303.062
5) Saldo proventi/oneri straordinari	175	14.441
6) Risultato prima delle imposte	-5.323.305	-18.621.485
7) Utile (perdita) netto	-5.343.997	-18.621.485
8) Ammortamenti del periodo	-125.403	-221.884

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

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

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Svalutazione (c)	Valore al 30/06/2009 (a+b-c)
25.000	8.810.000	6.283.784	2.551.216

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 30 giugno 2009, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari ad euro 8.835.000 comprensivo del versamento soci a fondo perduto) e la frazione di patrimonio netto della società al 30 giugno 2009 di pertinenza del Fondo (25%, pari ad euro 2.551.216). La differenza, ha determinato un valore negativo di euro 6.283.784, che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione dalla data di acquisto al 30 giugno 2009. Con riferimento agli immobili della partecipata, non si sono resi necessari ulteriori adeguamenti, in quanto l'iscrizione degli stessi all'interno del bilancio della società al 30 giugno 2009 riflette i valori determinati dagli Esperti Indipendenti dei quattro fondi partecipanti al coinvestimento (si rimanda, per maggiori dettagli, a quanto descritto nella parte relativa ai criteri di valutazione dei beni immobili).

La svalutazione maturata nel corso del primo semestre 2009 relativa alla quota di proprietà del Fondo, ammonta ad euro 1.335.999, data dalla differenza tra il valore della partecipazione al 31 dicembre 2008 (3.887.215 euro) e quello al 30 giugno 2009 (2.551.216 euro).

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

Il bene immobile detenuto dalla "Da Vinci S.r.l." è il complesso immobiliare in corso di costruzione presso l'area edificabile lotto "Nuova Fiera di Roma", sito in località Ponte Galeria, Roma.

E) Descrizione dell'operazione

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

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

In data 26 luglio 2007 è avvenuta la stipula dell'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei fondi proprietari alla "Da Vinci S.r.l."

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

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

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

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

I soci, per garantire e adempiere alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione che li impegna a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo sino ad euro 17.000.000, fino alla data del 31 dicembre 2009², ed euro 11.000.000 successivamente nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti ("contribuzioni obbligatorie"). Inoltre, è prevista la possibilità di contribuzioni "volontarie" da parte dei singoli soci anche oltre gli importi sopra descritti e per finalità diverse.

Nel corso del semestre sono state corrisposte somme a titolo di contribuzione volontaria, di cui si farà ampio cenno nel § "C. Crediti".

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

² Data di completamento del complesso immobiliare

Si informa, infine, che alla data di chiusura del semestre, le strutture portanti del complesso direzionale sono sostanzialmente completate, mentre sono state avviate le attività relative alla realizzazione delle facciate vetrate, degli impianti e delle finiture civili.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Il Fondo Beta detiene, inoltre, una quota di partecipazione pari al 19% del capitale nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", con sede in Roma e capitale sociale di 2,8 milioni di euro.

Si riportano di seguito le informazioni alla partecipazione in oggetto.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Progetto Alfiere S.p.A. con sede in Roma, Via Birmania 81					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore della partecipazione al 30/06/2009	Valore della partecipazione al 31/12/2008
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	532.000	19,0%	6.523.650	6.346.162	6.183.394

Il costo di acquisto delle azioni e del successivo aumento del capitale sociale ammonta complessivamente ad euro 6.523.650. Nel corso del primo semestre 2009 il Fondo è stato chiamato a versare euro 209.000 in "conto futuro aumento capitale sociale". Il Fondo ha inoltre versato alla società, nel corso dell'esercizio 2008, in tre distinte tranches, euro 966.150 a titolo di "conto futuro aumento capitale sociale". Il totale dei versamenti complessivamente effettuati al 30 giugno 2009 a tale titolo ammontano ad euro 5.991.650.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2008	Bilancio al 31/12/2007
1) Totale attività	34.796.934	30.066.757
2) Partecipazioni	16.102.415	16.102.415
3) Immobili	-	-
4) Indebitamento a breve termine	2.496.083	2.607.578
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-
6) Patrimonio netto	32.300.851	27.459.179

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2008	Bilancio al 31/12/2007
1) Fatturato	1.598.800	2.648.155
2) Margine operativo lordo	- 286.640	- 238.638
3) Risultato operativo	-24.520	23.482
4) Saldo proventi/oneri finanziari	43.311	43.937
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-
6) Risultato prima delle imposte	- 243.329	- 194.701
7) Utile (perdita) netto	- 243.329	- 206.067
8) Ammortamenti dell'esercizio	262.120	262.120

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata in base alla frazione di patrimonio netto, sulla base del bilancio dell'esercizio 2008 approvato dagli azionisti in data 21 aprile 2009. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione pari ad euro 46.232. Si precisa che la svalutazione riveniente dal confronto del bilancio alla data del 31 dicembre 2008, è stata rilevata al netto dei versamenti effettuati nel semestre (euro 209.000).

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

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

E) Descrizione dell'operazione

Si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori § 1.B) Politiche di investimento e disinvestimento.

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Il Fondo ha operato nel corso dell'esercizio precedente un investimento in quote del neo-costituito Fondo "Omicron Plus Immobiliare", gestito dalla SGR, per complessivi euro 30.000.000, a fronte della sottoscrizione di n° 1.200 quote dal valore unitario di euro 25.000,000, perfezionatasi in data 30 dicembre 2008.

Nel mese di marzo 2009, alcuni investitori qualificati hanno manifestato l'interesse di acquistare le quote di "Omicron Plus" e il Fondo ha provveduto al disinvestimento totale realizzando una plusvalenza di euro 658.200 come risulta dalla seguente tabella:

Strumento finanziario	Codice ISIN	n.° quote	Valore quota al 31/12/2008	Valorizzazione al 31 dicembre 2008	Valore disinvestito	Plus da realizzo al 30/06/2009
Omicron Plus	IT0001415345IM	1.200	24.701	29.641.200	30.300.000	658.800

II. 2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

II. 3 Strumenti finanziari derivati

Il contratto derivato in essere, non produce effetti patrimoniali sulla voce in esame, in quanto, trattasi di strumento derivato con finalità di copertura di passività del Fondo valutate al valore nominale (contratto di finanziamento).

II. 4 Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari ad euro 180.038.122, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione".

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

Valore degli immobili al 31/12/2008	184.180.768
Acquisti	-
Vendite del periodo	- 5.550.000
Costi capitalizzati	2.840.328
Svalutazione netta	- 1.432.974
Valore degli immobili al 30/06/2009	180.038.122

Nel precedente esercizio era pervenuta all'attenzione di Fimit SGR una proposta irrevocabile d'acquisto di euro 5,550 milioni per l'immobile sito in Siena, Largo Salvo D'Acquisto n. 1 per la quale gli organi deliberanti della SGR avevano già espresso parere favorevole in data 19 dicembre 2008. L'offerta, ritenuta congrua dagli Esperti Indipendenti, è stata accettata in data 22 dicembre 2008 e, pertanto, nel rendiconto al 31 dicembre 2008 si era provveduto a valutare l'immobile di Siena al valore di vendita.

La voce "Vendite del periodo" si riferisce alla dismissione dell'immobile sito in Siena, Largo Salvo d'Acquisto, 1 che si è perfezionata in data 27 febbraio 2009; tale cessione non ha generato alcuna plusvalenza da realizzo nel semestre in quanto per il rendiconto chiuso al 31 dicembre 2008 il Consiglio di Amministrazione della SGR si era discostato dalla valutazione degli Esperti Indipendenti del Fondo ed aveva utilizzato, per la valutazione dell'immobile, il valore di vendita dello stesso. Per ulteriori dettagli dell'operazione si rinvia al § 3.B. "Politiche di investimento e disinvestimento" della Relazione degli Amministratori.

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

La svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 30 giugno 2009, come da relazione di stima effettuata dagli Esperti

Indipendenti, ad eccezione dell'immobile "Forte Village", per il quale il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi, come descritto nel paragrafo del presente Rendiconto denominato "Criteri di valutazione".

Si riporta la seguente tabella "Prospetto dei cespiti disinvestiti" richiesta dal Provvedimento, che riassume in dettaglio il risultato dei disinvestimenti effettuati, dato dalla somma algebrica del ricavo di vendita, del valore di apporto o di acquisto, dei proventi generati e degli oneri attribuiti all'immobile alienato.

Cespiti disinvestiti	Quantità mq	Acquisto			Realizzo		Proventi generati C	Oneri sostenuti D	Risultato dell'investimento A-B+C-D
		Data	Valore B	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita A			
L.go Salvo D'Acquisto 1 - Siena	7.114,74	01/01/2004	3.551.000	5.550.000	27/02/2009	5.550.000	2.249.338	356.908	3.891.430
			3.551.000	5.550.000		5.550.000	2.249.338	356.908	3.891.430

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni				%
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)		
Fino al 31.12.2010	26.143.751	1.221.854	-	1.221.854	17,02%	
Tra 1.1.2011 e 31.12.2012	-	-	-	-	0,00%	
Tra 1.1.2013 e 31.12.2014	89.834.618	4.174.689	-	4.174.689	58,14%	
Tra 1.1.2015 e 31.12.2016	64.059.753	1.783.770	-	1.783.770	24,84%	
Tra 1.1.2017 e 31.12.2018	-	-	-	-	0,00%	
Oltre 31.12.2018	-	-	-	-	0,00%	
A) Totale beni immobili locati	180.038.122	7.180.313	-	7.180.313	100,00%	
B) Totale beni immobili non locati	-	-	-	-	-	
Totale rendiconto	180.038.122	7.180.313 (*)	-	7.180.313		

(*) Al valore dei 7.180.313 devono essere aggiunti i canone dell'immobile venduto al 30 giugno 2009 pari ad euro 69.984.

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

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 30 giugno 2009 è in allegato alla presente Nota Integrativa (Allegato 1).

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nel rendiconto per complessivi euro 17.980.996 si riferisce all'importo erogato alla partecipata "Da Vinci S.r.l.":

- (i) per euro 14.200.000 al "credito dilazionato" secondo quanto previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile - il cui rimborso è previsto in un'unica soluzione decorsi 48 mesi dalla data dell'atto sopra citato e la cui remunerazione è al tasso di interesse dell'11%, nonché agli interessi maturati sullo stesso pari a euro 3.017.014, di cui euro 774.581 di competenza del primo semestre 2009;
- (ii) per euro 699.627, all'importo corrisposto (in data 18 giugno 2008 per euro 402.006, in data 14 luglio 2008 per euro 137.741, in data 25 marzo 2009 per euro 541.250, al netto di euro 381.370 rimborsati in data 18 marzo 2009) a titolo di contribuzione volontaria alla società di cui sopra, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerato al tasso di interesse dell'11%, e agli interessi maturati sul credito medesimo che ammontano complessivamente a euro 64.355, di cui euro 33.474 di competenza del primo semestre 2009.

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

II.7 Altri Beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel rendiconto per un totale di euro 7.442.832, risulta allocata nella sottovoce F.1 "Liquidità disponibile".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 30 giugno 2009 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate, accesi presso la banca depositaria, Intesa Sanpaolo S.p.A., nonché, per il conto "liquidità" e "immobiliare" presso UniCredit Banca di Roma S.p.A..

Conti Correnti	30/06/2009	31/12/2008
C/C "gestione liquidità"	1.748.657	23.778.509
C/C "gestione immobiliare"	5.410.260	1.190.546
C/C "flussi Forte Village"	120.335	1.439.074
C/C "bloccato Forte Village"	115	155
C/C "Iva Forte Village"	163.465	329.052
Totale sottovoce F1 – F3	7.442.832	26.737.336

Rispetto al 31 dicembre 2008 la voce ha registrato un decremento, pari ad euro 19.294.504, dovuto prevalentemente alla distribuzione dei proventi e rimborsi parziali pro-quota avvenuti nel corso dell'esercizio.

Si segnala che il Fondo ha rilasciato, a favore delle banche finanziatrici un pegno sui conti correnti aperti *ad hoc* per l'operazione "Forte Village" presso la Banca Depositaria.

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

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

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

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

La remunerazione sui conti correnti bancari è pari al tasso Euribor 1 mese – 1° giorno lavorativo del mese, diminuito dello 0,175%.

II.9 Altre attività

La presente voce, pari ad euro 20.625.480, ha registrato un incremento rispetto all'esercizio precedente di euro 3.511.188 e risulta così formata:

- sottovoce G.2 "Ratei e risconti passivi", pari ad euro 45.250, composta per euro 35.250 da risconti attivi sulle spese assicurative sostenute a fronte della polizza "globale fabbricati" e per euro 10.000 da risconti attivi relativi agli oneri a carico del Fondo per il contratto di specialista stipulato con Bayerische Hypo – und Vereinsbank AG, Milan Branch, società del gruppo UniCredit

- sottovoce G.4 "Altre", pari ad euro 5.695.566, così composta:

Altre attività	30/06/2009	31/12/2008
Crediti per Iva chiesta a rimborso	5.150.420	5.075.479
Crediti verso clienti	300.665	190.331
Crediti verso fornitori	172.076	102.665
Deposito cauzionale a garanzia	41.755	37.055
Note di credito da ricevere	17.056	16.857
Crediti diversi	6.759	6.759
Deposito cauzionale su utenze	6.835	3.940
Totale	5.695.566	5.433.086

La sottovoce "Crediti per IVA chiesta a rimborso" si compone principalmente di un credito verso la SGR per l'importo richiesto a rimborso di euro 5.037.492 e del relativo rateo interessi maturato sino alla data del 30 giugno 2009, pari ad euro 112.928, relativo all'IVA assolta in occasione dell'acquisto del complesso immobiliare *Forte Village*. Tale richiesta, avvenuta in data 30 settembre 2008, risponde all'impegno assunto dalla Fimit SGR per conto dei fondi partecipanti all'iniziativa, nell'ambito del relativo contratto di finanziamento (articolo 18.25 "Impegni a cedere Crediti IVA") di richiedere a rimborso il residuo credito IVA, ai sensi dell'articolo 30 del D.P.R. 633/1972, entro la prima scadenza fiscale utile a tal fine, e in ogni caso entro e non oltre il 31 dicembre 2008 e, contestualmente, di cederne una parte in garanzia alle Banche Finanziatrici.

- sottovoce G.6 "Crediti verso locatari" ammonta ad euro 14.884.664; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari ad euro 14.920.743, e crediti per fatture da emettere, pari ad euro 1.736.089), per un totale di euro 16.656.832, ed il fondo svalutazione crediti, ammontante ad euro 1.772.168.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30 giugno 2009 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del Fondo ammonta a circa il 10,64% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

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

PASSIVITA'	30/06/2009	31/12/2008
H. Finanziamenti ricevuti	53,92%	39,00%
M. Altre passività	46,08%	61,00%
Totale passivo	100,00%	100,00%

III.1 Finanziamenti ricevuti

In data 22 novembre 2007, la SGR, per conto dei fondi interessati all'operazione di investimento "Forte Village", ha contratto un finanziamento con MCC S.p.A. in qualità di "Banca Agente" e un *pool* di banche in qualità di "Banche Finanziatrici e Organizzatrici" (*Calyon S.A.* e *Natixis S.A.*, oltre a MCC S.p.A.).

Tale finanziamento, in sostituzione del "*bridge loan*" stipulato per dar corso all'operazione, ammontava originariamente a complessivi euro 180.631.920 la cui quota del Fondo Beta, pari al 27%, ammontava ad euro 48.770.619.

L'importo di cui sopra, comprende le seguenti linee di credito:

- Tranche A2: euro 34.955.129 relativa al finanziamento di parte del prezzo di acquisto dell'immobile;
- Tranche B2: euro 11.630.110 relativa alla quota parte IVA;
- Tranche C2: fino ad un importo massimo pari al minore tra: x) il 60% delle *Capex* dovute in relazione alla Quota Immobili Beta dal Fondo Beta; y) euro 2.185.380.

A fronte del suddetto finanziamento il Fondo Beta corrisponderà interessi sulla somma erogata al tasso Euribor più uno *spread* pari a 75 *basis points* (0,75%). Il finanziamento ha periodi di interessi di sei mesi.

Il rimborso "*bullet*" dovrà essere effettuato dal Fondo in un'unica soluzione alla data di scadenza fissata al 18 febbraio 2011, salvo la facoltà che ha la SGR di prorogare la durata del Fondo Beta (fondo interessato all'investimento) di ulteriori due anni, secondo quanto previsto nel relativo regolamento di gestione. Nel caso in cui la SGR esercitasse questa facoltà di proroga, il finanziamento scadrà il 18 febbraio 2013. In caso contrario, la quota di comproprietà del Fondo Beta (27%), che ha una scadenza più ravvicinata, potrà essere acquistata da uno o entrambi gli altri fondi interessati all'investimento (Fondo Delta Immobiliare – Fondo Gamma Immobiliare), oppure da un fondo d'investimento gestito dalla SGR, con possibile accollo della quota di finanziamento del Fondo Beta, previo consenso della Banca Finanziatrice. In ciascuno di questi casi la scadenza del finanziamento è prorogata al 18 febbraio 2013.

Il contratto prevede l'obbligo da parte del Fondo di provvedere al rimborso anticipato del finanziamento qualora si verificassero determinate condizioni tra le quali la clausola "Rimborso anticipato obbligatorio – Incassi IVA". In particolare, il Fondo dovrà destinare al rimborso anticipato obbligatorio della Tranche B2 un importo pari:

- a tutte le somme di volta in volta ricevute dal Fondo a titolo di IVA in relazione al complesso immobiliare, ivi inclusa quella relativa ai canoni di locazione, che sia compensabile dal Fondo con l'IVA a credito relativa al complesso immobiliare;
- al credito IVA relativo al complesso immobiliare del Fondo compensato con i debiti IVA della SGR e/o degli altri fondi;
- alle somme relative al credito IVA di cui il Fondo abbia ricevuto in qualsiasi momento il rimborso dall'Amministrazione finanziaria.

Il Fondo, infine, ha stipulato un contratto di copertura "*interest rate swap*", il cui valore nozionale (euro 38.302.270,43) è pari al 95,24% del finanziamento medesimo allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile. Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *Fixed Rate* pari al 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 6 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013 e la data di efficacia dello stesso è il 31 dicembre 2007.

Alla data di chiusura del presente Rendiconto l'importo del debito verso il *pool* di banche risulta pari ad euro 40.216.246. Pertanto la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risulta essere pari al 22,34% del valore di mercato dei beni immobili alla data del 30 giugno 2009.

Nel corso del semestre il Fondo ha versato complessivamente euro 758.362 a titolo di rimborso anticipato obbligatorio sulla linea IVA, e in data 24 aprile 2009 ha richiesto un importo di euro 734.088 sulla linea C2 "Capex".

III.2 Operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

III.3 Strumenti Finanziari derivati

Per la voce in esame si rinvia a quanto riportato nel paragrafo II.3 "Strumenti finanziari derivati" dell'attivo.

III.4 Debiti Verso Partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

III.5 Altre passività

Tale voce, pari complessivamente ad euro 34.372.314, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", per euro 24.535.746. Alla Società di Gestione è corrisposta, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:
 - il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato, dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
 - il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
 - il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione commisurata alla durata del Fondo secondo le seguenti percentuali:

- da uno a sei anni: 25%
- da sei anni ed un giorno a dieci anni: 18%
- da dieci anni ed un giorno fino a tredici anni: 15%.

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò il meccanismo di calcolo permette di determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, nel semestre in esame, si è registrato un incremento pari ad euro 219.877. La consistenza al 31 dicembre 2008 era pari ad euro 24.315.869.

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

IVA in sospensione ("differita")	1.837.941
Ritenute su lavoro autonomo	12.848
Erario c/Iva	213.502
Totale	2.064.291

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

- sottovoce M.3 "Ratei e risconti passivi", pari ad euro 3.087.418, è prevalentemente composta da risconti passivi su canoni di locazione (euro 3.078.834).
- sottovoce M.4 "Altre", così composta:

Fatture da ricevere	1.728.365
Debiti verso fornitori	1.531.083
Debiti diversi	857.399
Debiti verso Progetto Alfiere S.p.A.	209.000
Note di credito da emettere	75.328
Debiti verso Banche	20.172
Debiti verso locatari	8.143
Fondo interessi su depositi cauzionali	7.517
Debiti verso fondi gestiti da Fabrica Immobiliare SGR	3.776
Totale	4.440.783

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per euro 1.531.083 e da fatture da ricevere per euro 1.728.365, sono relativi a prestazioni di servizi (Esperti Indipendenti, *property management*, *facility management*, manutenzioni) e spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, ecc.).

La voce "Debiti diversi" si riferisce alle somme incassate dai locatari non ancora attribuite a specifiche fatture.

La voce "Debiti verso Progetto Alfiere S.p.A." si riferisce al debito maturato nei confronti della società "Progetto Alfiere S.p.A." a seguito di delibera consiliare di cui si è fatto cenno nel § "II.1 Strumenti finanziari non quotati".

La voce "Note di credito da emettere", pari ad euro 75.328, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali.

La voce "Debiti verso banche", per un totale di euro 20.172, si riferisce alla commissione di spettanza alla Banca Depositaria maturata nel semestre di riferimento.

- la sottovoce M.6 "Debiti per cauzioni ricevute", accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP all'atto dell'apporto per euro 244.076.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 30/06/2009**

	Importo	% importo iniziale
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	268.474.000	100,00%
Totale versamenti effettuati (leggi: valore degli apporti)	268.474.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	- 5.433.630	- 2,02%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	598.839	0,22%
A4. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti derivati	-122.341	-0,05%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	242.580.332	90,36%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	2.400.811	0,89%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H. Oneri finanziari complessivi	- 4.776.414	- 1,78%
I. Oneri di gestione complessivi	- 41.786.216	- 15,56%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 19.995.079	- 7,45%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	- -127.726.506	- 47,58%
Proventi complessivi distribuiti	- 153.827.548	- 57,30%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	173.476.302	64,62%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2009	160.396.248	59,74%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	11,57%	

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data del presente rendiconto, al valore iniziale corrispondente al primo apporto (1° gennaio 2004) e all'apporto

successivo (1° maggio 2004), ed ai flussi di cassa (proventi distribuiti – rimborso parziale pro-quota) nel periodo di vita del Fondo.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Il Fondo ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati, di cui si è fatto cenno nel § H “Finanziamenti ricevuti”, a copertura del contratto di finanziamento bancario.
2. Il finanziamento prevede le seguenti garanzie:
 - atto di vincolo sulle polizze assicurative relative al complesso immobiliare;
 - atto di ipoteca ai sensi del quale il Fondo concede ipoteca di primo grado da iscriversi sugli immobili del Forte Village, a garanzia delle proprie obbligazioni, per la somma complessiva di euro 361.262.840;
 - mandato irrevocabile conferito a MCC S.p.A. (in qualità di Banca Agente) affinché venda in qualsiasi momento l’immobile nel caso di mancato pagamento, ovvero al verificarsi di un Evento Rilevante a seguito del quale MCC S.p.A. abbia adottato i rimedi previsti in contratto (tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il recesso dal contratto, la dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine rispetto agli obblighi del Fondo e la risoluzione del contratto di finanziamento), ovvero al verificarsi di un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite;
 - atto di cessione di crediti in garanzia relativo: (a) ai crediti pecuniari, di qualsiasi natura, derivanti o che possano derivare in capo al Fondo ai sensi del contratto di compravendita del Forte Village; (b) ai crediti derivanti o che possano derivare in capo al Fondo ai sensi del contratto di locazione stipulato con Mita Resort; e (c) ai crediti derivanti dagli accordi di *hedging* stipulati con uno o più istituti finanziari;
 - atto di pegno su conti correnti, ai sensi del quale il Fondo irrevocabilmente costituisce in pegno il proprio “saldo creditorio” esistente su determinati conti correnti aperti dalla SGR per conto del Fondo presso la Banca Depositaria come descritto nella Sezione F. Posizione netta di liquidità.
 - atto di cessione in garanzia dei crediti IVA da stipularsi ai sensi del contratto di finanziamento.

Il Fondo ha altresì stipulato un contratto di opzione di acquisto ai sensi del quale ciascun fondo partecipante all’iniziativa ha concesso irrevocabilmente a ciascuno degli altri fondi il diritto di acquistare la propria quota di proprietà degli immobili in caso si verifichi: (i) il mancato pagamento di quanto dovuto dal Fondo ai sensi del contratto di finanziamento, ovvero (ii) un Evento Rilevante a seguito del quale MCC S.p.A. adotti i rimedi previsti nel contratto, ovvero (iii) un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite. Il prezzo di acquisto non potrà essere inferiore alla stima effettuata dal perito all’uopo nominato. Nel caso in cui l’opzione fosse esercitata da due fondi, la quota di immobili acquistata verrà attribuita in misura proporzionale rispetto alla quota di proprietà di ciascun fondo, salvo diverso accordo tra i fondi stessi. Nel caso in cui l’opzione non venisse esercitata da alcun fondo, gli immobili del Forte Village potranno essere venduti da MCC S.p.A. grazie

al contratto di mandato irrevocabile sopra citato, salvo il diritto di prelazione attribuito a Mita Resort S.r.l. ai sensi del contratto di locazione stipulato con Fimit e relativo agli immobili del Forte Village.

3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M..
4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di euro 314.587 relativo a polizze fidejussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di euro 181.875 relativo a polizze fidejussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

Inoltre si evidenzia la garanzia rilasciata dalla società Mita Resort S.r.l. a garanzia del contratto di locazione di "Forte Village" per l'importo massimo complessivo di euro 12 milioni, di cui la parte di competenza del Fondo ammonta ad euro 3,24 milioni.

5. Il Fondo non presenta nessuna attività né passività nei confronti degli altri Fondi appartenenti alla SGR.

Parte C – Il risultato economico del periodo

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

A.1 Strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.1. sono presenti minusvalenze nette per euro 1.382.232 relative:

- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l.", per euro 1.335.999;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", pari ad euro 46.233.

A.2 Altri strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.2. è presente l'utile realizzato per effetto della cessione delle quote di OICR di "Omicron Plus" pari ad euro 658.200;

A.3 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

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

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	-	-	- 1.335.999	-
2. non di controllo	-	-	- 46.233	-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	658.200	-	-	-
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito	-	-	-	-
2. titoli di capitale	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-

A.4 Strumenti finanziari derivati

Nella voce A.4.1 sono presenti differenziali negativi "swaps" prodotti dal contratto derivato stipulato per la copertura dell'oscillazione del tasso del finanziamento con MCC S.p.A. per l'acquisto del complesso di "Forte Village" pari ad euro 282.368.

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- <i>swap</i> e altri contratti simili	- 282.368	-	-	-
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-	-	-	-
- <i>swap</i> e altri contratti simili	-	-	-	-
Altre operazioni				
- <i>future</i>	-	-	-	-
- opzioni	-	-	-	-
- <i>swap</i>	-	-	-	-

Il contratto in oggetto, stipulato in data 17 dicembre 2007 presenta le seguenti caratteristiche:

IRS (Interest Rate Swap)

- Nozionale di Riferimento euro 37.613.791 così ripartito:
 - Medio Credito Centrale: euro 18.872.689,12
 - Natixis: euro 10.411.723,11
 - Calyon: euro 8.329.378,49
- Semestralità del pagamento dell'importo periodico Banca;
- Semestralità della scadenza del periodo di riferimento del Tasso Parametro;
- Data iniziale 17 dicembre 2007 e data finale 28 febbraio 2013;

- Tasso variabile Euribor 6 mesi;
- Tasso Fisso 4,53%;
- Fattore moltiplicativo dei tassi giorni effettivi/360.

Il contratto derivato, alla data del 30 giugno 2009, presenta un valore di mercato negativo pari complessivamente ad euro 2.786.704.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili.

	Uso commerciale	Uso ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi	110.970	4.132.810	3.357.829	7.601.609
1.1 canoni loc. non finanziaria	110.132	3.782.985	3.357.180	7.250.297
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	838	349.825	649	351.312
2.Utile/perdita da realizzi	-	-	-	-
2.1 beni immobili	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione	20.949	-581.270	-872.653	-1.432.974
3.1 beni immobili	20.949	-581.270	-872.653	-1.432.974
- plusvalenze da valutazione	20.949	73.496	699.463	793.908
- minusvalenze da valutazione	-	-654.766	-1.572.116	-2.226.882
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	-2.328	-443.088	-62.262	-507.678
5. Ammortamenti	-	-	-	-
6. ICI	-7.874	-249.809	-197.238	-454.921
Totale gestione beni immobili	121.717	2.858.643	2.225.676	5.206.036

Il risultato di euro 5.206.036 deriva da canoni di locazione per euro 7.250.297, da altri proventi per euro 351.312, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per euro 1.432.974 e dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente ad euro 962.599.

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente ad euro 507.678, sono così ripartiti:

Oneri a carico della proprietà	136.698
Oneri ripetibili ai conduttori	367.349
Interessi su depositi cauzionali	3.631
Totale oneri gestione immobiliare	507.678
ICI	454.921

Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi di manutenzione ordinaria per 82.125 e imposta di registro a carico della proprietà per euro 54.572.

Gli oneri ripetibili consistono in costi sostenuti dal Fondo ma che vengono ribaltati ai conduttori sulla base dei consuntivi approvati a fine esercizio.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati ad IVA, introdotta dal decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella legge 4 agosto 2006, n. 248, è stata contabilizzata parte tra gli oneri ripetibili e parte tra gli oneri di proprietà.

Gli oneri relativi all'imposta comunali sugli immobili "ICI", di competenza del semestre, sono pari a euro 454.921.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti è pari ad euro 649.696 ed è la risultante delle seguenti voci:

La sottovoce C.1 "Interessi attivi e proventi assimilati" accoglie sia gli interessi attivi sul credito iva chiesto a rimborso, pari ad euro 74.941, sia gli interessi attivi maturati per i crediti vantati nei confronti della Da Vinci S.r.l. per euro 808.055.

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di euro 233.301, si riferisce all'incremento di valore del semestre del fondo svalutazione crediti verso locatari.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2009.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. complessivamente pari ad euro 761.722, comprende per l'importo di euro 761.674, gli interessi passivi maturati sul finanziamento ipotecario, di cui si è precedentemente trattato. La differenza pari ad euro 48 è relativa a interessi passivi su conti correnti bancari.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La voce I. del rendiconto, relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 1.774.467, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	1.277.546
I2 - Commissioni Banca depositaria	20.172
I3 - Oneri per esperti indipendenti	44.578
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	17.053
I5 - Altri oneri di gestione:	388.818
- provvigioni <i>property manager</i>	91.069
- spese <i>facility manager</i>	65.767
- spese assicurative	38.169
- commissioni degli intermediari finanziari	11.430
- spese professionali	87.543
- spese di revisione	22.491
- spese peritali	54.000
- spese e commissioni finanziamento MCC	14.094
- spese di pubblicità e stampe	791
- contributo Consob	1.870
- spese e commissioni bancarie	1.544
- spese generali	50
I6 - Spese di quotazione:	26.300
- spese di <i>specialist</i>	20.000
- spese di quotazione	6.300
Totale Oneri di Gestione	1.774.467

- la sottovoce I.1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive euro 1.277.546, accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR. Essa è calcolata con le modalità previste dall'articolo 9.1.1.1 del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale dell'esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.

Per ulteriore informazione si ricorda che ai sensi e per gli effetti del Regolamento del Fondo sul Patrimonio dello stesso non verranno fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti di OICR collegati acquisite ed inoltre la parte del Patrimonio del Fondo rappresentata da parti di OICR collegati non verrà considerata ai fini del computo del compenso spettante alla Società di Gestione previste dall'art. 9.1.1.

- Per quanto riguarda le commissioni alla banca depositaria, in base alla convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della commissione fissa spettante alla SGR.
- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I.3, costituiscono il corrispettivo dovuto agli Esperti Indipendenti per la relazione di stima effettuata sul patrimonio immobiliare alla data del 30 giugno 2009.
- Nella voce I.4 "Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico" sono presenti i costi che il Fondo ha sostenuto per la pubblicazione obbligatoria del valore delle quote.
- Per quanto riguarda la sottovoce I5 "Altri oneri di gestione", la stessa è costituita prevalentemente da:
 - oneri derivanti dalla gestione tecnico-amministrativa del patrimonio immobiliare da parte della società Ingenium RE S.r.l.;
 - dalle spese sostenute per il servizio di *facility management* fornito dalla medesima società;
 - dalle spese assicurative relative alla polizza "globale fabbricati" stipulata con Toro Assicurazioni;
 - dalle spese professionali relative prevalentemente ad oneri legali e notarili;
 - dalle spese per la revisione contabile del rendiconto semestrale del Fondo.
- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie per 20.000 euro l'onere a carico del Fondo per il contratto di specialista stipulato con Bayerische Hypo – und Vereinsbank AG, Milan Branch, società del gruppo UniCredit e per 6.300 euro spese riaddebitate nell'esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso.

VII.1 Oneri di Gestione

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR ¹			
	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.498	0,88%	0,64%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di base	1.278	0,75%	0,54%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di incentivo	220	0,13%	0,09%		-	0,00%	0,00%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	20	0,01%	0,01%		-	0,00%	0,00%	
- di cui eventualmente compenso per il calcolo del valore della quota	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del fondo	22	0,01%			-	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	54	0,03%	0,02%		-	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	45	0,03%	0,02%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	819	0,48%	0,35%		-	0,00%	0,00%	
- spese di gestione e manutenzione	613	0,36%			-	0,00%		
- spese <i>property manager</i>	91	0,05%			-	0,00%		
- spese per <i>facility manager</i>	66	0,04%			-	0,00%		
- spese assicurative	38	0,02%			-	0,00%		
- spese di consulenze tecniche	-	0,00%			-	0,00%		
- commissione per intermediari finanziari	11	0,01%			-	0,00%		
- spese generali	-	0,00%			-	0,00%		
8) Spese legali e giudiziarie	1	0,00%			-	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	17	0,01%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	362	0,21%			-	0,00%		
- spese professionali	87	0,05%			-	0,00%		
- spese specialist - quotazione	26	0,02%			-	0,00%		
- spese e commissioni bancarie	16	0,01%			-	0,00%		
- spese per credit management	-	0,00%			-	0,00%		
- spese progetto Fiera di Roma	-	0,00%			-	0,00%		
- decrementi di valore su crediti	233	0,14%			-	0,00%		
- interessi passivi vari	-	0,00%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	2.838	1,66%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	282				-			
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	282							
- altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	762			0,00%	-			0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	3.882	2,27%			-	0,00%		

(*) Calcolato come media del periodo

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L. del rendiconto risulta così ripartita:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	99.215
L2. Altri ricavi (+)	66.219
- sopravvenienze e abbuoni attivi	65.273
- interessi attivi vari	946
L3. Altri oneri (-)	295.302
- accantonamento quota CVF	219.877
- costo per IVA indetraibile	33.769
- sopravvenienze e abbuoni passivi	41.656
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	- 129.868

Per quanto riguarda le sopravvenienze attive e passive, la parte più significativa delle stesse è costituita da maggiori e/o minori accantonamenti per canoni e recupero spese condominiali di competenza degli anni precedenti rispetto ai dati consuntivi fatturati nel corso del semestre.

Per quanto riguarda la voce "accantonamento quota della commissione variabile finale" si rinvia alla descrizione della sottovoce M1. "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", che costituisce la contropartita patrimoniale.

La voce L.3 comprende, inoltre, il costo per "Iva indetraibile" determinato per effetto del calcolo del pro-rata ai sensi dell'articolo 19-*bis* della legge IVA 633/72. La percentuale di detrazione è la risultante del rapporto tra le operazioni imponibili effettuate nell'anno e il totale del volume d'affari che comprende anche le operazioni esenti quali le cessioni di immobili ad uso residenziale.

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta essere movimentata.

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

Parte D – Altre informazioni

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Avv. Paolo Crescimbeni

³ Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 30/06/2009														
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Redditività dei beni locati					Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico	Ipoteche	
				Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Canone/indennità al 30/6/2009	Canone da rendiconto al 30/6/2009						Canone annuo medio per mq
LAZIO														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 16 e 20	commerciale	primi anni 70	2.911,05	2.443,18	2.443,18	220.503,00	110.132,00	90,25	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Imprese commerciali	2.308.200,00	
2	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200,07	4.856,58	4.856,58	536.155,68	268.078,00	110,40	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Impresa commerciale	6.103.975,50	
3	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.923,74	5.660,18	4.328,66	295.025,83	163.770,00	68,16	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.788.891,11	
4	Intero Immobile Roma - Via Cesare Balbo, 39 e 41	ufficio	inizio 1900	5.158,20	4.271,77	4.271,77	1.096.875,56	550.854,00	256,77	Indennità	scadenza fino al 31.12.2010	Pubblica Amministrazione	7.791.935,94	
5	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876,36	11.813,77	11.813,77	3.418.740,60	1.702.991,00	289,39	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Pubblica Amministrazione	27.422.696,59	
6	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.511,71	14.582,57	14.441,70	1.342.000,00	671.000,00	92,93	Indennità	scadenza fino al 31.12.2010	Pubblica Amministrazione	15.205.076,05	
UMBRIA														
7	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618,15	10.772,11	9.274,43	853.690,58	426.292,00	92,05	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.391.388,36	
8	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.984,73	37.720,85	37.720,85	3.360.055,66	1.667.195,00	89,08	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Pubblica Amministrazione	30.187.254,51	
Totale canoni:				110.184,01	92.121,01	89.150,94	11.123.046,91	5.560.312,00					105.199.418,06	
Coinvestimenti asset immobiliari														
9	Intero complesso S.Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico-alberghiero	1968	17.550,00	17.550,00	17.550,00	3.240.000,00	1.620.000,00	184,62	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali	64.333.817,27	40.216.246,00
				127.734,01	109.671,01	106.700,94	14.363.046,91	7.180.312,00						

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo

Immobili Venduti

		Siena			
	Intero Immobile				
27-feb-09	Largo Salvo D'Acquisto, 1		5.550.000	Etruria Leasing SpA	Gruppo Banca Etruria
			5.550.000		

COLLEGIO DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI
RELAZIONE DI STIMA DEI CESPITI DEL FONDO BETA IMMOBILIARE
FONDI IMMOBILIARI ITALIANI S.G.R.

AL 30 giugno 2009

A seguito dell'incarico conferito dalla FIMIT S.G.R. in data 07/03/2005, i sottoscritti:

- Ing. Antonio De Maria
- Ing. Roberto Granatelli
- Ing. Paolo Marconi

componenti del Collegio degli Esperti Indipendenti, hanno redatto la presente perizia di stima in conformità al provvedimento della BANCA D'ITALIA del 14 Aprile 2005 e alle modalità previste nel citato incarico, aggiornando i valori degli immobili facenti parte del Fondo Beta Immobiliare alla data del 30 giugno 2009.

L'obiettivo del Collegio è stato quello di determinare nel modo più attendibile possibile il valore di mercato degli immobili costituenti il Fondo Beta Immobiliare, sia attraverso l'acquisizione, la verifica e la valutazione di tutti quegli elementi che ne determinano le caratteristiche intrinseche ed estrinseche sia tenendo conto della natura degli immobili del Fondo e dello scopo con il quale è stata commissionata la valutazione del Patrimonio immobiliare.

Il Collegio ha inteso far riferimento alla seguente definizione di valore di mercato:

“ il valore di mercato rappresenta la stima del prezzo al quale, alla data di riferimento della valutazione, un determinato immobile dovrebbe essere scambiato, dopo un adeguato periodo di commercializzazione, in una transazione tra due soggetti bene informati e non vincolati da particolari rapporti, interessati alla transazione ed entrambi in grado di assumere decisioni con uguale capacità , senza alcuna costrizione e senza che uno dei due contraenti possa essersi trovato in condizioni particolari tali da vendere o acquistare il bene a valori definibili come fuori mercato. ”

1. IMMOBILI OGGETTO DI STIMA

Sono stati oggetto di valutazione i seguenti immobili:

<i>Rif.</i>	<i>Indirizzo</i>	<i>Città</i>
4.	Via E. Grà, 19	Roma
6.	Via Belluzzi, 11	Roma
7.	Via Cavour, 6	Roma
11.	Via Cesare Balbo,39/41	Roma
16.	Via Prospero Alpino, 20	Roma
21.	Viale Nervi, 270	Latina
29.	Via Palermo, 98/110	Perugia
34.	Viale Trento e Trieste	Spoletto
37.	Forte Village Resort	Cagliari
38.	Da Vinci Center	Roma



2. PATRIMONIO IMMOBILIARE DI DIRETTA PROPRIETA' DEL FONDO

Nel corso del periodo in esame, 1 gennaio-30 giugno 2009, è stato dimesso l'immobile in Siena, Largo Salvo d'Acquisto n. 1, appartenente al portafoglio immobiliare del Fondo Beta.

Per tale immobile il Collegio di Esperti Indipendenti ha già rilasciato il proprio parere di congruità in data 23 dicembre 2008 mentre la vendita è stata perfezionata il 27 febbraio del corrente anno

Pertanto alla data del 30 giugno 2009, gli immobili ancora di esclusiva proprietà del Fondo risultano essere quelli ricompresi nell'elenco riportato al paragrafo 1 e cioè:

- Roma – Via Prospero Alpino, 16 e 20
- Roma – Via E. Grà, 19
- Roma – Via Odone Belluzzi, 11-31
- Roma – Via C. Balbo, 39
- Roma – Via Cavour, 6
- Perugia – Via Palermo, 108
- Spoleto – Viale Trento e Trieste, 136
- Latina – Viale P. Nervi, 270

Oltre alle variazioni locative, avvenute durante il semestre in questione, sono state trasmesse al Collegio le tabelle aggiornate relative alle consistenze e allo stato locativo-occupazionale per tutti gli immobili appartenenti al patrimonio immobiliare del Fondo Beta; sono stati altresì aggiornati dalla Committenza tutti i dati relativi al ciclo passivo ed alla morosità dei conduttori.

Durante il semestre trascorso, il Fondo Beta non risulta essere stato oggetto di conferimenti di asset che abbiano integrato ulteriormente il patrimonio già gestito e pertanto anche le partecipazioni, oggetto della presente valutazione, risultano essere le medesime del semestre precedente:

- Forte Village Resort, Santa Margherita di Pula- Cagliari
- Da Vinci s.r.l.- Località Ponte Galeria- Roma

Riepilogando, oltre al patrimonio esclusivo del fondo, fanno pertanto parte della presente stima, effettuata dietro esplicita richiesta della società di gestione, anche le partecipazioni sopra riportate.

Per tali partecipazioni, che hanno richiesto criteri di stima diversi da quelli usati per il patrimonio del solo fondo, la proprietà ha fornito al Collegio i dati necessari per l'aggiornamento dei valori alla data della presente relazione.

Il provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, impone al Fondo di valutare le proprie partecipazioni di controllo in società immobiliari secondo il metodo del patrimonio netto. Esso deve essere rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili, di proprietà della società controllata, effettuate dagli Esperti Indipendenti.

Non fa parte della presente valutazione la partecipazione di minoranza che il fondo ha nel "Progetto Alfiere spa".

3. FONTI INFORMATIVE

Nella redazione del presente aggiornamento, il Collegio ha tenuto come base le notizie emergenti dalle stesse fonti informative utilizzate nella precedente valutazione aggiornando i dati con tutte le variazioni relative alle consistenze e al ciclo attivo e passivo comunicate in via definitiva dalla Committenza in data 09/07/2009.

Per le scelte valorizzative si sono tenuti a riferimento di base i dati emergenti dalle indagini di mercato effettuate, integrati con quelli desumibili da tutte le riviste e gli osservatori immobiliari più qualificati (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini immobiliari delle varie città, etc).

4. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Il **primo rapporto immobiliare** per il 2009 diffuso da **Nomisma**, società di studi economici con sede a Bologna, riflette il peggioramento dell'intonazione economica mondiale.

Per il **2009**, la previsione è di un'ulteriore riduzione del numero di transazioni di abitazioni (che però, non dovrebbe avvicinare quella già vissuta) e che potrà attestarsi nell'ordine di un 8-10%, portando così le compravendite di abitazioni sulle 620-630 mila unità con una flessione dei valori immobiliari stimabile nel 7-8% per ritornare ad una sostanziale stabilità nominale nel 2010. Gli **effetti della crisi** si leggono in maniera altrettanto evidente sul fronte della domanda di immobili in quanto nel 2008 le compravendite si sono ridotte in misura del -15,1% per le case, del -15,5% per gli uffici, del -11,7% per il commerciale e del -8,7% per gli immobili produttivi. L'esperienza storica testimonia che, nel breve-



medio termine, ad incidere sulle dinamiche del mercato non è tanto l'offerta di abitazioni, quanto la domanda. Ed a questo proposito, dall'analisi dei giudizi degli operatori economici, risulta evidente come sia la domanda a condizionare l'evoluzione delle compravendite.

Le **abitazioni compravendute** sono passate da 845 mila del 2006, anno record, alle 686 mila del 2008, perdendo quasi 40.000 unità fra il 2006 ed il 2007, ed oltre 120.000 fra il 2007 il 2008, con il conseguente ritorno ai livelli di inizio anni 2000. E' però opportuno sottolineare che la media dell'anno nasconde l'accelerazione che la contrazione del mercato ha subito nel IV trimestre, dove la riduzione è molto più marcata rispetto alla prima parte dell'anno e, soprattutto, in relazione immobili destinati alle attività economiche.

La **diminuzione degli acquisti di case finanziati con mutuo** è stata anche più intesa della diminuzione complessiva delle compravendite: la quota di acquirenti persone fisiche che non ricorrono al mutuo per acquistare l'abitazione cresce significativamente e passa dal 50,6% del 2007 al 57,3%, del 2008 con una riduzione in termini di ipoteche iscritte del -26,8%, mentre in relazione al capitale erogato la riduzione sull'anno è anche più consistente (-27,5%). Il calo delle compravendite è quindi prevalentemente riconducibile alla componente finanziata con mutuo.

Il mercato nelle 13 città intermedie: soffrono pesantemente anche i mercati secondari

L'aggiornamento dei dati è rivolto al mercato delle 13 città di grandezza intermedia e riguarda l'andamento del mercato negli ultimi 12 mesi. Anche in corrispondenza di queste realtà urbane si è manifestata la crisi del mercato immobiliare con un peggioramento su tutti i fronti: domanda, numero di compravendite (parrebbe addirittura che la riduzione delle transazioni sia più marcata nelle città di secondo rango rispetto alle città metropolitane) e valori di compravendita e locazione. Della crisi sul mercato della compravendita sta parzialmente beneficiando il **settore della locazione**, con una indicazione di maggiore interesse nei confronti di questa forma contrattuale, per lo meno sino a quando la disponibilità di credito non si andrà a ricomporre ed i prezzi di compravendita risulteranno inferiori a quelli attuali, date le aspettative deflazionistiche sul mercato immobiliare. I canoni, però, evidenziano un calo, dal momento che l'offerta risulta comunque abbondante e la capacità reddituale delle famiglie è bloccata. I prezzi, per la prima volta da almeno un decennio, flettono: -2,2% per le abitazioni nuove, -2,4% per quelle usate, -1,5% per gli uffici, -2% per i negozi, -1,9% per i capannoni, mentre i box auto e garage sono gli unici a far segnare lievi variazioni positive (+0,9%). In sostanza si può puntualizzare l'andamento del mercato immobiliare nell'ultimo anno attraverso i seguenti punti salienti:

1. I prezzi degli immobili nelle 13 città intermedie mostrano le seguenti performance annue: -2,2% abitazioni nuove, -2,4% abitazioni usate, -1,5% uffici, -2% negozi, -1,9% capannoni e +0,9% i box e garage. E' la prima variazione negativa incontrata dal 1998 ad oggi.



2. Nel II semestre 2008, nelle 13 grandi aree urbane, i prezzi delle abitazioni sono calati in media del -1%; per uffici e negozi si registrano ancora lievissimi incrementi semestrali dei prezzi pari rispettivamente al +0,3% e +0,4%. Nel 2008, i prezzi sono cresciuti dell'1,1% per le abitazioni, del +3,3% per gli uffici, del + 4,1% per i negozi e del 4% per i capannoni industriali.
3. Nelle 13 città intermedie, i tempi di vendita degli immobili sono aumentati ulteriormente e si sono portati a 6,1 mesi per le abitazioni (5,7 se si tratta di una abitazione nuova), 7,4 mesi per uffici, 6,7 per negozi tradizionali, 7,1 mesi per capannoni industriali e 4 mesi per i box auto e garage. I tempi di vendita al Sud sono mediamente più contenuti rispetto a quelli nel Centro- Nord.
4. Nelle città di grandezza intermedia, anche gli sconti applicati all'atto della compravendita sono cresciuti e si assestano al 12,5% per le abitazioni (ma si limitano all'8,8% se l'abitazione è nuova), all'11,8% per gli uffici, all'11,1% per i negozi tradizionali, al 10,7% per i capannoni industriali e al 5,9% per i box auto. Al Sud, gli sconti sono più elevati rispetto al Nord.
5. Nel 2008 le compravendite di abitazioni sono state 686.587, in calo del 15,1% rispetto al 2007. Si è tornati, così, sui livelli di inizio anni 2000. La flessione è stata più decisa, però, nel IV trimestre del 2008, segnando un -17,7% rispetto allo stesso trimestre dell'anno prima. La riduzione delle compravendite è meno accentuata nelle aree metropolitane e nei capoluoghi di provincia, denotando una maggiore debolezza nei mercati di secondo livello. Le compravendite di uffici diminuiscono del -15,5%, quelle dei negozi del -11,7%, mentre gli immobili produttivi mostrano una migliore tenuta segnando una riduzione del -8,7%. Per tutti i comparti considerati, la flessione dei volumi è più marcata nell'ultimo trimestre dell'anno.
6. Le compravendite di abitazioni effettuate da persone fisiche accompagnate da mutuo ammontano a 271.175, in calo di 100.000 rispetto all'anno precedente (-26,8%). Si riducono, quindi, con maggiore intensità le compravendite con mutuo rispetto a quelle finanziate da capitale proprio. Ora le compravendite con mutuo rappresentano il 42,7% di quelle totali (relative a persone fisiche), quando un anno fa tale quota era del 49,4%.
7. La riduzione tendenziale del fatturato del mercato immobiliare (dato dal numero di compravendite e dai prezzi dei beni immobili compravenduti) è stimata nel 14,2% tra il 2007 ed il 2008, per lasciare sul terreno un altro 12,2% fra il 2008 ed il 2009. Così, il mercato, dai 138 mila miliardi di Euro del 2007, se continuano le condizioni attuali, potrebbe ridursi a circa 104 mila nel 2009. A tale riduzione del valore del mercato immobiliare, si vanno ad aggiungere le stime di flessione degli investimenti in costruzione, pari al -2,3% per il 2008 cui potrebbe seguire un -6,8% per il 2009.
8. Le erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni sono diminuite, ma nel 2008 si viene pressoché a triplicare, rispetto al 2007, la quota di mutui per sostituzione, mentre si raddoppia in termini di capitale erogato. Il leasing immobiliare diminuisce del 34% nel 2008, con uno stipulato di 15,1 miliardi di Euro.

9. La capitalizzazione di società immobiliari quotate e di fondi immobiliari quotati ammonta a circa 4,5 miliardi di Euro, il 55% in meno rispetto ad un anno fa ed il 71% in meno rispetto al picco del 2007. In particolare, la capitalizzazione dei titoli ad oggi rappresenta il 15% di quella di due anni fa.

10. Per il 2009 si prevedono ancora riduzioni dei prezzi nell'ordine del 7-8% per le abitazioni e gli uffici, mentre per i negozi entro il 5%. Il 2010 dovrebbe essere lasciare sostanzialmente invariati i valori di abitazioni e uffici con un recupero un po' più elevato dell'inflazione per i negozi.

Tutto questo naturalmente ha una influenza, anche se marginale, sul patrimonio del Fondo Beta, costituito per lo più da fabbricati cielo-terra, locati a Pubbliche Amministrazioni e portatori quasi sempre di un discreto reddito.

Il mercato delle case a civile abitazione è tuttavia in grado di influenzare, per la sua vastità, l'intero mercato immobiliare e quindi anche il patrimonio del fondo risente dell'andamento del più generale mercato delle abitazioni.

Le morosità comunicate dalla Proprietà e presenti alla data di valutazione, pur destando motivi di preoccupazione, non sono state invece ritenute quasi mai influenti ai fini della stima degli immobili.

5. CRITERI DI VALUTAZIONE

Considerando che lo scopo della valutazione è quello di rappresentare il valore di mercato di un immobile come definito in precedenza, il risultato del processo di valutazione risulta essere indipendente dal metodo utilizzato, ovvero l'utilizzo delle corrette informazioni per ciascun metodo conduce all'ottenimento dello stesso valore di mercato dell'immobile.

Per tale motivo, presa in esame la tipologia degli immobili oggetto di stima ed in sintonia con quanto previsto dalla vigente legislazione, la valorizzazione dei beni presi in considerazione è stata ricavata con diverse metodologie in dipendenza della destinazione d'uso e della disponibilità di riscontri sul mercato.

Tendenzialmente il metodo adottato è stato quello del confronto diretto tenendo a riferimento di base i dati direttamente desunti in loco o sull'intorno geografico ed urbano, estrapolati con quelli delle banche dati più significative.

Si è proceduto pertanto alla determinazione del valore medio unitario di una determinata zona per quella specifica destinazione d'uso, attraverso indagini di mercato e successivo confronto con quello delle banche dati disponibili (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini immobiliari delle varie città, Camera di Commercio,

etc), tale valore medio unitario è stato poi modificato dall'impiego di parametri correttivi determinati dalle caratteristiche intrinseche degli immobili in esame.

I parametri correttivi sostanzialmente usati sono stati due:

- il coefficiente di ragguaglio, usato per rapportare le superfici con diversa destinazione d'uso a quelle di uso dominante
- il coefficiente di vetustà, che racchiude in sé l'età, la qualità e lo stato manutentivo dell'immobile in rapporto ad uno similare di nuova costruzione

Il prodotto tra le superfici commerciabili (cioè quelle al netto delle parti comuni), i valori unitari ed i parametri correttivi, individua il valore del bene libero e disponibile.

Considerato per tale valore un equo tasso di redditività, si ottiene il canone atteso che raffrontato con quello realmente percepito permette l'identificazione di minus o plusvalenze.

Tali valori attualizzati al tasso del 2,74 % annuo (per il periodo di residua validità del contratto), e sommati o sottratti al valore del bene libero e disponibile determinano il valore del bene nello stato occupazionale reale.

Il tasso del 2,74% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo.

Per la determinazione del valore di mercato finale, che è poi l'oggetto delle presente relazione, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate dal Collegio, improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio.

Per motivi direttamente riconducibili alla particolare destinazione d'uso di alcuni immobili, la stima in certi casi è stata eseguita esclusivamente attraverso la capitalizzazione del reddito e ciò è valso, ad esempio, per gli edifici adibiti a caserma per i quali l'assoluta impossibilità di comparazione, ha impedito il ricorso al metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

Sia per le acquisizioni in partecipazione, Forte Village e il lotto edificabile presso la Nuova Fiera di Roma, sono stati impiegati, per la ricerca del valore di mercato, metodi ampiamente illustrati nei prossimi paragrafi.

Al di là comunque di casi particolari il residuo patrimonio del fondo è per la maggior parte ancora costituito da immobili locati a Pubbliche Amministrazioni con destinazione d'uso ad uffici pubblici.

Gli immobili locati, anche se a fitto remunerativo, scontano un ribasso nella quotazione di mercato dovuto al venir meno della caratteristica della disponibilità,

che restringe la cerchia della domanda. Nel caso di immobili locati a Pubbliche Amministrazioni di uso diverso dalla abitazione, tale ribasso raggiunge il 30% rispetto al valore di mercato.

Di tale circostanza si è tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari in linea con i principi di prudenza auspicati dalla Banca d'Italia a tutela dei soggetti destinatari delle azioni da collocare sul mercato.

In alcuni casi inoltre dove la redditività è risultata palesemente bassa rispetto ad una normale attesa di mercato, si è proceduto ad abbattere il valore dell'immobile sempre in ossequio a quella necessità di attribuire alla perizia un giusto criterio di prudenzialità imputabile al fatto che il fondo immobiliare è di breve-medio termine e gli azionisti sono di conseguenza più interessati alla redditività immobiliare diretta che non a quanto derivante da investimenti immobiliari caratterizzati da contrattualistiche locative a medio-lungo termine.

In sintesi, nella determinazione del valore del bene, si è dato maggior peso all'attuale redditività dell'immobile piuttosto che al suo valore patrimoniale e questo proprio in funzione della natura del fondo ed il linea con le attuali indicazioni di mercato.

6. SCELTA DEI TASSI E DEI PARAMETRI DI RAGGUAGLIO

I coefficienti di ragguaglio usati per giungere alla superficie equivalente totale rapportata all'uso dominante sono quelli usualmente applicati nell'estimo immobiliare.

Lo stato di conservazione generale e il grado di vetustà sono stati unificati in un unico parametro di riferimento e di incidenza valutativa denominato coefficiente di vetustà. Sono state usate percentuali di abbattimento differenziate variabili, sempre in sintonia con gli usuali criteri adottati nell'estimo immobiliare, dallo 0% al 40 % a seconda dell'età dell'edificio e del suo stato di conservazione.

Per quanto attiene invece al tasso di capitalizzazione, è da rilevare come il parametro ricercato, benché ancorato a specifiche realtà di mercato, sia individuato soprattutto attraverso atti di sintesi logica che trovano il loro fondamento nella natura e nelle caratteristiche del bene e cioè in tutte quelle circostanze ordinariamente incidenti sul tasso medesimo. Immobile per immobile il Collegio è pertanto risalito, da quello che può considerarsi un valore medio di mercato del tasso di capitalizzazione, a quello specifico del bene attraverso la equa ponderazione di tutte quelle circostanze ascendenti e discendenti che influenzano positivamente o negativamente il tasso medesimo.

Così come specificatamente richiesto, oltre che sulle schede valutative, il tasso di capitalizzazione usato è stato riportato nella parte descrittiva relativa ad ogni immobile.

7. PRECISAZIONI

Per quanto attiene gli oneri da capitalizzare, sono stati presi in considerazione esclusivamente i costi sostenuti dalla proprietà e dichiarati di competenza del primo semestre 2009.

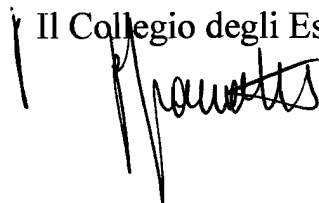
Gli ambiti comuni e tecnologici sono stati esclusi dalle superfici commerciali equivalenti al pari di tutti quegli spazi che in caso di vendita o locazione frazionata sarebbero risultati comunque non vendibili o non locabili in uso esclusivo.

E' da rilevare tuttavia come tale ipotesi valutativa non finisca con il diminuire il valore degli immobili abbassandone le consistenze, avendo tenuto conto nella determinazione dei prezzi unitari degli spazi esclusivi, anche quello delle parti comuni al loro servizio.

8. DESCRIZIONE E VALUTAZIONE DEI SINGOLI BENI

Con riferimento alle descrizioni già fornite in occasione della precedente valutazione e tutto quanto sopra riportato, l'aggiornamento del valore dei beni immobili oggetto di stima può essere desunto come in appresso riportato.

Roma, 27 luglio 2009

Il Collegio degli Esperti Indipendenti


FONDO BETA - Semestrale giugno 2009

C.EDIF	Indirizzo	Città	Regione	USO PREVALENTE
	1 VIA PROSPERO ALPINO, 16 e 20	ROMA	Lazio	commerciale
	4 VIA EUGENIO GRA', 19	ROMA	Lazio	uffici
	12 VIA BELLUZZI, 11 e 31	ROMA	Lazio	uffici
	19 VIA CESARE BALBO, 39-41	ROMA	Lazio	uffici
	21 VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
	29 VIA PALERMO, 108	PERUGIA	Umbria	uffici
	30 VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	SPOLETO	Umbria	uso speciale
	36 VIALE P.L. NERVI, 270	LATINA	Lazio	uffici

VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 30/06/2009	120.811.297
---	--------------------

	NC FORTE VILLAGE RESORT (27%)	S.MARGHERITA DI PULA	Sardegna	resort turistico
	(*) NC LOTTO EDIFICABILE NUOVA FIERA DI ROMA (25%)	ROMA	Lazio	terreno

VALORE COMPLESSIVO IMMOBILI IN INVESTIMENTI AL 30/06/2009	85.747.286
--	-------------------

VALORE COMPLESSIVO AL 30/06/2009	206.558.583
---	--------------------

(*) di proprietà di "Da Vinci Srl"

Elenco dei beni di cui all'art. 4, comma 2, del DM 228/1999

Categoria	Bene	Localizzazione
d	Complesso alberghiero "Forte Village Resort"	Santa Margherita di Pula
d	Via Cavour 6	Roma
d	Viale Trento e Trieste	Spoletto
d	Via Pionieri della bonifica	Latina
d	Via Palermo 108	Perugia
d	Via Cesare Balbo 39 41	Roma
d	Via Eugenio Gra 19	Roma
d	Partecipazione nella Società "Progetto Alfiere S.p.A."	
d	Via Odone Belluzzi 11	Roma
d	Via Prospero Alpino, 16-20	Roma
d	Partecipazione nella Società "Da Vinci S.r.l."	Roma

Legenda

- a) strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato
- b) strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato
- c) depositi bancari di denaro
- d) beni immobili, diritti immobiliari e partecipazioni in società immobiliari
- e) crediti e titoli rappresentativi di crediti
- f) altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale

Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A.

Rendiconto della gestione per il periodo infrannuale
chiuso al 30 giugno 2009 del
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso

Beta Immobiliare

Relazione della Società di Revisione
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58**

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
Beta Immobiliare

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 marzo 2009.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2009 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per il periodo infrannuale chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d) del D.Lgs. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001

emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per il periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2009.

Roma, 1 settembre 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'A. Pisani', is written over the typed name.

Alberto M. Pisani
(Socio)