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

RENDICONTO AL 31/12/2010

-
- **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 31 dicembre 2010*

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
A. IL MERCATO IMMOBILIARE	2
B. IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI	12
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	17
A. IL FONDO BETA IN SINTESI	17
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	18
C. LA STRUTTURA FINANZIARIA	23
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	25
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	25
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	27
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	31
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	33
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR	34
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	34
8. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI E SU STRUMENTI DERIVATI	36
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	36
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	37
11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	39
12. ALTRE INFORMAZIONI	39

1. Andamento del mercato immobiliare

A. Il mercato immobiliare

Dopo quasi due anni di grave recessione, la peggiore dagli anni trenta del secolo scorso, il 2010 ha mostrato segnali di ripresa nella maggior parte delle economie mondiali, sebbene le differenze tra le varie aree geografiche ed i vari segmenti di mercato siano rilevanti.

L'anno si è concluso con una crescita del Pil mondiale vicina al quattro per cento, grazie al miglioramento della maggior parte degli indicatori macroeconomici, soprattutto esportazioni e produzione industriale. A livello europeo la crescita è stata più modesta, intorno all'1,5 per cento, a causa dell'aumento della disoccupazione, che si aggira intorno al 10 per cento, ma sfiora il 20 per cento con riferimento ai giovani.

La maggior parte dei mercati immobiliari ha registrato un lieve aumento delle transazioni e un rallentamento del calo dei valori, grazie anche ad un atteggiamento meno restrittivo da parte delle banche.

Dobbiamo infatti ricordare che l'emotiva identificazione dei mutui come causa del crollo, associata all'indissolubile legame stabilitosi negli anni del *boom* dell'indebitamento ed espansione immobiliare, aveva finito per rinsaldare il legame tra le dinamiche di settore e la congiuntura economica generale.

Si è trattato di un fenomeno globale a cui neanche i Paesi connotati da una finanziarizzazione relativamente blanda hanno potuto in qualche modo sottrarsi. Di conseguenza, realtà come l'Italia per esempio, pur forti di una posizione solida in materia di crediti immobiliari e teoricamente al riparo da una crisi endogena e strutturale, sono risultate evidentemente esposte al tracollo finanziario statunitense. La percezione di rischiosità degli impieghi interbancari ha, infatti, enormemente accresciuto l'onerosità dei finanziamenti, imponendo politiche di razionamento del credito, che non potevano non avere pesanti riflessi sul mercato immobiliare.

Nella fase espansiva la disponibilità delle banche verso una clientela (ora ritenuta) *subprime* aveva consentito di colmare il *gap* tra costo di acquisto e disponibilità finanziaria (aumentando enormemente l'orizzonte temporale delle esposizioni e il grado di copertura del finanziamento rispetto al valore dell'immobile) a causa della crisi la ritrovata selettività ha privato, di fatto, una parte cospicua di acquirenti di un contributo divenuto imprescindibile.

Questo è essenzialmente il motivo per cui la rinnovata rigidità delle banche ha avuto ripercussioni devastanti sui livelli di attività del settore immobiliare: il *credit crunch* ha, dunque,

concorso al ridimensionamento del mercato immobiliare soprattutto nei contesti in cui risultava più accentuata la propensione all'indebitamento.

E ora? Si prevede un graduale consolidamento dei segnali di ripresa nel corso del 2011, anche se alcuni Paesi ed alcuni segmenti di mercato saranno ancora in difficoltà.

Il fatturato immobiliare dei cinque principali Paesi europei, che aveva registrato un calo estremamente vistoso nel 2009 (-13,3 per cento), ha visto un sensibile rallentamento della flessione nel corso del 2010.

L'anno, infatti, si è chiuso con una diminuzione inferiore all'uno per cento. Le previsioni per il 2011 indicano una crescita intorno all'1,2 per cento. La situazione è decisamente più positiva a livello Eu27¹, con un aumento intorno al 2 per cento nel 2010 e una previsione di crescita di circa il 3 per cento nei prossimi dodici mesi.

Il comparto residenziale è stato penalizzato dalla crisi del mercato del lavoro e dal calo dei consumi privati in quasi tutti i Paesi europei.

L'attività edilizia ha registrato un brusco rallentamento e in tutti i mercati si contano centinaia di migliaia di abitazioni invendute.

Se questo è il contesto di riferimento di un mercato immobiliare marcatamente indebolitosi sotto i colpi di una crisi di portata epocale e copertura pressoché planetaria, ancor più colpito risulta essere il cosiddetto FIRE (Finance, Insurance, Real Estate), ovvero i settori della Finanza legati al Real Estate.²

Lo scenario italiano

Il 2010 si è chiuso in Italia, come nella maggior parte dei Paesi, con il mercato immobiliare in recupero anche se in contesto macroeconomico difficile: la crisi iniziata nell'ultimo trimestre del 2008 che si è protratta fino alla seconda metà del 2009 i numeri del mattone hanno iniziato lentamente a risalire la china.

Il miglioramento complessivamente in corso diviene più netto rispetto ai primi sei mesi del 2010, anche se permangono dubbi, associati al quadro macroeconomico problematico, relativamente alla sua solidità.

¹ EU-27: Austria, Belgium, Bulgaria, Cyprus, Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Ireland, Italy, Latvia, Lithuania, Luxemburg, Malta, the Netherlands, Poland, Portugal, Romania, Slovakia, Slovenia, Spain, Sweden and the United Kingdom.

² Nomisma: III RAPPORTO SULLA FINANZA IMMOBILIARE 2010

Il fatturato complessivo si ferma a 111,6 miliardi di euro con un aumento del 1,7 per cento rispetto allo scorso anno. E' un indicatore in linea con gli altri Paesi europei, esclusa la Spagna e anticipa un miglioramento più netto atteso per il 2011.

La propensione all'investimento in immobili, alternativo ai deludenti mercati finanziari, è salita presso le famiglie e gli investitori di media e grande dimensione.

Una parte dei capitali rientrati in Italia grazie allo "scudo" si è posizionata nel settore immobiliare, mentre una parte consistente rimane come "riserva" nel caso di una ripresa più incisiva dei mercati.³

Vero è che le variazioni dei prezzi degli immobili non ritornano ancora, seppur per poco, in territorio positivo, ma la loro tendenza è in netto avvicinamento alla linea della stabilità.

Media 13 grandi città - Variazioni semestrali di prezzi degli immobili⁴

ANNO	2006		2007		2008		2009		2010	
	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
SEMESTRE										
ABITAZIONI	+3,7	+2,6	+3,0	+2,0	+2,1	-1,0	-2,5	-1,6	-1,0	-0,6
UFFICI	+3,2	+2,7	+3,3	+2,3	+3,7	+0,4	-1,7	-1,5	-0,8	-0,6
NEGOZI	+3,1	+2,5	+3,5	+2,7	+3,0	+0,3	-2,3	-1,6	-1,2	-0,7

Il riavvio delle transazioni non avviene in maniera diffusa e generalizzata: i comuni capoluogo crescono infatti in modo più sostenuto (+6,7%) rispetto ai mercati di provincia che rimangono sui livelli depressi dell'anno passato (+ 0,4).

Il mercato della casa cresce a due velocità: gli immobili *prime* (per ubicazione, classe energetica e architettonica, per i quali la domanda è consistente e quelli *subprime* per i quali è alquanto debole questo perché i compratori di questa fascia sono per lo più famiglie con redditi medio bassi per le quali la stretta creditizia da parte delle banche non si è ancora allentata.

Sono ancora in fase nettamente negativa, invece, gli immobili d'impresa, mercato assai più sottile di quello delle abitazioni, per i quali le compravendite continuano a flettere senza soluzione di continuità con una previsione sull'anno di perdere ancora: anche 5/6 punti percentuali rispetto al livello già estremamente basso dell'anno scorso.

³ Scenari Immobiliari EUROPEAN OUTLOOK 2011- gennaio 2011

⁴ Nomisma - Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 3-10

Il mercato residenziale

Il mercato residenziale chiude il 2010 con un incremento nel fatturato del 2,2 per cento rispetto all'anno precedente e superando le previsioni. Il numero di compravendite è stimato in 630 mila con un più 3,4 per cento in un anno.

La discesa delle quotazioni medie si è arrestata nella seconda metà dell'anno, anche se nel settore del nuovo continuano i cali.

La domanda è aumentata nel corso dell'anno sia per quanto riguarda la "prima casa" che per investimento, mentre è calata la domanda di sostituzione. Il mercato è stato più attivo nelle grandi città, mentre è stabile nei piccoli centri.

L'abitazione media acquistata è più piccola rispetto agli anni passati, a dimostrazione di una domanda che rimane debole nelle possibilità economiche.

Nonostante i bassi tassi di interesse, il mercato del credito fondiario è poco fluido e la parte mutuabile raramente supera la metà del valore dell'immobile.

E' calata anche la quota di mercato dei lavoratori immigrati, i più colpiti dalle difficoltà del credito.

Le prospettive per il 2011 sono positive con un incremento degli scambi fino al più cinque per cento e un fatturato a 94 miliardi di euro.⁵

A livello territoriale è il Nord che tiene di più seguito dal Centro mentre al Sud si registra un vero e proprio crollo delle compravendite.

Probabilmente la ripresa dei volumi contrattuali sarebbe potuta essere più incisiva qualora il sistema del credito fosse riuscito a sostenere più solidamente la domanda di acquisto. Infatti, gli operatori immobiliari continuano a denunciare la notevole difficoltà incontrata dalle famiglie nell'ottenimento dei mutui che, anche se parrebbe essere leggermente inferiore a quanto indicato l'anno passato, mostra ancora forti indicazioni di problematicità, soprattutto per le fasce meno abbienti, in particolare in relazione al fatto che vengono richieste garanzie aggiuntive e che sono erogate somme più basse rispetto al valore dell'immobile da acquistare.

In merito ai valori di compravendita, osserviamo un lento, ma graduale, riassorbimento delle flessioni a partire dalla fine del 2008. Oggi, infatti, i prezzi sono rimasti pressoché invariati rispetto a sei mesi fa, mostrando una decelerazione nel ritmo di flessione. E' un trend che accomuna pressoché tutte le città monitorate in quanto un po' ovunque emergono cali assai contenuti, che non superano il punto percentuale, con qualche rara eccezione di rialzi di qualche decimo di punto.

⁵ Scenari Immobiliari EUROPEAN OUTLOOK 2011- gennaio 2011

Dall'inizio della fase negativa del mercato i prezzi hanno lasciato sul campo circa il 6,5%, che si trasforma in un -9,5% al netto dell'inflazione. Così i prezzi odierni sono tornati al livello di quelli del 2005 in valore reale.⁶

Il mercato terziario

Nel settore degli uffici nella seconda metà del 2010 è avvenuta una stabilizzazione del mercato nei prezzi e nei canoni, con un aumento degli scambi nelle classi A e C.

A fine 2010 il fatturato complessivo del comparto si è arrestato a 6,9 miliardi di euro, con un calo del 2,8 per cento sullo scorso anno. Le previsioni per il 2011 sono di una inversione della tendenza con un incremento del 4,3 per cento nel fatturato e una leggera ripresa anche delle quotazioni.

Negli ultimi mesi dell'anno la domanda è stata più attiva, preferendo le nuove realizzazioni e le zone centrali urbane. Nonostante le incertezze normative è in aumento la propensione ad investire da parte degli investitori esteri e dei fondi immobiliari italiani.⁷

Se consideriamo i prezzi al netto dell'effetto inflativo, vediamo che il mercato è arretrato sino a portarsi ai livelli di circa 5 anni fa.

Per quanto riguarda, poi, i canoni di locazione, la curva della loro flessione risulta più inclinata rispetto a quella dei prezzi, così il loro arretramento rispetto al picco del mercato, sempre al netto dell'inflazione, è ben più evidente tanto da riportarli sulle posizioni di 10 anni fa in sede reale.⁸

Nel secondo semestre del 2010 si sono consolidati i segnali di ripresa del settore uffici a Milano. Anche se le aziende sono ancora concentrate nell'affrontare strategie di ristrutturazione industriale, piuttosto nei piani di espansione, si rileva una lieve ripresa delle compravendite e un consolidamento dei prezzi e dei canoni.

Il 2010 dovrebbe chiudersi con un aumento degli scambi a 340 mila mq e un fatturato a circa 1,6 mld di euro. Canoni e prezzi sono ormai stabili. All'interno del segmento di mercato prime; fa eccezione il trend degli immobili storici (trophy) che, pur costituendo una quota piuttosto esigua dell'offerta complessiva, hanno confermato il loro gradimento e livelli di assorbimento superiori alla media degli uffici di classe A.

A Roma il terziario di qualità ha riscontrato, rispetto ai risultati di altre grandi città, una maggiore dinamicità e una crescita più contenuta del tasso di vacancy. Le origini di tale risultato vanno rintracciate nella carenza dell'offerta capitolina: pochi nuovi progetti completati e immessi sul mercato, ancora minori quelli di classe A in top location. Gli uffici di pregio offerti sono stati assorbiti piuttosto velocemente e il mercato romano continua ad attrarre gli investitori, date le

⁶ Nomisma - Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 3-10

⁷ Scenari Immobiliari EUROPEAN OUTLOOK 2011- gennaio 2011

⁸ Nomisma - Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 3-10

buone performance dei prezzi. Le location più interessanti sono state i quartieri Parioli e Prati e la zona Eur, oltre a Veneto/Boncompagni.

A Firenze gli indicatori principali hanno mostrato risultati negativi nel 2010. Sono diminuite offerta, compravendite, fatturato, canoni e prezzi per la quasi totalità delle aree cittadine. Tuttavia nel panorama nazionale Firenze insieme a Bologna, si presenta come la realtà che ha retto maggiormente all'urto della crisi economica e chiude il 2010 con una diminuzione delle trattative in valore assoluto meno consistente e lascia intravedere per il prossimo anno segnali confortanti di ripresa. La domanda è in lieve aumento e più dinamica, seppur ancora cauta nel procedere all'acquisto. Si cercano superfici di classe B, da ristrutturare.

A Genova la crisi che ha colpito il settore produttivo, con riflessi importanti anche per quello dei servizi, ha gelato gli investimenti immobiliari determinando un forte rallentamento degli scambi che si è prolungato anche nella prima parte dell'anno in corso. Per il settore degli immobili ad uso ufficio, a fronte di quotazioni ridimensionate del 3-4 per cento si registra un consistente calo dei canoni di locazione (5-7 per cento).

Il 2010 ha confermato il trend negativo per il comparto uffici di Palermo già visto nel 2009. Tutti gli indicatori immobiliari chiudono l'anno con segnali negativi. L'uscita dalla crisi sembra ancora piuttosto lontana. È ipotizzabile parlare di ripresa a partire dal secondo semestre del 2011. Il comparto terziario ha evidenziato un calo dei prezzi e dei canoni sia per il prodotto nuovo sia per gli immobili usati. L'unica zona dove sembrano esserci delle richieste è quella che si sviluppa in prossimità del Palazzo di Giustizia, piazza Vittorio Emanuele Orlando, via Finocchiaro Aprile, dove gli acquirenti principali sono professionisti, avvocati e notai.

Il mercato immobiliare degli uffici a Torino sta risentendo di un evidente disallineamento tra una domanda in ulteriore diminuzione e un'offerta spesso sovradimensionata e di livello qualitativo medio-basso. In particolare, la scelta di molte aziende di insediare i propri headquarters in zone periferiche, meglio accessibili e meno costose, ha contribuito alla presenza di una quota di uffici sfitti e vuoti in molte zone centrali della città. La domanda di uffici nel centro cittadino è finalizzata alla ricerca di una sede di rappresentanza, mentre spesso gli uffici operativi sono localizzati in zone più decentrate.

Per quanto concerne la locazione a causa della difficile congiuntura economica, in Italia l'offerta di uffici in locazione risulta abbondante ed è in crescita, in particolare, nelle aree centrali e semicentrali delle città. Sono fermi i nuovi progetti di sviluppo e il mercato si rivolge agli spazi già esistenti. In termini di livello delle quotazioni, su base annuale i canoni hanno perso mediamente il 3,5%.

A causa della difficile congiuntura economica, in Italia l'offerta di uffici in locazione risulta abbondante ed è in crescita, in particolare, nelle aree centrali e semicentrali delle città. Sono fermi i nuovi progetti di sviluppo e il mercato si rivolge agli spazi già esistenti. In termini di livello

delle quotazioni, su base annuale i canoni hanno perso mediamente il 3,5%. Il tempo medio di locazione è di circa 4 mesi e mezzo – circa il doppio rispetto al settore delle abitazioni. La variabilità fra i diversi mercati è tuttavia notevole: se a Bologna occorrono circa 8 mesi, ad Aosta, Trento e Venezia sono sufficienti 2 mesi e mezzo. In termini generali, al Sud i tempi di locazione sono più lunghi rispetto al Nord. Tra le garanzie richieste al conduttore, la fidejussione bancaria è lo strumento più utilizzato. Roma è il mercato più costoso a livello nazionale, seguito a ruota da Milano; più a distanza si posizionano Firenze e Bologna. Torino mostra valori immobiliari assai contenuti per il Nord, mentre al Sud Palermo è la sola città con canoni medi superiori o allineati alla media nazionale.

Il mercato degli immobili commerciali

Le trasformazioni che hanno caratterizzato il settore retailer, come, ad esempio, l'aumento del costo delle materie prime, il calo dei consumi, l'erosione dei margini di profitto, i cambiamenti negli schemi d'acquisto (aumento di vendite on-line, ricerca di shopping experience), hanno modificato il panorama delle aziende della distribuzione.

Le più grandi hanno accelerato lo sviluppo internazionale, mentre le piccole e meno organizzate sono scomparse. In Italia le strategie delle aziende hanno puntato sulla concentrazione e sulla razionalizzazione delle reti.

Le esigenze della domanda sono in continuo mutamento ed i retailer cercano di fornire un'offerta congrua. Dal lato del consumatore, esso dispone di meno tempo per lo shopping, preferisce un processo d'acquisto veloce e semplificato e non gradisce ampi spostamenti. Dal lato del distributore, questo cerca di fornire più negozi di prossimità, assortimenti di prodotti semplici e di facile lettura ed un prezzo contenuto. Il prodotto di questo incrocio sono stati la crescita dei punti vendita di prossimità, il buon andamento dei discount e degli outlet e la forte attrattività degli spazi innovativi e dinamici. Il tutto contrapposto all'affanno degli ipermercati e altre strutture troppo grandi e periferiche.

Nel secondo semestre del 2010 è continuato l'andamento lento che ha caratterizzato il mercato immobiliare del commercio in Europa, sebbene l'interesse per l'investimento sia in leggero aumento. Le difficoltà di accesso al credito hanno mantenuto in rallentamento l'attività di sviluppo, molti progetti sono stati posticipati al biennio successivo o addirittura a tempo indeterminato. In Italia si avverte un moderato risveglio da parte della domanda che desidera posizionarsi, sia nelle vie più rinomate delle principali città che nei principali centri commerciali di nuova generazione (Lifestyle e shopping center tematico).

Per quanto riguarda il comparto dei centri commerciali, il 2010 è stato un anno particolarmente vivace. Sono stati aperti (nuove realizzazioni o ampliamenti) ben 33 shopping center sparsi su tutta la penisola (15 a nord, 5 al centro e 13 a sud) per una superficie complessiva di circa 600

mila mq di Gla. Ben oltre 120 progetti sono in corso di realizzazione o in divenire, e entro il 2015 dovrebbero apportare oltre 3,2 milioni di mq di Gla⁹ allo stock complessivo.

Sia tra gli sviluppatori che tra i principali retailer, si avverte un moderato ottimismo nella crescita del mercato, sebbene in tempi non proprio certi, alla quale bisogna prepararsi fin d' adesso. Per quanto riguarda la piccola distribuzione, intesa come metrature ridotte per negozi di prossimità, si è registrato un interesse, soprattutto da parte delle grandi catene di distribuzione alimentare e gruppi di franchising che proseguono nella strategia espansiva. Il fatturato del comparto degli immobili commerciali chiude il 2010 con un ammontare complessivo di 7,8 miliardi di euro, segnando un incremento del 2,6 per cento rispetto all' anno precedente.

Il mercato degli immobili industriali

Mercato in netta flessione nel 2010, con un meno 5,4 per cento di fatturato rispetto all' anno precedente, a 3,5 miliardi di euro. Soffre soprattutto il comparto produttivo (20% del totale), mentre si mantiene stabile la logistica.

I segnali di ripresa del settore provengono dal buon andamento di alcuni importanti operatori del settore che hanno visto, nei primi dieci mesi dell' anno, sia un incremento di fatturato (anche superiore al 15 per cento) che degli utili. Si tratta principalmente di aziende che operano su tutti i comparti e riescono in questo modo a differenziare i rischi. Rimangono penalizzati soprattutto i settori automotive, edilizia e beni durevoli.

Mentre soffrono meno quelli legati all' alimentare, alle telecomunicazioni e alla farmaceutica.

Il mercato immobiliare della logistica a livello europeo ha visto, nel secondo semestre dell' anno, un leggero incremento delle transazioni, soprattutto in Germania e nel Regno Unito, con un tenue risveglio da parte della domanda e un calo generalizzato dei rendimenti. Tuttavia, la scarsa qualità del prodotto offerto sul mercato limita il mercato degli investimenti.

In Italia si è avvertita una ripresa della domanda di spazi ad uso logistico, sebbene modesta, ed un maggiore interesse da parte degli investitori, sia istituzionali che privati.

Molte aziende hanno riorganizzato la propria catena di distribuzione, a fin di ridurre i costi operativi o dare maggiore efficienza alla catena di approvvigionamento. Si sono allungati i tempi delle trattative e ridotte le dimensioni del capannone medio richiesto, sotto i 5mila mq.

Gli sviluppi più importanti guardano soprattutto alla eco sostenibilità ed all' impatto ambientale, ormai fondamentali per il panorama delle nuove realizzazioni.

⁹ GLA (Gross Leasable Area) :Superficie lorda affittabile considerata nel settore dei centri commerciali al dettaglio. Include tutte le aree che producono reddito di locazione, quindi la superficie di vendita, i locali per le lavorazioni, per le scorte e per l' attività amministrativa. Non sono inclusi gli spazi comuni tra più esercizi e gestiti collettivamente, quali, per esempio, i parcheggi e la galleria commerciale.

I canoni di locazione sono diminuiti in media del 2,5 per cento mentre i prezzi si sono contratti di circa il 2 per cento. Le prospettive per il 2011 sono di una lenta risalita di tutti i valori, salvo che per l'usato di cattiva qualità.

Il mercato degli immobili ad uso alberghiero

Continua la crescita del traffico turistico internazionale e il 2010 si dovrebbe chiudere con un incremento di circa 6 punti percentuali, rispetto all'anno precedente, sebbene per l'Europa si registrino andamenti più moderati (solo più 3% circa). Infatti, le variazioni degli arrivi internazionali viaggiano in correlazione all'andamento economico delle regioni, più forte nelle economie emergenti, meno consistenti in quelle avanzate.

Le previsioni degli organismi competenti per il 2011 sono ancora di un andamento positivo ma moderato, intorno al 4 o 5 per cento annuo.

Anche in Italia le variazioni degli arrivi internazionali si presentano positive (più 5%). Per quanto riguarda le performance economiche degli alberghi, la penisola registra un aumento del tasso di occupazione di circa 4,7 per cento (salito da 55,1 del 2009 a 57,7 del 2010), una sostanziale stabilità del RevPar, più 0,12 per cento (da 65,7 a 65,8) ed un decremento del ricavo medio per camera di circa 4,5 per cento (passato da 119,4 a 114,0 nello stesso periodo).

Nel secondo semestre del 2010 si è registrato un trend di miglioramento del mercato immobiliare alberghiero nei principali Paesi europei. C'è stata una maggiore propensione agli investimenti alberghieri, sebbene contenuta, orientata su prodotti di qualità, preferibilmente sulle categorie business, gestiti da conduttori solidi, localizzate nelle piazze meno rischiose come Londra, Parigi, Madrid, Milano o Roma. Nonostante l'offerta disponibile sul mercato sia stata tendenzialmente scarsa, si sono concluse importanti transazioni, tra le più importanti: Stanfford (Londra), per 86,8 mln di euro; Pullman Paris La Defense – Accor (Parigi), per 80 mld di euro; Londra Rosvenor House Hotel – Marriott (Londra), per 60 mln di euro. In Italia il comparto ha seguito il trend dei principali Paesi europei, con un discreto numero di transazioni, facendo registrare un fatturato di circa 405 milioni di euro ed una variazione di 30 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Il dinamismo registrato, tuttavia limitato, ha coinvolto diversi tipi di località, da quelle di montagna a quelle di lago, mare o anche grandi città. Nel 2010 sono state scambiate strutture alberghiere per un totale complessivo di circa 1.185 camere.

Le prospettive sono di un ciclo positivo per il mercato immobiliare alberghiero. Entro il 2014 l'offerta ricettiva dovrebbe incrementarsi di almeno duemila camere, per un totale di 27 strutture, principalmente di categoria elevata (4 o 5 stelle).

Nelle nuove frontiere dell'accoglienza probabilmente saranno ricorrenti i servizi legati al benessere (interni alla struttura oppure offerti in convenzione) o personalizzati di alta qualità.¹⁰

Il mercato delle nuove costruzioni

Secondo l'Ance nel 2010 gli investimenti in costruzioni sono diminuite del 6,4% e un'ulteriore flessione, pari a -2,4%, si prevede per il 2011. Se a questo si aggiungono i risultati negativi del 2009 (-7,7%) e del 2008 (-2,8%), si arriva a un calo complessivo, dal 2008 al 2011, del 17,8%, pari a circa 29 miliardi di euro.

A soffrire di più il comparto delle nuove abitazioni che, nei quattro anni considerati, avrà perso il 34,2%.

Nel solo 2010 la riduzione di investimenti nel nuovo raggiunge il -12,4%.

A mitigare questo effetto il risultato degli investimenti nel recupero abitativo, che sono aumentati dello 0,5%, facendo segnare per il comparto, nel suo complesso, un -4,9% nel 2010.

La riqualificazione degli immobili esistenti ha giocato un ruolo importante, grazie anche alle agevolazioni fiscali (36% e 55%) previste per tali interventi, che hanno influito in maniera positiva sulla tenuta dei livelli di attività.

Secondo l'Ance esiste un fabbisogno potenziale non soddisfatto di circa 423 mila abitazioni.¹¹

Fatturato del Mercato Immobiliare in Italia con previsione per il 2011¹²

	2010		2011	
	MLN DI EURO	VAR %	MLN DI EURO	VAR %
<i>RESIDENZIALE</i>	<i>91.500</i>	<i>2,2</i>	<i>94.000</i>	<i>2,7</i>
<i>TURISTICO</i>	<i>1.900</i>	<i>5,6</i>	<i>2.000</i>	<i>5,3</i>
<i>TERZIARIO</i>	<i>6.900</i>	<i>- 2,8</i>	<i>7.200</i>	<i>4,3</i>
<i>INDUSTRIALE</i>	<i>3.500</i>	<i>- 5,4</i>	<i>3.600</i>	<i>2,8</i>
<i>COMMERCIALE</i>	<i>7.800</i>	<i>2,6</i>	<i>8.100</i>	<i>3,8</i>
<i>TOTALE</i>	<i>111.600</i>	<i>1,7</i>	<i>114.900</i>	<i>3,0</i>

¹⁰ Scenari Immobiliari EUROPEAN OUTLOOK 2011- gennaio 2011

¹¹ ANCE Osservatorio congiunturale-Novembre 2010

¹² Fonte Scenari Immobiliari

B. IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI

Nel mondo

A livello mondiale il miglioramento della situazione economica complessiva ha avuto riflessi positivi anche sugli strumenti di investimento che operano nel settore immobiliare attraverso diverse tipologie di fondi (quotati, non quotati, Reit), il cui Nav sale dai 1.390 miliardi di euro del dicembre 2009 ai 1.430 miliardi previsti per la fine del 2010, con un aumento del 2,9 per cento. L'aumento è stato vistoso nel primo semestre, mentre la seconda metà dell'anno ha visto quasi dappertutto un rallentamento della crescita. Nonostante la perdurante situazione critica di alcuni mercati, il 2011 dovrebbe registrare un miglioramento diffuso e più costante.

A livello mondiale, rispetto al 2009, è diminuita la quota di mercato detenuta dai Reit, che hanno visto aumentare sensibilmente la capitalizzazione, ma non hanno registrato variazioni significative nel patrimonio gestito. La crisi dei mercati finanziari comporta un progressivo aumento della quota detenuta dai fondi immobiliari non quotati, mentre è stabile la percentuale in possesso dei fondi quotati.

Il peso dell'Europa è in aumento sia in termini assoluti che percentuali: infatti il Nav è salito da 590 a 635 miliardi di euro, che rappresentano il 44,4 per cento del Nav mondiale. Il miglioramento dell'Europa, però, è attribuibile in buona parte alla svalutazione del dollaro.

Il problema più grave e diffuso che i fondi devono fronteggiare rimane quello della carenza di liquidità. In tutti i Paesi i governi hanno studiato misure d'urgenza finalizzate a sostenere le società, quali modifiche alla normativa vigente con riferimento agli aspetti fiscali o alla distribuzione dei dividendi, il blocco della richiesta di restituzione delle quote o i prolungamenti dei tempi concessi per la vendita dei patrimoni in scadenza.

Le logiche di investimento sono diverse. I fondi con problemi di liquidità si limitano a gestire e razionalizzare il proprio patrimonio, mettendo in vendita gli immobili meno strategici, mentre hanno limitato al minimo l'attività di investimento. Gli altri, invece, hanno ripreso gli acquisti e sono stati tra i principali protagonisti nel corso dell'anno. Si pensi che i fondi, in tutte le forme più diverse, hanno concentrato il 48 per cento degli investimenti non residenziali realizzati in Europa nel primo semestre 2010.

E' in calo la quota di investimenti cross-border, in quanto la maggior parte dei fondi tende a concentrare la propria attività nel Paese d'origine, dove ha maggiori competenze e conoscenze. Tuttavia un buon numero di società ha ricominciato ad investire all'estero, approfittando delle numerose offerte a prezzi vantaggiosi presenti sui mercati internazionali.

Le linee guida della diversificazione del portafoglio sono rappresentate dai cicli di mercato e dalla convenienza di cambio.

Dal punto di vista tipologico, l'obiettivo principale è la certezza dell'investimento e la riduzione del rischio.

Di conseguenza sono in aumento gli investimenti nei comparti tradizionali, quali uffici, quasi esclusivamente di classe A, e residenziale. In calo il retail e l'industriale, fortemente penalizzati dalla crisi dei consumi e del mercato del lavoro. Un ritorno a questi settori è prevedibile solo in presenza di una decisa riduzione del tasso di disoccupazione. In tutto il mondo emerge un notevole incremento degli investimenti in immobili e progetti innovativi, legati agli aspetti di sostenibilità, risparmio energetico, alto contenuto tecnologico, non solo nei settori tradizionali ma anche in quelli legati ai servizi.

I rendimenti hanno registrato un andamento diversificato a seconda delle tipologie di prodotto e delle aree geografiche. Nel complesso si è avuto un lieve calo, ma si confermano competitivi rispetto agli investimenti immobiliari diretti o agli altri mercati finanziari.

Restringendo il campo all'Europa il 2010 si è aperto con segnali di ripresa nella maggior parte dei mercati immobiliari europei, fatta eccezione per le nazioni caratterizzate da un sistema economico in grave difficoltà, quali Spagna, Grecia e Irlanda. La maggior parte delle economie ha avuto un indebolimento a partire dalla primavera e l'anno si dovrebbe concludere con parametri in calo rispetto al primo semestre ma in aumento rispetto a dicembre 2009.

Il mercato dei fondi conferma la competitività rispetto alle altre forme di investimento.

Nonostante il calo dei valori immobiliari, i fondi negli otto Paesi europei¹³ presi in considerazione da Scenari dovrebbero chiudere il 2010 con un patrimonio di oltre 333 miliardi di euro, che significa un aumento di quasi il 17 per cento rispetto all'anno precedente.

Il numero di fondi è aumentato in quasi tutti i Paesi, in quanto l'andamento del settore è stato più positivo rispetto a quello dei mercati finanziari e le aspettative di crescita sono interessanti. L'espansione maggiore riguarda l'Olanda, seguita da Gran Bretagna e Svizzera.¹⁴

Il rendimento medio a livello europeo ha registrato un lieve calo rispetto all'anno precedente, attribuibile alla performance negativa dei fondi tedeschi e spagnoli. Negli altri Paesi le variazioni sono contenute.

¹³ I Paesi europei presi in esame dal presente Rapporto sono: Francia, Germania, Gran Bretagna, Italia, Spagna, Svizzera, Olanda, Lussemburgo.

¹⁴ Scenari Immobiliari I FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA E ALL'ESTERO – aggiornamento novembre 2010

Per quanto riguarda l'asset allocation, la distribuzione percentuale ha subito variazioni marginali rispetto all'anno scorso. Il comparto residenziale ha visto una lieve contrazione, attribuibile più al ridimensionamento del valore del patrimonio di alcuni fondi che all'alienazione dei cespiti.

La crisi dei consumi e quella del mercato del lavoro hanno portato ad una flessione della quota rappresentata da immobili commerciali ed industriali, a favore degli uffici, sebbene siano in aumento gli immobili ad uso misto.

In crescita anche gli altri usi, nell'ambito dei quali cominciano ad avere un peso considerevole gli immobili innovativi. Ad esempio le Scpi francesi stanno investendo somme importanti negli edifici, sia residenziali che ad uso uffici, ad alto risparmio energetico e in Svizzera Crédit Suisse ha lanciato il primo fondo specializzato nella realizzazione di progetti sostenibili.

In Italia

Il settore dei fondi immobiliari, che in poco più di un decennio aveva fatto registrare un'ascesa impetuosa portandolo a superare i 28 miliardi di euro di patrimonio netto e i 45 di attività immobiliari, sta oggi attraversando una fase abbastanza critica.

A gravare negativamente sul comparto, oltre alla perdurante difficoltà del mercato immobiliare è soprattutto la stretta decisa di concerto da Governo e Banca d'Italia. Alla base dell'irrigidimento deve essere posta la tardiva consapevolezza di una crescita drogata, in particolare negli ultimi anni, dell'utilizzo opportunistico ed elusivo che è stato fatto dello strumento.

Come spesso accade quando si è costretti ad intervenire per ridisegnare il quadro normativo e l'operatività di un settore ormai consolidatosi, il rischio di colpire in maniera indiscriminata appare tutt'altro che remoto: queste sono le cause dell'allungamento dei tempi e la concessione di una fase di consultazione del documento. Tutto ciò evidenzia l'incertezza del legislatore e il conseguente ritardo con cui verrà emanato il regolamento attuativo sui fondi immobiliari (dopo le novità introdotte con il DL 78 convertito nella Legge 122/2010), rispetto ai termini (invero non perentori) inizialmente previsti.

Il legislatore si trova a dover coniugare il rigore del principio ispiratore con l'esigenza che il provvedimento attuativo non risulti eccessivamente punitivo.

Si è creata perciò un'impasse che ha bloccato il settore soprattutto dei fondi riservati, sia dal punto di vista delle nuove iniziative che da quello degli investimenti, in attesa di un orientamento definitivo.

Inoltre il fronte aperto per il settore non riguarda unicamente l'iniziativa del Governo, ma comprende l'intervento varato da Banca d'Italia e Consob che definisce la definizione i

processi aziendali e i presidi organizzativi che verifichino l'attività (in particolare quella legata alla valutazione dei beni immobili) dei soggetti a vario titolo coinvolti.

Il 2011 si prospetta, dunque, come l'anno del riassetto dell'industria dei fondi immobiliari.¹⁵

Dal punto di vista del dimensionamento complessivo dell'industria dei fondi chiusi immobiliari, è possibile osservare come i fondi autorizzati siano arrivati a quota 275 (si tratta di una stima operata sulla base degli ultimi dati disponibili forniti da Banca d'Italia). La crescita più contenuta rispetto al passato in ragione della indeterminatezza del quadro normativo riguarda, come ormai prassi, i soli fondi destinati ad investitori qualificati mentre i fondi retail restano invariati. Il patrimonio netto totale risulta anch'esso in lieve crescita, riconducibile unicamente alla componente dei fondi riservati in quanto, al contrario, il NAV complessivo dei fondi retail si è ridotto. Lo stesso fenomeno ha riguardato gli attivi immobiliari che sul versante retail tendono a diminuire a causa sia delle numerose svalutazioni di modesta entità operate nel semestre sia delle (poche) dismissioni concluse.

Numero di Fondi operativi al 30 giugno 2010¹⁶

	<i>RETAIL</i>	<i>RISERVATI</i>	<i>TOTALE</i>
<i>FONDI AUTORIZZATI (NUMERI)</i>	<i>27</i>	<i>248</i>	<i>275</i>
<i>PATRIMONIO NETTO (MLN €)</i>	<i>6.159</i>	<i>21.998</i>	<i>28.157</i>
<i>INVESTIMENTI IMMOBILIARI (MLN €)</i>	<i>7.774</i>	<i>37.780</i>	<i>45.554</i>

Come si vede il settore si sta sbilanciando ulteriormente a favore dei fondi riservati sia per quanto riguarda il numero dei fondi sia per quanto riguarda la quota di patrimonio.

Per quanto riguarda le performance dei fondi immobiliari italiani, nel corso della prima parte del 2010 si è osservata una nuova contrazione, dopo i segnali di ripresa registrati nel secondo semestre del 2009. In particolare, si è passati dallo 0,7% allo 0,2%, mantenendosi dunque in territorio positivo. La situazione in Europa non sembra dissimile, anche se su livelli più lusinghieri. Al consistente incremento dell'indice del 2009 (dal -8,8% al 4,1%) è seguita una fase di stabilità che ha mantenuto la redditività sui livelli della precedente rilevazione.

Se si considera l'asset allocation dei fondi immobiliari italiani, si può facilmente osservare come nell'ultimo semestre vi siano state limitate correzioni nelle quote relative dei diversi comparti, ma che, in sostanza, la situazione sia rimasta sostanzialmente inalterata. Gli effetti della crisi

¹⁵ Nomisma - Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 3-10

¹⁶ Elaborazioni e stime Nomisma su dati Assogestioni e Banca d'Italia

immobiliare, che aveva rallentato il progressivo allineamento tra l'asset allocation dei fondi italiani ed europei, sembrano aver modificato una tendenza alla contrazione degli impieghi direzionali che pareva ormai consolidata.

Dai nuovi dati emerge, infatti, che gli investimenti in uffici aumentano sia in Italia che in Europa, a svantaggio di quelli relativi ad attività commerciali e industriali. In Italia, in aggiunta, si riduce anche la quota di attività di tipo residenziale.¹⁷

I Fondi quotati

Il comparto dei fondi immobiliari chiusi quotati alla Borsa di Milano ha registrato un 2010 molto positivo (+10.75% total return) senza discostarsi particolarmente dall'indice FTSE Epra/Nareit Eurozone (+12.8%), benchmark ben più volatile e capace di perdere circa il 60% della capitalizzazione di mercato nel triennio 2006-2009.

Diversi fondi hanno optato per il prolungamento della durata del fondo per completare in modo ottimale la vendita dei cespiti: Tecla, Olinda, Beta e BNL Portfolio Immobiliare. Il mercato non ha penalizzato la scelta adottata dalle varie Sgr e ha preferito focalizzarsi sulla capacità del fondo di dismettere il proprio portafoglio di immobili.¹⁸

Secondo i calcoli di Scenari Immobiliari chi negli ultimi 5 anni ha investito a Piazza Affari ha contabilizzato una perdita del 46% che sale fino a oltre l'80% per in caso di azioni del segmento *real estate*. Chi avesse invece investito in un fondo immobiliare nel 2005 avrebbe chiuso i primi 5 anni con quotazioni in calo del 22,9% e cioè circa la metà rispetto ai listini azionari e soprattutto con un livello di oscillazioni di gran lunga inferiore confrontato con quello osservato per altri titoli del *real estate* quotati in Borsa.

I Fondi immobiliari retail tra il 2005 e il 2010¹⁹

Descrizione	2005	2006	2007	2008	2009	30/06/2010
N. fondi	23	27	28	28	27	27
Patrimonio	6.407	7.846	8.772	8.537	7.985	7.774
Totale attivo	8.059	10.047	10.570	10.127	9.461	9.282
Indebitamento	1.797	2.677	2.910	2.939	2.978	2.912
Nav	6.065	7.155	7.439	6.963	6.290	6.159
Sconto su Nav(1)	27,1%	27,2%	21,8%	40,8%	34,6%	36,6%
Rendimenti (Irr) (2)	9,4%	9,4%	9,1%	6,9%	5,4%	5,1%

¹⁷ Nomisma - Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 3-10

¹⁸ Fonte: Norisk

¹⁹ Studio Casadei

Legenda

- 1) Utile di esercizio / Valore Nav inizio esercizio
- 2) Tasso di rendimento del sottoscrittore ottenuto equiparando:
- i flussi di cassa in uscita ovvero il valore iniziale della quota sottoscritta
 - i flussi di cassa in entrata ovvero il valore dei dividendi e rimborsi incassati + il Terminal Value (valore del Nav)

2. Dati descrittivi del Fondo

	Apporto (1/1/2004)	31-dic-04	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10
Valore complessivo netto del fondo (Euro/mln)	268,474	302,617	329,761	320,697	308,671	181,584	160,005	168,191
Numero quote	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474	268.474
Valore unitario delle quote (Euro)	1.000,00	1.127,17	1.228,28	1.194,52	1.149,72	676,36	595,98	626,47
Prezzo ufficiale quotazione borsa (Euro)	n.a.	n.a	1.130,0	1.075,0	1.300,0	672,7	636,0	644,5
Debiti bancari (Euro/mln)	-	-	-	-	46,59	40,24	41,15	33,399
Utile d'esercizio (Euro/mln)	n.a.	34,143	27,144	40,926	12,483	56,597	4,866	10,978
Proventi posti in distribuzione (Euro/mln) ⁽¹⁾	n.a.	34,142	11,096	26,195	12,253	70,142	5,866	-
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	180,751	168,915
LTV (%)	0%	0%	0%	0%	17%	22%	23%	20%
Numero immobili ⁽³⁾	41	34	34	30	24	10	9	8
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	ufficio uso speciale commerciale
Mq lordi	380.893	236.680	321.310	277.809	239.136	134.849	127.734	122.576

(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 430/1993.

A. Il Fondo Beta in sintesi

"Beta Immobiliare – Fondo Comuni 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 SGR, 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 al Fondo Beta è stato il lancio da parte di 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 2007, 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.

Con provvedimento del 7 maggio 2010, l'Autorità di Vigilanza ha approvato le modifiche al Regolamento di gestione del Fondo che prevedono, tra l'altro, la riduzione da due ad un anno del periodo di proroga della durata del Fondo prevista dal paragrafo 2.2. (b) del Regolamento del Fondo.

La SGR 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 (il cosiddetto "Periodo di Grazia").

B. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali

poste in essere in relazione ai fondi chiusi immobiliari dalla stessa istituiti e gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è composto da undici membri, di cui cinque sono Amministratori Indipendenti.

Ai sensi dello Statuto della Fimit SGR, 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% 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.

Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel Regolamento Interno degli Amministratori Indipendenti, approvato, da ultimo, con delibera consiliare del 13 maggio 2010.

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e comunque si impegnano a comunicarne immediatamente il venir meno.

Il Regolamento Interno degli Amministratori Indipendenti prevede che questi 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, tale Regolamento definisce altresì in maniera puntuale le attribuzioni rimesse alla competenza degli Amministratori Indipendenti, anche alla luce dei principi raccomandati nel "Protocollo di Autonomia per le Società di Gestione del Risparmio" adottato da Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni"), recepito

dalla Fimit SGR, che ha adottato un Protocollo di Autonomia, modificato, da ultimo, con delibera consiliare assunta in data 11 dicembre 2008, anche al fine di tener conto delle disposizioni del Regolamento della Banca d'Italia e della Consob approvato con delibera del 29 ottobre 2007 (il "Regolamento Congiunto").

In particolare, agli Amministratori Indipendenti sono demandati compiti attinenti alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi.

Gli Amministratori Indipendenti, infatti: (i) esprimono un parere sull'adeguatezza del contenuto e sulla rispondenza all'interesse dei clienti delle convenzioni aventi significativa incidenza sui patrimoni gestiti (ii) 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 (iii) esprimono un parere sulle operazioni aventi ad oggetto il conferimento o la cessione ai fondi gestiti dalla Fimit SGR di beni appartenenti ai soci della SGR o alle società facenti parte del gruppo rilevante della SGR, ove esistente, nonché sulle operazioni aventi ad oggetto la cessione di beni di proprietà dei patrimoni gestiti ai soggetti indicati; (iv) 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; (v) esprimono un parere in ordine alle ipotesi di coinvestimento da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR.

I pareri resi dagli Amministratori Indipendenti non hanno carattere vincolante ma obbligano il Consiglio di Amministrazione a motivare le ragioni della decisione contraria eventualmente presa, previo parere del Collegio Sindacale.

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

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

Nella seduta del 13 maggio 2010, il Consiglio di Amministrazione ha istituito, al suo interno, un Comitato Esecutivo, attualmente composto da quattro membri, e ha approvato il relativo Regolamento Interno.

Nella medesima riunione, il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito un comitato, denominato "Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli", composto da tre

Amministratori Indipendenti in possesso degli specifici requisiti di professionalità previsti nel relativo Regolamento Interno approvato dal Consiglio di Amministrazione, ulteriori rispetto a quelli individuati, in via generale, per gli esponenti aziendali dalla normativa di settore. A tale Comitato è rimesso il compito di individuare i presidi per la gestione di eventuali situazioni di potenziale conflitto con l'interesse dei partecipanti ai fondi gestiti dalla SGR nonché di sovrintendere all'attuazione degli indirizzi e delle politiche in materia di gestione dei rischi, controllo di conformità e revisione interna determinati dal Consiglio di Amministrazione. Il Comitato riferisce al Consiglio di Amministrazione sulle attività svolte con periodicità almeno semestrale, formulando altresì, ove del caso, le proprie raccomandazioni.

Fimit SGR ha adottato, da ultimo con delibera consiliare del 17 maggio 2010, un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 – recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300" – volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione – attualmente composto da tre membri – cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento.

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

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

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

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

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.

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, composto da quattro membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR tra soggetti esterni al Consiglio di Amministrazione stesso e dotati di comprovata esperienza nel settore immobiliare e/o finanziario. Le spese inerenti al funzionamento del Comitato Investimenti sono a carico della SGR.

Il Comitato Investimenti del Fondo Beta ("Comitato Investimenti") 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 uno specifico ruolo nell'individuazione e gestione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche meramente potenziali.

Segnatamente, il Comitato Investimenti 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 SGR; d) proposte di coinvestimento con altri fondi gestiti dalla Fimit SGR.

Il Comitato Investimenti, 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 SGR opera la funzione Relazioni Esterne, cui è demandata la cura dei rapporti con gli investitori 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.

C. La struttura finanziaria

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. (ora UniCredit S.p.A.) in qualità di "banca agente" ed un *pool* di banche in qualità di "banche finanziatrici e organizzatrici" composto da Calyon S.A (ora Crèdit Agricole) e Natixis S.A., oltre a UniCredit S.p.A..

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

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

- *Tranche A1*: 34.955.129 euro relativa al finanziamento di parte del prezzo di acquisto dell'immobile;
- *Tranche B1*: 11.630.110 euro relativa alla quota parte IVA;
- *Tranche C1*: fino ad un importo massimo pari al minore tra: x) il 60% delle *capex* dovute dal Fondo Beta in relazione alla quota di pertinenza del Fondo; y) 2.185.380 euro.

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

Il rimborso "bullet" previsto nel suddetto contratto dovrà essere effettuato in un'unica soluzione alla data del 18 febbraio 2012, data di scadenza fissata a seguito della proroga di un anno della durata del Fondo.

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

Dalle risultanze di tale rapporto al 31 dicembre 2009 è emerso che il Fondo ha superato il suddetto limite del 60%, raggiungendo il 63,44%. Lo sfioramento del *covenant* in questione deriva essenzialmente dalla particolare situazione di mercato del settore ricettivo, che ha comportato una diminuzione del valore del Forte Village Resort in sede di relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti alla data del 31 dicembre 2009.

Al fine di rientrare in tale *covenant* la SGR ha richiesto alle banche finanziatrici la sottoscrizione di un *waiver* nel quale fossero concordate modalità e tempi di rientro; con la sottoscrizione di tale *waiver*, il Fondo Beta ha provveduto a:

- effettuare un rimborso anticipato *pro quota* delle *Tranche A1* e *C1* del finanziamento per un importo pari ad euro 1.958.477, relativo alla quota di debito di competenza del Fondo Beta;

- utilizzare l'eccesso di cassa di euro 224.887 per il rimborso anticipato *pro quota* delle Tranche A1 e C1;
- effettuare il rimborso integrale di euro 5.037.492 relativo alla Tranche B1, grazie al quale si è addivenuti alla totale estinzione della linea IVA erogata all'acquisizione.

Per effetto di tali rimborsi, avvenuti con valuta 30 giugno 2010, a tale data il finanziamento ipotecario risultava di 33.924.713 euro (41.145.568 euro al 31 dicembre 2009).

Dai valori contabili al 30 giugno 2010, si è rilevato un nuovo superamento da parte del Fondo del suddetto limite del 60%, raggiungendo il 60,42%. In data 29 ottobre 2010, al fine di rientrare in tale covenant, il Fondo, in accordo con le banche finanziatrici, ha provveduto al rimborso di 228.713 euro.

Alla stessa data, il Fondo ha provveduto al pagamento di 297.305 euro, a titolo al rimborso dell'Eccesso di Cassa (così come definito nella clausola 7.5 del contratto di finanziamento).

Alla data di chiusura del presente Rendiconto l'importo del debito verso il pool di banche risulta pari a 33.398.695 euro, pertanto la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risulta essere pari al 19,77% del valore di mercato dei beni immobili alla data del 31 dicembre 2010.

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 dell'esercizio 2010 – settimo 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, con particolare riferimento alle occupazioni *sine titolo* riferite alle Pubbliche Amministrazioni, continuando contemporaneamente l'attività di rilocazione delle porzioni immobiliari sfitte presenti in due degli immobili facenti parte del patrimonio del Fondo.

Sebbene nel corso del 2010 sia intervenuto il rilascio di una porzione ad uso commerciale presente nell'immobile sito in Perugia, Via Palermo n. 108, successivamente alla chiusura del terzo trimestre è stato sottoscritto un nuovo contratto avente ad oggetto una parte delle superfici rilasciate.

Al 31 dicembre 2010, la superficie lorda degli immobili ancora in portafoglio ammonta a 122.576 mq, ivi compreso il 27% della superficie del complesso immobiliare "Forte Village Resort".

La superficie locabile, dalla quale sono escluse le parti comuni ricomprese nella superficie lorda, ammonta a 105.399 mq e quella locata a 100.994 mq. Risulta, quindi, messo a reddito il 95,8% delle superfici "utili". Tali dati risultano essere sostanzialmente invariati rispetto a quelli riferiti all'ultimo Rendiconto semestrale del Fondo.

Alla chiusura dell'esercizio risultavano in essere n. 30 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione, ivi compreso il contratto in essere con il conduttore del "Forte Village Resort"), di cui n. 24 riferite a conduttori privati e n. 6 alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso dell'esercizio il numero dei rapporti locativi è diminuito di n. 3 posizioni in ragione della dismissione di un immobile avvenuta in data 16 dicembre 2010 – di cui si farà cenno più avanti – del rilascio di tre unità immobiliari riferite a tre distinti contratti di locazione e della sottoscrizione per una unità immobiliare di un nuovo contratto di locazione.

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

L'importo dei canoni/indennità di competenza dell'esercizio ammonta a 14,581 milioni di euro, mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni vigenti alla data del presente Rendiconto, ossia al netto dei rapporti in indennità di locazione, risulta pari a 12,2 milioni di euro (compresa la quota riveniente dal coinvestimento nel "Forte Village Resort"). Alla chiusura dell'esercizio, i rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione generano circa il 65,5% del totale dei ricavi da locazione/indennità.

Crediti verso locatari

L'importo dei crediti, per fatture emesse alla data del 31 dicembre 2010 al netto degli eventuali debiti verso i locatari, risulta pari a circa 10,765 milioni di euro, registrando un sostanziale allineamento rispetto ai medesimi dati rilevati al 31 dicembre 2009, che risultava di 10,685 milioni di euro.

Un positivo andamento si registra con riferimento alle fatture scadute da oltre 30 giorni: i crediti alla fine del quarto trimestre 2010 si attestano infatti a circa 9,122 milioni di euro con una diminuzione del 15,34% rispetto al medesimo dato al 30 settembre 2010.

Si rileva, dunque, un miglioramento dell'esposizione creditizia complessiva del Fondo rispetto al trimestre precedente.

Il Fondo ha intensificato la propria attività di *credit management*, stabilendo di procedere sistematicamente con il recupero coattivo dei propri crediti, in particolar modo nei confronti della Pubblica Amministrazione. Relativamente a tali attività di recupero giudiziale, si fa presente che alla data del 31 dicembre 2010, l'ammontare complessivo di quelli oggetto di decreto ingiuntivo è pari a 20,041 milioni di euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data circa 14,585 milioni di euro, pari ad una percentuale del 72,8% dell'importo oggetto di azione legale.

Si fa infine presente che, nonostante il rischio di insolvenza dei conduttori sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, in un'ottica prudenziale il Fondo ha sempre accantonato una riserva specifica per far fronte alle possibili perdite: al 31 dicembre 2010 essa ammonta a 1,659 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)

Sebbene il Fondo stia giungendo alla naturale scadenza, e fatta salva comunque la possibilità di un'eventuale proroga della relativa durata eventualmente decisa dal Consiglio di Amministrazione, la SGR ha proseguito il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo nonché di manutenzione straordinaria, nel rispetto delle spese preventivate nel *business plan* del Fondo.

Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nell'esercizio sono 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 tali manutenzioni ammontano a circa 578 mila euro di cui circa 541 mila euro di competenza del primo semestre 2010.

Il fabbricato sul quale è stato sostenuto l'onere più significativo è quello sito in Latina, Viale P.L. Nervi n. 270 nonché il complesso immobiliare sito in Spoleto, Viale Trento e Trieste n. 136.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nel rispetto delle previsioni del Regolamento di gestione del Fondo e dell'interesse dei partecipanti, di esercitare la facoltà di proroga della durata del Fondo per un ulteriore anno a partire dalla data di naturale scadenza del Fondo (18 febbraio 2011).

Si rammenta che la SGR 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 ("Periodo di Grazia").

Nell'arco del periodo non sono stati effettuati nuovi investimenti in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari mentre è intervenuta la cessione di un *asset* immobiliare del Fondo.

Proseguendo con l'attività di commercializzazione e ricerca di opportunità di disinvestimento del patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo, Fimit SGR, come sopra menzionato, nel corso del 2010 ha perfezionato la vendita, per la quale gli organi deliberanti della SGR avevano espresso parere favorevole in data 29 ottobre 2010, dell'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n. 39 - 41, ad un prezzo di 17,8 milioni di euro, con una plusvalenza rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2009 pari a 6,34 milioni di euro.

L'offerta, ritenuta congrua dal Collegio degli Esperti Indipendenti del Fondo, è stata accettata in data 5 novembre 2010 e la vendita è stata perfezionata il 16 dicembre 2010.

Infine si fa presente che è pervenuta alla SGR una proposta irrevocabile di acquisto avente ad oggetto due porzioni dell'immobile sito in Roma, Via Prospero Alpino n. 16 -20.

Gli organi deliberanti della SGR hanno espresso parere favorevole e l'offerta è ritenuta congrua dal Collegio degli Esperti Indipendenti del Fondo.

* * *

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.

Partecipazioni in società immobiliari

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

* * *

La "Da Vinci S.r.l." è stata costituita il giorno 11 aprile 2007, ed è partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR. E' proprietaria di un lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in immediata adiacenza all'Autostrada Roma - Fiumicino, presso l'ingresso Est della Nuova Fiera di Roma (in località Ponte Galeria), ove è in corso di ultimazione il complesso direzionale denominato "Da Vinci Center".

Si ricorda che nel mese di maggio 2009, in accordo con la banca finanziatrice del progetto, la Società ha affidato all'advisor Cushman & Wakefield un incarico in esclusiva di durata annuale, finalizzato alla ricerca di opportunità di locazione del complesso immobiliare. Tale incarico è giunto a naturale scadenza in data 30 giugno 2010.

Stante la buona collaborazione con l'advisor, in considerazione delle trattative in essere e per dare continuità alle attività di promozione ed accelerare la commercializzazione del complesso in concomitanza con l'ultimazione dei lavori, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato il rinnovo di tale incarico, che verrà quindi perseguito fino al mese di giugno 2011.

Si ricorda che nel mese di dicembre 2009, per il tramite di un advisor terzo, è stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto uffici per una superficie totale di più di 4.000 mq, oltre a magazzini e posteggi coperti e scoperti. L'attività del conduttore è stata avviata nel mese di luglio 2010.

Si segnala inoltre che nel mese di settembre 2010 è stato sottoscritto un secondo contratto di locazione per una superficie di ca. 1.000 mq oltre a pertinenze.

Il complesso è stato candidato a numerosi bandi volti a ricercare consistenze di rilevante entità, da parte di soggetti grandi fruitori di spazi, alcuni di questi ancora in corso alla data della presente relazione.

Sono attualmente in atto numerose trattative volte alla locazione delle consistenze del complesso, mentre è in corso di finalizzazione il contratto per la conduzione delle attività di ristorazione, insediate nel padiglione centrale di servizio, compreso tra i due corpi di fabbrica principali.

Il complesso direzionale è sostanzialmente ultimato, in quanto risultano ancora attive solamente alcune lavorazioni per completare il padiglione di servizio.

* * *

Per quanto riguarda "Progetto Alfiere S.p.A.", si rammenta che il Fondo Beta nel corso del 2005 ha partecipato insieme ad altri primari operatori del settore, alla costituzione di tale società immobiliare - acquisendone una quota pari al 19% - che a sua volta partecipa al 50% nel capitale della "Alfiere S.p.A."

Quest'ultima risulta essere proprietaria del complesso immobiliare prima acquisito e poi ad essa ceduto dal Gruppo Fintecna - che, a sua volta, detiene il restante 50% della "Alfiere S.p.A." - meglio conosciuto come le "Torri dell'EUR" ed è strumentale alla realizzazione del progetto che prevede la valorizzazione e riqualificazione del suddetto compendio.

Si ricorda che fin dal 2008 la SGR, per conto del Fondo, ha assunto un atteggiamento critico verso il progetto e verso 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 del 2009 voto contrario all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2008. Si segnala che le critiche espresse in tale sede non hanno riguardato la generale attendibilità e il contenuto patrimoniale del bilancio in questione, al quale viene fatto riferimento ai fini valutativi e contabili.

Per far fronte ai fabbisogni finanziari derivanti dagli oneri finanziari e dai costi incompressibili di gestione, il consiglio di amministrazione di Alfiere S.p.A., tenutosi nel mese di giugno 2010, ha deliberato di richiedere a ciascuno dei soci, ossia Fintecna Immobiliare S.r.l. e Progetto Alfiere S.p.A., l'erogazione di ulteriori contributi di *equity* anche in considerazione del rilascio del permesso di costruire, tenuto conto che in data 13 maggio 2010 il Comune di Roma ha deliberato l'approvazione della realizzazione del progetto di riqualificazione del complesso.

Si rileva inoltre che l'Assemblea Straordinaria della Progetto Alfiere S.p.A., riunitasi in data 24 giugno 2010 per adottare dei provvedimenti di cui all'art. 2446 del c.c., poiché le perdite complessive accertate avevano causato una diminuzione del capitale sociale di oltre un terzo, ha deliberato:

- di ripianare le perdite complessive maturate al 30 aprile 2010, pari a 1.299.105,89, mediante la rinuncia da parte dei soci di pari importo ai crediti per finanziamenti infruttiferi;
- di aumentare il capitale sociale della Progetto Alfiere S.p.A. da 2.800.000 euro a 4.740.000 euro.

In esecuzione a tale delibera assembleare il Fondo ha rinunciato alla propria quota dei crediti per finanziamenti infruttiferi per 246.830 euro ed ha inoltre provveduto nel corso dell'esercizio 2010 a versare la propria quota parte dell'aumento di capitale sociale, pari a 368.600 euro.

Il Fondo Beta ha inoltre corrisposto a Progetto Alfiere S.p.A. nel corso dell'esercizio importi complessivi per circa 227 mila euro a titolo di finanziamento infruttifero.

Si rappresenta che alla data del 31 dicembre 2010 il totale dei versamenti effettuati dal Fondo nella Progetto Alfiere S.p.A., ivi compreso il costo di acquisto della partecipazione, è pari a 7.441.819 euro.

Si segnala, infine, che in data 16 giugno 2010 è giunta all'attenzione della SGR un'offerta vincolante per l'acquisto della partecipazione detenuta dal Fondo. Per procedere con la cessione della suddetta quota, la SGR ha posto in essere la procedura prevista nel contratto di *joint venture* sottoscritto tra i soci.

Si fa presente che il proponente, stante la situazione di incertezza interpretativa relativa agli obblighi previsti dai Patti tra soci di Alfiere S.p.A. e dall'Accordo di Joint Venture tra i soci di Progetto Alfiere S.p.A., ha ritenuto necessario formulare, in data 5 ottobre 2010, una richiesta di sospensione dei termini della medesima in attesa di ricevere dalla SGR un quadro aggiornato in merito agli sviluppi delle suddette vicende societarie, al fine di poter valutare la permanenza di un concreto interesse all'acquisto della partecipazione.

I soci di Alfiere S.p.A. hanno firmato un primo accordo di *standstill* sino al 30 novembre 2010 e rinnovato successivamente sino al 28 febbraio 2011, con il quale le parti si impegnano a non esercitare i diritti derivanti in conseguenza delle scadenze di validità dei patti medesimi, ossia a non disporre, a qualsiasi titoli e/o modo, della partecipazione detenuta in Progetto Alfiere S.p.A..

4. *Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio*

In data 25 febbraio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in occasione dell'approvazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2009, la distribuzione dei proventi maturati nel secondo semestre 2009, pari a 10,40 euro per quota. Tali importi sono stati pagati in data 18 marzo 2010.

In data 29 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2010.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato due Resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2010 ed al 30 settembre 2010, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

* * *

Come descritto nel precedente paragrafo 3.B si rileva che in data 16 dicembre 2010 è stata perfezionata la vendita dell'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n. 39 - 41, ad un prezzo di 17,8 milioni di euro, con una plusvalenza rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2009 pari a 6,34 milioni di euro.

* * *

A seguito dell'approvazione del Consiglio di Amministrazione del 13 ottobre 2010, la FIMIT SGR ha stipulato con la società INGENIUM REAL ESTATE S.p.A. un accordo quadro per i Servizi di facility e property management, di project management e legali immobiliari; parte integrante

dell'accordo quadro è anche il Service Level Agreement stipulato con l'*outsourcer*, che ha la finalità di regolare i livelli di servizio minimi da garantire con riferimento ad ognuna delle attività esternalizzate. La durata di tali accordi è triennale, con decorrenza 1° novembre 2010 e possibilità di recesso in qualunque momento con preavviso di sei mesi e previsione di meccanismi di risoluzione ed applicazione di penali, al ricorrere delle ipotesi ivi previste, tra cui anche il mancato rispetto dei livelli di servizio concordati.

Modifiche al regolamento di gestione del Fondo

Con provvedimento del 7 maggio 2010, l'Autorità di Vigilanza ha approvato le modifiche al Regolamento di gestione del Fondo, precedentemente deliberate dal Consiglio di Amministrazione della SGR ed approvate in data 23 febbraio 2010 anche dall'Assemblea dei Partecipanti.

Si ricorda, in particolare, che le suddette modifiche riguardano:

- la riduzione da due ad un anno del periodo massimo della facoltà di proroga della durata del Fondo prevista dal paragrafo 2.2. (b) del Regolamento del Fondo;
- la previsione della possibilità che la presidenza dell'Assemblea dei Partecipanti possa essere assunta, in assenza del Presidente, oltre che dal Vicepresidente della SGR, da altro rappresentante della SGR indicato dal Consiglio di Amministrazione della stessa;
- la revisione della modalità di calcolo della Commissione Variabile di cui al paragrafo 9.1.1.2. del Regolamento del Fondo.

Con riferimento a quest'ultima modifica, si precisa che la medesima ha ad oggetto una riduzione del regime delle spese applicabili al Fondo, comportando una diversa modalità di calcolo della Commissione Variabile, variando – a decorrere dal 1° gennaio 2010 – la percentuale del rendimento complessivo in eccesso del Fondo da riconoscere alla SGR come segue:

- 15% (invece del 18%), nel caso in cui la durata effettiva del Fondo Beta sia fino a otto anni,
- 12% (invece del 15%), nel caso in cui la durata effettiva del Fondo Beta sia superiore a otto anni.

In data 6 ottobre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Fimit SGR ha deliberato di esercitare la facoltà di proroga della durata del Fondo per un ulteriore anno a partire dalla data di naturale scadenza del Fondo (18 febbraio 2011).

Cambio della Banca Depositaria

Il Consiglio di Amministrazione della SGR nella riunione del 10 maggio 2010 ha approvato in via generale la modifica del Regolamento di gestione del Fondo conseguente alla sostituzione

nell'incarico di banca depositaria da Intesa Sanpaolo S.p.A. a State Street Bank S.p.A.

Con efficacia 17 maggio 2010 si è infatti perfezionato il conferimento delle attività di Securities Services svolte dal Gruppo Intesa Sanpaolo nella società Intesa Sanpaolo Servizi Transazionali S.p.A. ("ISST") e la contestuale cessione della partecipazione detenuta in ISST a State Street Bank Luxembourg S.A., primario operatore internazionale nel comparto delle attività di securities services. Nel contesto di tale trasferimento, ISST ha modificato la propria denominazione sociale in State Street Bank S.p.A.

Pertanto, a seguito del conferimento del ramo d'azienda e della successiva cessione di ISST, operazioni divenute efficaci in data 17 maggio 2010, State Street Bank S.p.A. è subentrata nel ruolo di banca depositaria del Fondo Beta.

Rimborso IVA

Si informa che in data 5 maggio 2010, l'Agenzia delle Entrate ha effettuato a favore della SGR il pagamento a titolo di rimborso IVA relativa all'anno 2007 di un importo di complessivi 30 milioni di euro (generato dall'acquisto del complesso alberghiero Forte Village Resort) oltre agli interessi maturati pari a 743 mila euro. La quota capitale rimborsata di competenza del Fondo Beta è stata pari a 5.037.492 euro mentre la quota interessi a 124.777 euro.

In considerazione di tale evento, il Fondo ha estinto totalmente la linea IVA erogata dalle banche finanziatrici in relazione all'operazione di acquisto del complesso alberghiero Forte Village Resort.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Tutte le strategie perseguite dalla SGR e le conseguenti politiche di investimento sono state parametrize sulla scadenza del Fondo prevista per il 18 febbraio 2012.

Il Regolamento di gestione prevede, inoltre, la facoltà della SGR 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 ("Periodo di Grazia").

È importante evidenziare che i sette immobili ancora nel patrimonio – oltre alla quota del 27% del Forte Village Resort di proprietà del Fondo – costituiscono un gruppo "appetibile" per numerosi investitori per localizzazione geografica, destinazione d'uso, rendimento e possibili valorizzazioni degli *asset*.

In tale ottica, la SGR, ha intrapreso, tra l'altro, un'attività di *marketing* mirata nei confronti di un segmento di investitori privati, che non hanno come *core activity* il settore immobiliare.

Con riferimento, inoltre, alla commercializzazione dei beni immobili localizzati nelle cosiddette "*secondary locations*" (Latina, Spoleto e Perugia), è stata avviata una campagna promozionale capillare che utilizza sia strumenti pubblicitari tradizionali (quali, ad esempio, inserzioni e campagne di *marketing* su *media* nazionali e locali), sia presentazioni mirate a potenziali investitori locali mediante attività di *agency* territoriale, avvalendosi anche della collaborazione e della competenza di istituzioni finanziarie e di *private banking* operanti sul territorio.

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 nell'esercizio con altre società del Gruppo di Fimit SGR*

Fimit SGR 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 dell'esercizio*

Un evento di rilievo che non incide direttamente sulla gestione del Fondo ma sugli aspetti societari della SGR è quello relativo al nuovo assetto proprietario della medesima.

Al fine di rispondere al meglio al mutamento in atto nel mercato e all'intensificazione della competizione, FIMIT SGR ha infatti intrapreso, già a partire dai primi mesi del 2010, colloqui con FIRST ATLANTIC RE SGR, primaria SGR immobiliare italiana, finalizzati ad approfondire la possibilità di una fusione tra le due entità.

Tali colloqui sono proseguiti per l'intero esercizio e si sono infine concretizzati, lo scorso 26 gennaio, con la firma di un Accordo Quadro che prevede la fusione per incorporazione di FIRST

ATLANTIC RE SGR in FIMIT SGR attribuendo alla società incorporante la denominazione sociale di IDEA FIMIT SGR S.p.A..

I consigli di amministrazione di FIMIT SGR e FIRST ATLANTIC RE SGR hanno approvato, rispettivamente in data 26 e 27 gennaio, il progetto di fusione.

Dall'unione delle due società, nascerà la prima SGR immobiliare italiana indipendente, con oltre 8 miliardi di euro di masse in gestione e 19 fondi gestiti (di cui 5 quotati) e commissioni stimate per il 2011 pari a circa 57 milioni di Euro, che si posizionerà come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi.

L'operazione rafforza il posizionamento strategico delle due entità e le loro relazioni con gli investitori istituzionali in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri e consentendo l'ottenimento di economie di scala e sinergie nella gestione dei fondi immobiliari.

Contestualmente alla fusione, verranno perfezionate le seguenti operazioni:

- acquisto da parte di DEA CAPITAL da FEIDOS S.p.A. di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di IFIM (la "Partecipazione IFIM"), società che detiene esclusivamente una partecipazione del 17,15% ante fusione in FIMIT SGR;
- acquisto da parte di IFIM della partecipazione detenuta in FIMIT SGR dal fondo LBREP III FIMIT Sarl ("LBREP"), pari al 18% ante fusione del capitale della SGR.

Congiuntamente, le controllate di DEA CAPITAL, FARE HOLDING (70%) e IFIM (58,31%), deterranno una quota pari al 61,30% della Nuova SGR. Il capitale restante sarà essenzialmente suddiviso tra i soci INPDAP, ENPALS, ENASARCO e INARCASSA.

L'approvazione del progetto di fusione da parte delle assemblee degli azionisti delle due società è subordinato all'ottenimento delle autorizzazioni di legge da parte di Banca d'Italia, Consob e Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

* * *

Nel mese di febbraio 2011 è stato approvato il Documento di Programmazione del Fondo nel quale, in considerazione della vita residua dello stesso, sono state riviste le strategie e la tempistica di liquidazione del portafoglio immobiliare.

* * *

In relazione alla proposta vincolante pervenuta sull'immobile di Roma, Via Prospero Alpino n. 16-20 è previsto il perfezionamento dell'atto per le sole porzioni aventi destinazione d'uso uffici entro la fine del mese di marzo 2011 per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.439.450.

* * *

Non ci sono ulteriori fatti di rilievo da segnalare intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio.

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

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

Inoltre, il Fondo ha stipulato, a fronte di tale contratto di finanziamento, un contratto di copertura "*interest rate swap*" allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile del finanziamento bancario.

Tale contratto di copertura 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.

Il valore nozionale alla data del 30 giugno 2010 risultava essere di 37.979.695 euro (il 111,95% del finanziamento medesimo). In data 28 luglio 2010 è stato ridefinito il valore nozionale del contratto di copertura "*interest rate swap*" al fine di allinearlo al 100% del mutato debito residuo del finanziamento al 30 giugno 2010 (33.924.713 euro).

Il valore nozionale alla data del 31 dicembre 2010 risulta di 33.363.113 euro (il 99,9% del finanziamento medesimo).

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

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

Dal 1° gennaio 2004, data di apporto, al 31 dicembre 2010, data del presente Rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da 268.474.000 euro a 168.190.954 euro. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 626,470 euro, con un decremento del 37,35%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 594,82 euro per quota, e del rimborso parziale pro-quota di 475,75 euro, che hanno inciso complessivamente per il 107,06% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore realizzato è pari al 69,70%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita (proventi distribuiti e rimborsi parziali pro-quota effettuati) e del valore del NAV al 31 dicembre 2010, risulta pari all'11,00%, mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (1.100 euro) risulta essere pari al 14,45%.

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 annuale	Utile dell'esercizio/NAV inizio esercizio	6,86%
ROA annuale	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ²⁰	10,64%
Dividend yield	Provento ²¹ /prezzo della quota al 31/12/2010	7,50%
Price/earning	Prezzo della quota al 31/12/2010/utile al 31/12/2010 per quota	15,75
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/ totale attività	72,79%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	21,114 ml

10. Proventi posti in distribuzione

Il paragrafo 3 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi della gestione "gli utili, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dal

²⁰ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2009-31/12/2010

²¹ Somma dei proventi unitari maturati al 31/12/2010: 48,30 euro.

rendiconto della gestione del Fondo [...]". I proventi medesimi sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza annuale, fatte salve le eccezioni riportate alle lettere b), c) e d) del paragrafo 3.2. del Regolamento, in misura non inferiore al 70% degli stessi.

Con l'approvazione del presente Rendiconto, si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 12.967.294,20 euro, corrispondente a 48,30 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella.

Totale utili cumulati al 31 dicembre 2009	176.158.745
Utile dell'esercizio 2010	10.978.420
Plusvalenze non realizzate su beni immobili e partecipazioni immobiliari dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2010	14.475.414
Utili distribuiti dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2010	159.693.705
Proventi distribuibili nel periodo	12.968.046
Proventi posti in distribuzione post arrotondamento	12.967.294
Provento pro-quota posto in distribuzione	48,30

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

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, che ha introdotto, con l'art. 82, commi 17 e ss., importanti novità riguardo al trattamento fiscale dei fondi di investimento immobiliare.

Si segnala, inoltre, che il 31 maggio 2010 è stato emanato il Decreto Legge n. 78 – poi convertito, con modificazioni, nella Legge 30 luglio 2010, n. 122 – che all'art. 32 è intervenuto profondamente sulla disciplina regolamentare e fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliare chiusi; nel testo attualmente in vigore si prevede, in particolare, l'abrogazione del

regime di esenzione da ritenuta alla fonte del 20% per i proventi dei fondi distribuiti ai così detti soggetti " *white list*" (nei confronti dei quali quindi troveranno applicazione le regole ordinarie). Per ulteriori dettagli si veda quanto descritto nel paragrafo 12. *Altre informazioni*.

11. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, in occasione dell'approvazione del presente rendiconto, intende avvalersi della facoltà di effettuare, ai sensi del par. 8.4 del regolamento di gestione del Fondo, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, un rimborso parziale pro-quota a fronte del disinvestimento realizzato nel corso dell'anno 2010, relativo alla vendita dell'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n. 39 - 41, come anticipato al precedente §3.B.

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

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, la SGR intende pertanto effettuare una distribuzione parziale per 3.758.636 euro, corrispondente ad un rimborso parziale *pro-quota* di 14,00 euro.

12. Altre informazioni

Decreto Legge del 31 maggio 2010 n. 78

1. Come riportato nel precedente paragrafo 10, il Decreto Legge n. 78/2010 – convertito, con modificazioni, nella Legge n. 122/2010 – è intervenuto profondamente sulla disciplina regolamentare e fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliare.

In estrema sintesi, tra l'altro, la norma in commento:

- (i) modifica la definizione regolamentare di "fondo comune di investimento" contenuta nel TUF, focalizzandola tra l'altro, su requisiti legati alla *pluralità di investitori* e all'*autonomia della società di gestione* rispetto a questi ultimi, rinviando l'individuazione di tali requisiti ad un Decreto del Ministro dell'Economia che avrebbe dovuto essere pubblicato entro la fine di agosto 2010 (ossia entro 30 giorni dalla data di entrata in vigore della Legge n.122/2010);
- (ii) prevede che le SGR dovranno (a) adottare le delibere di adeguamento ai predetti requisiti entro 30 giorni dall'emanazione delle disposizioni attuative e prelevare un'imposta sostitutiva del 5% del valore netto del fondo risultante dal prospetto redatto

al 31 dicembre 2009; ovvero, (b) se non si intendono adottare le predette delibere di adeguamento, deliberare entro lo stesso termine la liquidazione del fondo (secondo la specifica procedura e il regime fiscale previsto dalla norma) e prelevare un'imposta sostitutiva del 7%. In quest'ultimo caso, viene prevista anche un'imposta sostitutiva annuale del 7% sui risultati conseguiti dal 1° gennaio 2010 e fino alla conclusione della liquidazione;

(iii) introduce un regime per attenuare fenomeni di doppia imposizione rispetto alle predette imposte sostitutive;

(iv) prevede l'abrogazione:

(a) del regime dei così detti "fondi di famiglia" e dei "fondi a ristretta base partecipativa" di cui ai commi da 17 a 20 dell'art. 82 del D.L. 25 giugno 2008, n. 112 e

(b) del regime di esenzione da ritenuta alla fonte del 20% per i proventi dei fondi distribuiti ai così detti soggetti "white list" (nei confronti dei quali quindi troveranno applicazione le regole ordinarie). Per tali soggetti esteri (residenti in un paese "white list"²²) sarà comunque possibile applicare, ove più favorevole, l'aliquota prevista dalla relativa Convenzione contro le doppie imposizioni, una volta acquisita, da parte della SGR, idonea documentazione. Il regime di esenzione da ritenuta viene confermato, invece, a determinate condizioni, per i proventi percepiti da fondi pensione ed OICR esteri istituiti in Stati o territori inclusi nella c.d. "white list", nonché da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In ogni caso, tali nuove disposizioni fiscali riguardanti i proventi del Fondo distribuiti a soggetti non-residenti hanno effetto per i proventi riferiti a periodi di attività del Fondo che hanno inizio *successivamente* al 31 dicembre 2009; per contro, i proventi maturati dal Fondo fino al 31 dicembre 2009 (seppur corrisposti successivamente all'entrata in vigore del nuovo regime) continuano a beneficiare del previgente regime di esenzione previsto per i soggetti percipienti residenti in paesi "white-list".

Va infine sottolineato che l'atteso decreto del Ministero dell'Economia, attuativo delle disposizioni di riforma previste dalla Legge n.122/2010, a tutt'oggi, non è stato ancora emanato; da ciò consegue che le effettive implicazioni della riforma in commento, sotto il profilo regolamentare, organizzativo e fiscale del Fondo (e della SGR) potranno essere valutate soltanto allorquando sarà varato il provvedimento attuativo in questione.

²² Ossia soggetti residenti in Stati con i quali sono in vigore convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi.

Decreto Ministeriale del 5 ottobre 2010 n.197

Si evidenzia che in data 11 dicembre 2010 è entrato in vigore il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 ottobre 2010, n. 197 (il "D.M. 197/2010") che ha apportato modificazioni e integrazioni al Decreto Ministeriale 24 maggio 1999, n. 228 recante norme per la determinazione dei criteri cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento.

Le modificazioni e integrazioni apportate dal D.M. 197/2010 rispondono all'esigenza di risolvere alcune problematiche interpretative e applicative emerse nella prassi nonché alla necessità di tenere conto delle evoluzioni del mercato in cui i fondi comuni di investimento operano.

In materia di fondi chiusi, e tra questi, in particolare, di fondi immobiliari le principali novità sono in sintesi le seguenti:

- inclusione, nel cosiddetto "patrimonio tipico" dei fondi immobiliari, dell'investimento in diritti derivanti da contratti di leasing immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori nonché delle parti di altri fondi immobiliari anche esteri;
- facoltà della SGR di prorogare di 30 giorni il termine di approvazione dei documenti contabili obbligatori, in presenza di "particolari esigenze" relative alla struttura e all'oggetto del fondo;
- estensione della durata massima dei fondi chiusi da 30 anni a 50 anni, fatta salva l'eventuale concessione del periodo di proroga;
- al fine di assicurare la parità di trattamento dei partecipanti ai fondi, nuove previsioni in materia di assunzione di prestiti per far fronte a richieste di rimborso anticipato;
- per i fondi che investono in beni immobili a prevalente utilizzo sociale e al ricorrere di determinate condizioni, innalzamento da 24 a 48 mesi del termine entro il quale il fondo deve raggiungere il cosiddetto "patrimonio tipico";
- eliminazione dell'obbligo di richiedere alla Banca d'Italia l'autorizzazione dell'eventuale proroga della durata del fondo (cosiddetto "periodo di grazia"), qualora il regolamento del fondo indichi i casi in cui è possibile una proroga del termine di durata del fondo non superiore a tre anni per lo smobilizzo degli investimenti;
- prolungamento da 18 a 24 mesi del periodo massimo di sottoscrizione;
- previsioni in materia di competenze, formalità per la convocazione e quorum per la validità delle deliberazioni dell'assemblea dei partecipanti.

Con riferimento alle disposizioni in materia di assemblea dei partecipanti, si precisa che il Consiglio di Amministrazione della FIMIT SGR adeguerà i regolamenti di gestione dei fondi chiusi,

istituiti dopo il 30 settembre 2003, alle disposizioni previste dal D.M. 197/2010 entro l'11 marzo 2011 così come imposto dal D.M. medesimo, osservando le procedure indicate dalla Banca d'Italia, in una apposita nota del 7 febbraio 2011 n. 0111310/11 ricevuta dalla Fimit SGR lo scorso 22 febbraio, in merito alle concrete modalità di attuazione di dette modifiche.

Esperti Indipendenti

Linee Guida Assogestioni in materia di rapporti tra le SGR e gli Esperti Indipendenti

In data 27 maggio 2010 è stato pubblicato da Assogestioni il documento contenente le Linee Guida concernenti il rapporto tra le società di gestione del risparmio istitutrici di fondi comuni di investimento immobiliare e gli esperti indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

Le Linee Guida costituiscono strumenti di autodisciplina che hanno la finalità di fornire indicazioni circa le modalità che le società possono seguire nel corretto adempimento della disciplina normativa e regolamentare di riferimento. In dettaglio, esse individuano i principali momenti in cui si articola il rapporto fra le SGR istitutrici di fondi immobiliari e gli esperti indipendenti nella valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari, e partecipazioni in società immobiliari, nel contesto del più ampio processo decisionale di investimento delle SGR medesime.

Ferme restando le previsioni normative e regolamentari, le Linee Guida perseguono altresì la finalità di garantire la tracciabilità e l'efficacia dei processi informativi e decisionali, nonché l'uniformità e la condivisione dei principi di selezione e di conferimento dell'incarico agli esperti indipendenti, anche al fine di meglio definire i ruoli, le funzioni e lo scambio di dati e informazioni fra gli esponenti aziendali, i soggetti preposti alle funzioni di gestione del rischio e controllo di conformità alle norme e gli esperti indipendenti medesimi.

La Società, in data 17 febbraio 2011, ha aderito alle Linee Guida adeguando ai principi ivi sanciti le proprie disposizioni interne in materia.

Comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento"

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato, in data 17 febbraio 2011, l'aggiornamento delle disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli Esperti Indipendenti e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società

immobiliari. Tale deliberazione è stata acquisita al fine di adeguare la governance della SGR ai contenuti della comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento".

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra le altre:

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

In linea con le disposizioni interne sopra menzionate, di seguito si evidenziano i principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo adottati dalla SGR al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti dei Fondi gestiti da FIMIT SGR S.p.A.:

- collazione, verifica e consegna dei dati inerenti il patrimonio immobiliare dei Fondi gestiti agli esperti indipendenti da parte dei Team di Gestione dei Fondi;
- analisi della relazione di stima da parte dei Team di gestione e dei relativi Responsabili, volta ad accertare la congruenza dei dati ivi contenuti con quelli trasmessi, l'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli Esperti Indipendenti, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- verifica delle relazioni di stima e della correttezza del metodo di valutazione applicato da parte del Risk Manager, nonché della coerenza, nel tempo, dei criteri di valutazione

con gli obiettivi per cui le valutazioni sono state predisposte, con i principi definiti dalla normativa di riferimento;

- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle note redatte dal Direttore Asset Management e presentate dall'Amministratore Delegato.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito ad un Collegio composto da n. 3 esperti indipendenti, al quale non sono stati conferiti ulteriori incarichi nel corso del 2010 dalla FIMIT SGR S.p.A..

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 88 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 ottobre 2007 ("Regolamento Intermediari").

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Avv. Paolo Crescimbeni

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/10
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

STATO PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/10		Situazione al 31/12/09	
ATTIVITA'	Valore complessivo	% attivo	Valore complessivo	% attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	1.329.537	0,57%	8.021.262	3,48%
Strumenti finanziari non quotati	1.329.537	0,57%	8.021.262	3,48%
A1. Partecipazioni di controllo	428.937	0,18%	1.352.100	0,59%
A2. Partecipazioni non di controllo	900.600	0,39%	6.669.162	2,90%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	168.914.854	72,79%	180.751.434	78,49%
B1. Immobili dati in locazione	168.914.854	72,79%	180.751.434	78,49%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	-	0,00%	-	0,00%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	27.475.021	11,84%	18.957.708	8,23%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	27.475.021	11,84%	18.957.708	8,23%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. a vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	23.837.234	10,27%	5.994.686	2,60%
F1. Liquidità disponibile	23.837.234	10,27%	5.994.686	2,60%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	10.516.636	4,53%	16.562.182	7,20%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	12.000	0,01%	-	0,00%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	447.604	0,19%	5.718.241	2,49%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	10.057.032	4,33%	10.843.941	4,71%
crediti lordi	11.715.778	5,05%	12.090.179	5,24%
fondo svalutazione crediti	-1.658.746	-0,72%	-1.246.237	-0,54%
TOTALE ATTIVITA'	232.073.282	100,00%	230.287.272	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/10
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

STATO PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/10		Situazione al 31/12/09	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	% passivo	Valore complessivo	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	33.398.738	52,28%	41.145.568	58,54%
H1. Finanziamenti ipotecari	33.398.695	52,28%	41.145.568	58,54%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	43	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	30.483.590	47,72%	29.137.040	41,46%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.515.711	41,51%	24.940.257	35,49%
M2. Debiti di imposta	1.650.896	2,58%	1.672.721	2,38%
M3. Ratei e risconti passivi	19.870	0,03%	31.404	0,04%
M4. Altre	1.708.037	2,67%	2.248.582	3,20%
M5. Fondo Svalutazione Partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	589.076	0,93%	244.076	0,35%
TOTALE PASSIVITA'	63.882.328	100,00%	70.282.608	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	168.190.954		160.004.664	
Numero complessivo delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	626,470		595,978	
Proventi distribuiti per quota (1)	594,820		584,420	
Rimborsi distribuiti per quota (1)	475,750		475,750	

(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.

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/10
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/10		Situazione al 31/12/09	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	- 992.505		- 2.581.347	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	- 992.505		- 2.581.347	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		658.200	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		658.200	
A2.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	- 1.281.411		- 911.218	
A4.1 di copertura	- 1.281.411		- 911.218	
A4.2 non di copertura	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		- 2.273.916		- 2.834.365
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	15.086.043		15.132.306	
B1.a canoni di locazione	14.580.771		14.452.579	
B1.b altri proventi	505.272		679.727	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	6.336.039		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	- 951.165		- 2.066.104	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	- 999.361		- 955.991	
B4.a oneri non ripetibili	- 368.512		- 245.276	
B4.b oneri ripetibili	- 628.408		- 706.564	
B4.c interessi su depositi cauzionali	- 2.441		- 3.711	
B4.d altri oneri gestione immobiliare	-		- 440	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE ICI	- 874.846		- 901.830	
Risultato gestione beni immobili (B)		18.596.710		11.208.381
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	1.672.923		1.736.446	
C2. incrementi/decrementi di valore	- 477.050		- 54.583	
Risultato gestione crediti (C)		1.195.873		1.681.863
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)		-		-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)		-		-
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		17.518.667		10.055.879

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/10
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/10		Situazione al 31/12/09	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1 Risultati realizzati	-		-	
F1.2 Risultati non realizzati	-		-	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1 Risultati realizzati	-		-	
F2.2 Risultati non realizzati	-		-	
F3. LIQUIDITA'	-		-	
F3.1 Risultati realizzati	-		-	
F3.2 Risultati non realizzati	-		-	
Risultato gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PCT E ASSIMILATE	-		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		17.518.667		10.055.879
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-		-	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	668.433	-	1.188.859
H1.2 su altri finanziamenti	-	-	-	-
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-	337.830	-	16.224
Oneri finanziari (H)		- 1.006.263		- 1.205.083
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		16.512.404		8.850.796
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-	4.263.360	-	3.179.479
I2. Commissioni banca depositaria	-	42.778	-	40.343
I3. Oneri per esperti indipendenti	-	103.200	-	148.271
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	80.528	-	42.245
I5. Altri oneri di gestione	-	1.021.263	-	671.615
I6. Spese di quotazione	-	68.600	-	53.860
Totale oneri di gestione (I)		- 5.579.729		- 4.135.813
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		26.262		109.972
L2. Altri ricavi		115.985		101.831
L3. Altri oneri	-	96.502	-	61.067
Totale altri ricavi ed oneri (L)		45.745		150.736
Risultato della Gestione Prima delle Imposte (RNGC + I + L)		10.978.420		4.865.719
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio d'imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		10.978.420		4.865.719

Nota Integrativa
al Rendiconto al 31 dicembre 2010

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	12
SEZIONE III – Le passività	23
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	27
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	28
Parte C – Il risultato economico dell’esercizio	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	33
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	33
SEZIONE VII – Oneri di gestione	33
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	36
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

“Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (di seguito, “Fondo” o “Fondo Beta”) 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 31/12/2009	160.004.664	268.474	595,978
Rendiconto al 31/12/2010	168.190.954	268.474	626,470

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

Il valore complessivo netto (“NAV”) del Fondo si è incrementato nell’arco dell’esercizio di 8.186.290 euro e, conseguentemente, il valore unitario della quota si è incrementato per un importo pari a 30,492 euro.

L’incremento complessivo del NAV è riconducibile ai seguenti fattori:

- incremento a fronte dell’utile registrato nell’esercizio, pari a 10.978.420 euro (40,89 euro per quota);
- decremento a fronte della distribuzione dei proventi avvenuta in data 18 marzo 2010, per complessivi 2.792.130 euro (10,40 euro per quota).

In particolare, il risultato dell’esercizio 2010 risulta sostanzialmente influenzato dai seguenti aspetti:

- canoni di locazione ed altri proventi per 15.086.043 euro;
- utili da realizzo derivanti da vendite di immobili per 6.336.039;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 951.165 euro;
- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per 2.273.916 euro;
- oneri per la gestioni di beni immobili per 999.361 euro e spese per I.C.I per 874.846 euro;
- risultato positivo della gestione dei crediti per 1.195.873 euro;
- oneri finanziari per 1.006.263 euro;

- oneri di gestione per 5.579.729 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 45.745 euro.

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

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

Al 31 dicembre 2010 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie ed impiegati ed operai (esclusi i tabacchi) è risultata pari allo 1,91%; maggiorando la stessa di 3 punti percentuali, si ottiene il *benchmark*, pari al 4,91%.

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

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2009	€ 595,978	135,8
31 dicembre 2010	€ 626,470	138,4
Variazione %	5,12%	1,91%
Incidenza % distribuzione proventi e rimborso delle quote	1,75%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	3%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	6,87%	4,91%

La maggior variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari all'1,96%.

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

Fondo Beta ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento di negoziazione il 24 ottobre 2005 e oggi è quotato sul segmento MIV di Borsa Italiana. Il codice di negoziazione è QFBET e il codice ISIN è IT0003497721.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo sul mercato ha avuto un andamento costante: infatti il valore di quotazione al 4 gennaio 2010 (primo giorno di negoziazioni dell'anno) è stato di euro 620. Il 30 dicembre il Fondo ha chiuso l'anno in Borsa con una quotazione pari a euro 644,50 (+ 3,95%).

Dopo aver quotato durante l'anno con un esile sconto sul NAV (al 30 giugno 2010 pari a euro 594,845) ha chiuso l'anno quotando a premio sul Nav (+8,34).

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 19,97 quote (circa il 10% in meno rispetto al rispetto al 2009).

Il prezzo massimo di quotazione è stato pari a 689 euro raggiunto il 25 gennaio mentre il giorno in cui il fondo ha scambiato più quote è stato il 29 luglio con 199 quote.

Da segnalare che l'andamento del prezzo non ha subito particolari conseguenze dall'annuncio di proroga di un anno del fondo a conferma della positività del giudizio su questa decisione comunicata al mercato in data 7 ottobre 2010.

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

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

Nel mese di marzo 2010 il Fondo ha distribuito i proventi relativi al 2° semestre 2009, per un ammontare complessivo pari a 2.792.129,60 euro, sulla base del Rendiconto al 31 dicembre 2009, per 10,40 euro per quota.

Complessivamente, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente Rendiconto, i partecipanti al Fondo Beta hanno beneficiato di proventi unitari per 594,82 euro corrispondenti a 159.693.704,68 euro totali.

In occasione dell'approvazione del presente Rendiconto, il Fondo potrà porre in distribuzione proventi per ulteriore ammontare complessivo di 12.967.294,2 euro, corrispondente al 100% dei proventi maturati (al netto dei dovuti arrotondamenti), pari a 48,30 euro per ciascuna quota.

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

Complessivamente, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente Rendiconto, i partecipanti al Fondo Beta hanno beneficiato di un rimborso parziale pro-quota per 475,75 euro corrispondenti a 127.726.505,5 euro totali.

In occasione dell'approvazione del presente Rendiconto, a fronte del disinvestimento realizzato nel corso dell'anno 2010 relativo alla vendita dell'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n. 39 -

41, il Fondo potrà effettuare rimborsi parziali pro-quota per ulteriore ammontare complessivo di 3.758.636 euro, pari a 14 euro per ciascuna quota.

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

Per quanto riguarda la valutazione e misurazione del rischio, la funzione di *Risk Management* è affidata in *outsourcing* alla 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 del Fondo (recante anche il relativo *business plan*), approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione, fornisce un quadro d'insieme completo delle attività di gestione e permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

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 la Direzione Asset Management della SGR.

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

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

Il rischio di credito è 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 crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai Fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di una procedura interna dedicata alle strategie di investimento immobiliare,

una al disinvestimento ed una alla allocazione ed effettuazione degli investimenti. A fini di completezza si riportano, di seguito, i passaggi più significativi relativi alle singole procedure.

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

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

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

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

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

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

Partecipazioni

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

Ai fini della compilazione delle voci A1 e A2 del Rendiconto, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento, da parte di un fondo comune di investimento 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 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 31 dicembre 2010 della partecipazione detenuta dal Fondo Beta nella "Da Vinci S.r.l.", si è fatto riferimento al bilancio al 31 dicembre 2010 della partecipata, approvata dal relativo consiglio di amministrazione in data 25 febbraio 2011, nonché alla valutazione del complesso immobiliare in costruzione di proprietà della controllata.

Per ciò che concerne la "Da Vinci S.r.l.", con capitale sociale di 100.000 euro, costituita in data 11 aprile 2007, partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla Fimit 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 D.Lgs. del 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico Bancario).

La norma recita:

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

[...]

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

[...]

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

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

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

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

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

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

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

Seguendo tale criterio, per la valutazione al 31 dicembre 2010 della partecipazione detenuta dal Fondo nella "Progetto Alfiere S.p.A." la suddetta partecipazione è stata valutata sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009, 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 dati 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 2,75% 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 2,75% 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 breve-medio 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 la Nuova Fiera di Roma di proprietà della "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 2008 ed al 31 dicembre 2009.

Occorre porre in evidenza che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione delle sole porzioni aventi destinazione d'uso uffici dell'immobile sito in Roma, Via Prospero Alpino n. 16 -20, per le quali, come evidenziato nel §3 della Relazione degli Amministratori, è pervenuta all'attenzione di Fimit SGR

una proposta irrevocabile di acquisto accettata che sarà perfezionata con la vendita entro la fine del mese di marzo 2011; per la valutazione di tale porzione dell'immobile si è pertanto utilizzato il valore di vendita offerto.

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.

Finanziamenti ricevuti

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

Altre passività

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

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

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'	31/12/2010	31/12/2009
A. Strumenti finanziari	0,57%	3,48%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	72,79%	78,49%
C. Crediti	11,84%	8,23%
F. Posizione netta di liquidità	10,27%	2,60%
G. Altre attività	4,53%	7,20%
Totale attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Strumenti Finanziari non quotati	31/12/2010	31/12/2009
Partecipazioni di controllo	428.937	1.352.100
Partecipazioni non di controllo	900.600	6.669.162
Totale strumenti finanziari non quotati	1.329.537	8.021.262

La sottovoce "Partecipazioni di controllo" accoglie il valore al 31 dicembre 2010 della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l."

La sottovoce "Partecipazione non di controllo" accoglie il valore al 31 dicembre 2010 della partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A."

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

Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2009	8.021.262
Acquisti/Sottoscrizioni/Versamenti c. futuro aumento capitale/Finanziamenti infruttiferi	-5.699.220
Vendite	-
Rivalutazione/(svalutazione) netta	- 992.505
Valore degli strumenti finanziari non quotati al 31/12/2010	1.329.537

La voce acquisti, sottoscrizioni, versamenti in futuro aumento di capitale, finanziamenti infruttiferi è riconducibile per 6.314.650 euro alla riclassifica dalla voce "A2. Partecipazioni non di controllo" alla voce "C2. Crediti verso altri" dei versamenti effettuati alla Progetto Alfiere S.p.A., a seguito di una valutazione aggiornata della natura contrattuale degli stessi, in linea con quanto riflesso nel bilancio della Progetto Alfiere SpA al 31 dicembre 2009, per 368.600 ai versamenti in conto aumento capitale sociale della Progetto Alfiere SpA effettuati nel 2010 e per 246.830 alla rinuncia da parte del Fondo alla propria quota dei crediti della Progetto Alfiere SpA per finanziamenti infruttiferi.

Le svalutazioni nette sono riconducibili per 923.163 euro alla svalutazione della partecipazione di controllo nella Da Vinci S.r.l. e per 69.342 euro alla svalutazione della partecipazione nella Progetto Alfiere S.p.A.

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", pari a 428.937 euro, è relativa alla quota del 25% del capitale sociale che il Fondo Beta detiene nella "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 31/12/2010	Valore al 31/12/2009
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	8.835.000	428.937	1.352.100

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

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2010	Bilancio al 31/12/2009
1) Totale attività	179.556.057	146.136.543
2) Partecipazioni	-	-
3) Immobili	149.918.966	119.501.821
4) Indebitamento a breve termine	1.519.597	7.578.411
5) Indebitamento a medio/lungo termine	176.320.713	133.149.731
6) Patrimonio netto	1.715.747	5.408.401

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2010	Bilancio al 31/12/2009
1) Fatturato	329.667	-
2) Margine operativo lordo	9.352.880	770.374
3) Risultato operativo	8.993.987	496.763
4) Saldo proventi/oneri finanziari	- 11.854.271	-10.612.472
5) Saldo proventi/oneri straordinari	- 409.839	175
6) Risultato prima delle imposte	- 3.270.123	-10.115.534
7) Utile (perdita) netto	- 3.692.653	-10.140.460
8) Ammortamenti dell'esercizio	- 358.893	-273.611

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 31/12/2010 (a+b-c)
25.000	8.810.000	8.406.063	428.937

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2010, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a 8.835.000 euro, comprensivo del versamento soci a fondo perduto) e la frazione di patrimonio netto della società al 31 dicembre 2010 di pertinenza del Fondo (25%, pari a 428.937 euro). La differenza ha determinato un valore negativo di 8.406.063 euro, che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione dalla data di acquisto al 31 dicembre 2010. Con riferimento al complesso immobiliare della partecipata non si sono resi necessari ulteriori adeguamenti, in quanto l'iscrizione degli stessi all'interno del bilancio della società al 31 dicembre 2010 riflette i valori determinati dagli Esperti Indipendenti dei quattro fondi partecipanti al coinvestimento (si rimanda, per maggiori dettagli, a quanto descritto nella parte relativa ai criteri di valutazione dei beni immobili).

La svalutazione maturata nel corso dell'esercizio 2010 relativa alla quota di proprietà del Fondo, ammonta a 923.163 euro, data dalla differenza tra il valore della partecipazione al 31 dicembre 2009 (1.352.100 euro) e quello al 31 dicembre 2010 (428.937 euro).

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

La "Da Vinci S.r.l." detiene 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 è stata perfezionata, mediante la stipula dell'atto di acquisto, l'operazione di investimento di un'area edificabile sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera di Roma", al fine di procedere all'edificazione di un complesso immobiliare a destinazione terziaria.

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

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

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

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

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

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

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

In data 4 novembre 2010 è stata effettuata una modifica all'accordo di contribuzione in base al quale i termini degli impegni da parte dei soci a conferire equity per un ammontare massimo complessivo di 17.000.000 euro sono stati differiti al 30 dicembre 2010, c.d. data di completamento.

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

Si informa inoltre che, stante l'approssimarsi della scadenza del finanziamento, nel mese di dicembre 2010 è stato conferito un mandato di financial advisory per assistere la Da Vinci Srl nella ristrutturazione dell'indebitamento finanziario dell'iniziativa finanziaria. A seguito di ciò, è stato costituito un tavolo tecnico che vede la partecipazione dei soci della Da Vinci Srl, della società di gestione, dell'advisor e della banca finanziatrice.

Si rileva, infine, che alla data di chiusura dell'esercizio gli immobili costituenti il complesso direzionale sono stati completati, fatta eccezione per le finiture interne e gli allestimenti del padiglione centrale, che sono in corso di definizione in relazione alle esigenze dei futuri gestori delle attività a supporto degli uffici, oltre ad opere di sistemazione degli spazi esterni carrabili ed a verdi.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

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

Si riportano di seguito le informazioni alla partecipazione in oggetto.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Progetto Alfiere S.p.A. con sede in Roma, Via Birmania 81					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore della partecipazione al 31/12/2010	Valore della partecipazione al 31/12/2009
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	532.000	19,0%	1.147.430	900.600	6.669.162

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

Si precisa che, a seguito di una valutazione aggiornata della natura contrattuale dei finanziamenti effettuati alla Progetto Alfiere S.p.A. da parte del Fondo, pari complessivamente a 6,315 milioni di euro al 31 dicembre 2009, tale importo è stato riclassificato dalla voce "A2. Partecipazioni non di controllo" alla voce "C2. Crediti verso altri".

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2009	Bilancio al 31/12/2008
1) Totale attività	37.383.601	34.796.934
2) Partecipazioni	16.102.415	16.102.415
3) Immobili	-	-
4) Indebitamento a breve termine	35.852.220	2.496.083
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-
6) Patrimonio netto	1.531.381	32.300.851

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2009	Bilancio al 31/12/2008
1) Fatturato	-	1.598.800
2) Margine operativo lordo	-341.402	- 286.640
3) Risultato operativo	-79.282	-24.520
4) Saldo proventi/oneri finanziari	6.932	43.311
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-
6) Risultato prima delle imposte	-334.470	- 243.329
7) Utile (perdita) netto	-334.470	- 243.329
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 2009 approvato dagli azionisti in data 27 aprile 2010 e della situazione patrimoniale ed economica alla data del 30 aprile 2010. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione complessivamente pari a 69.342 euro.

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

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

E) Descrizione dell'operazione

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

II. 2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

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 168.914.854 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione".

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

Valore degli immobili al 31/12/2009	180.751.434
Acquisti	-
Vendite dell'esercizio	- 11.463.961
Costi capitalizzati	578.546
Svalutazione netta	- 951.165
Valore degli immobili al 31/12/2010	168.914.854

La voce "Vendite dell'esercizio" si riferisce alla dismissione dell'immobile sito in Roma, Via Cesare Balbo n. 39/41 che si è perfezionata in data 16 dicembre 2010; tale cessione ha generato una plusvalenza da realizzo nell'esercizio pari a 6.336.039 euro. 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 31 dicembre 2010, come da relazione di stima effettuata dagli Esperti Indipendenti, ad eccezione dell'immobile "Forte Village", e della porzione dell'immobile in Via Prospero Alpino 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.

Prospetto dei cespiti disinvestiti									
Cespiti disinvestiti	Quantità mq	Acquisto			Realizzo			Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Valore	Ultima Valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati		
			B			A	C	D	A-B+C-D
Via Cesare Balbo n. 39/41	4.271,77	01/01/2004	6.841.000	11.463.961	16/12/2010	17.800.000	7.403.711	-311.081	18.051.630
			6.841.000	11.463.961		17.800.000	7.403.711	-311.081	18.051.630

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	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	% (*)
Fino al 31.12.2011	14.347.151	1.342.000	-	1.342.000	9,93%
Tra 1.1.2012 a 31.12.2013	58.635.016	5.058.527	-	5.058.527	37,41%
Tra 1.1.2014 a 31.12.2015	33.431.538	3.369.871	-	3.369.871	24,92%
Tra 1.1.2016 a 31.12.2017	62.501.149	3.750.964	-	3.750.964	27,74%
Tra 1.1.2018 a 31.12.2019	-	-	-	-	0,00%
Oltre 31.12.2019	-	-	-	-	0,00%
A) Totale beni immobili locati	168.914.854	13.521.362	-	13.521.362	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	-	-	-	-	-
Totale	168.914.854	13.521.362	-	13.521.362	100,00%

(*) Al valore di 13.521.362 devono essere aggiunti il canone dell'immobile venduto in data 16 dicembre 2010 pari a 1.059.409 euro.

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

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2010 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nel rendiconto per complessivi 27.475.021 euro è così composta:

- per 14.200.000 euro al "credito dilazionato" secondo quanto previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile, il cui rimborso è previsto in un'unica soluzione decorsi 48 mesi dalla data dell'atto sopra citato e la cui remunerazione è al tasso di interesse dell'11%, nonché agli interessi maturati sullo stesso di 5.366.433 euro, di cui 1.562.000 euro di competenza dell'esercizio 2010;
- per 1.399.627 euro, all'importo corrisposto (in data 18 giugno 2008 per 402.006 euro, in data 14 luglio 2008 per 137.741 euro, in data 25 marzo 2009 per 541.250 euro, al netto di 381.370 euro rimborsati in data 18 marzo 2009, in data 21 dicembre 2009 per 150.000 euro, in data 30 luglio 2010 per 250.000 euro e in data 29 ottobre 2010 per 300.000 euro) a titolo di contribuzione volontaria alla società di cui sopra, ai sensi dell'art. 5 dell'accordo di contribuzione stipulato in data 26 luglio 2007, remunerato al tasso di interesse dell'11%, e agli interessi maturati sul credito medesimo che ammontano complessivamente a 214.572 euro, di cui 110.923 euro di competenza dell'esercizio 2010;
- per 6.294.389 euro si riferisce ai crediti per finanziamenti infruttiferi verso Progetto Alfiere S.p.A.; in particolare 6.314.650 euro derivano da una riclassifica dalla voce "A2. Partecipazioni non di controllo" alla voce "C2. Crediti verso altri" effettuata a seguito di una valutazione aggiornata della natura contrattuale dei finanziamenti effettuati alla Progetto Alfiere S.p.A., anche in linea con quanto riflesso nel bilancio della Progetto Alfiere S.p.A. al 31 dicembre 2009, 226.569 euro sono versamenti effettuati nell'esercizio e 246.830 euro decrementi per rinuncia al credito per copertura perdite.

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

II.7 Altri Beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel rendiconto per un totale di 23.837.234 euro, risulta allocata nella sottovoce F.1 "Liquidità disponibile".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2010 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate, accesi presso la banca depositaria, State Street Bank S.p.A., nonché, per il conto "liquidità" e "immobiliare", presso UniCredit S.p.A. ed il conto "Split" presso Intesa San Paolo S.p.A. (ai soli fini di effettuare tramite Monte Titoli la distribuzione dei proventi ed i rimborsi pro quota).

Conti Correnti	31/12/2010	31/12/2009
C/C "gestione liquidità"	17.888.323	3.546.711
C/C "gestione immobiliare"	4.889.297	768.385
C/C "flussi Forte Village"	928.042	1.029.467
C/C "bloccato Forte Village"	92	68
C/C "Iva Forte Village"	131.480	650.055
C/C "Split" Intesa San Paolo	-	-
Totale sottovoce F1 - F3	23.837.234	5.994.686

Rispetto al 31 dicembre 2009 la voce ha registrato un incremento, pari a 17.842.548 euro, dovuto prevalentemente all'incasso della vendita dell'immobile di Via Cesare Balbo.

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 alla media mensile del tasso Euribor a 1 mese/365, diminuito dello 0,175%.

II.9 Altre attività

La presente voce, pari a 10.516.636 euro, ha registrato un decremento rispetto all'esercizio precedente di 6.045.546 euro e risulta così formata:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 12.000 euro, accoglie il risconto attivo sul compenso dello specialist.
- sottovoce G.4 "Altre", pari ad 447.604 euro, così composta:

Altre attività	31/12/2010	31/12/2009
Crediti per IVA chiesta a rimborso	-	5.177.158
Crediti verso clienti	283.214	315.348
Crediti verso fornitori	100.646	81.944
Deposito cauzionale a garanzia	30.631	30.631
Note di credito da ricevere	22.297	75.086
Crediti diversi	6.853	34.574
Deposito cauzionale su utenze	535	3.500
Cassa assegni	3.428	-
Totale	447.604	5.718.241

Si segnala inoltre che rispetto all'esercizio precedente non è più presente la voce crediti per IVA richiesta a rimborso. Tale voce si riferisce prevalentemente al rimborso IVA relativa all'anno 2007, generatosi dall'acquisto del complesso alberghiero Forte Village Resort, effettuato nei mesi di maggio e giugno 2010 dall'Agenzia delle Entrate per 5.037.492 euro per la quota capitale e per 124.777 euro per interessi.

- sottovoce G.6 "Crediti verso locatari" ammonta a 10.057.032 euro; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari ad 10.764.733 euro, e crediti per fatture da emettere, pari ad 951.045 euro), per un totale di 11.715.778 euro, ed il fondo svalutazione crediti, ammontante a 1.658.746 euro.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2010 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa il 14.16% 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'	31/12/2010	31/12/2009
H. Finanziamenti ricevuti	52,28%	58,54%
M. Altre passività	47,72%	41,46%
Totale passivo	100,00%	100,00%

III.1 Finanziamenti ricevuti

Tale voce, di complessivi 33.398.738 euro, accoglie essenzialmente il finanziamento "Forte Village", sottoscritto nell'anno 2007 dal Fondo per l'acquisizione del complesso turistico-alberghiero denominato "Hotel Forte Village Resort", sito in Santa Margherita di Pula (CA).

Il rimborso "bullet" previsto nel suddetto contratto dovrà essere effettuato in un'unica soluzione alla data del 18 febbraio 2012, data di scadenza fissata a seguito della proroga di un anno della durata del Fondo Beta.

Al 31 dicembre 2010 il debito residuo di tale finanziamento risulta essere pari a 33.398.695 euro;

Il contratto prevede una serie di garanzie che saranno menzionate alla Sezione V – Altri dati patrimoniali – della Nota Integrativa.

Per ulteriori dettagli in merito alle caratteristiche di tali finanziamenti si veda quanto riportato nel §3.C della Relazione degli Amministratori.

III.2 Strumenti Finanziari derivati

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

III.3 Debiti Verso Partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

III.4 Altre passività

Tale voce, pari complessivamente ad 30.483.590 euro, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", pari a 26.515.711 euro, accoglie la commissione da corrispondere alla banca depositaria pari a 21.389 euro e la commissione variabile finale, pari a 26.494.322 euro corrisposta, ai sensi del paragrafo 9.1.1.2. del Regolamento, 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:

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

Si evidenzia che con provvedimento del 7 maggio 2010, l'Autorità di Vigilanza ha approvato le modifiche al Regolamento di gestione del Fondo riguardanti, tra l'altro, la modifica relativa alla modalità di calcolo della Commissione Variabile Finale variando, per il periodo dal 1° gennaio 2010 in poi, la percentuale del rendimento complessivo in eccesso del Fondo da riconoscere alla SGR come sopra descritto.

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò il meccanismo di calcolo permette di determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, nell'esercizio in esame, si è registrato un incremento pari a 1.554.065 euro. La consistenza al 31 dicembre 2009 era pari a 24.940.257 euro.

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

IVA in sospensione ("differita")	1.269.595
Ritenute su lavoro autonomo	2.717
Erario c/lva	378.584
Totale	1.650.896

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

- sottovoce M.3 "Ratei e risconti passivi", pari a 19.870 euro, è composta da risconti passivi su canoni di locazione;
- sottovoce M.4 "Altre", così composta:

Debiti verso fornitori	1.357.916
Debiti diversi	192.250
Note di credito da emettere	149.309
Fondo interessi su depositi cauzionali	4.224
Debiti verso fondi gestiti da Fabrica Immobiliare SGR	4.338
Totale	1.708.037

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per 617.578 euro e da fatture da ricevere per 740.338 euro, sono relativi prevalentemente 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", pari a 192.250 euro, si riferisce per 181.609 euro alle somme incassate dai locatari non ancora attribuite a specifiche fatture e per 10.641 euro a debiti verso clienti per note di credito emesse.

La voce "Note di credito da emettere", pari a 149.309 euro, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali e a note di credito di credito da emettere su canoni di locazione.

- la sottovoce M.6 "Debiti per cauzioni ricevute", accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP all'atto dell'apporto per 244.076 euro e la caparra sulla vendita dell'immobile di Via Prospero Alpino per 345.000 euro.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 31/12/2010**

	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	- 7.625.250	- 2,84%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	598.839	0,22%
A4. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-2.032.602	- 0,75%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	267.179.387	99,52%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	4.628.851	1,72%
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	- 6.216.038	- 2,32%
I. Oneri di gestione complessivi	- 49.727.292	- 18,52%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 19.668.730	- 7,32%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	- 127.726.506	- 47,58%
Proventi complessivi distribuiti	- 159.693.705	- 59,48%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	187.137.165	69,70%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2010	168.190.954	62,65%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	11,00%	

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 §8 della Relazione degli Amministratori, a copertura del contratto di finanziamento bancario.

2. Il finanziamento prevede le seguenti garanzie:

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

Il Fondo ha altresì stipulato un contratto di opzione di acquisto, ai sensi del quale ciascun fondo partecipante all'iniziativa "Forte Village" ha concesso irrevocabilmente a ciascuno degli altri fondi il diritto di acquistare la propria quota di 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 (come definito nel contratto di

finanziamento) a seguito del quale UniCredit S.p.A. adotti i rimedi previsti nel contratto, ovvero (iii) un qualsiasi evento che causi la decadenza *ex lege* delle obbligazioni garantite. Il prezzo di acquisto non potrà essere inferiore alla stima effettuata dal perito all'uopo nominato. Nel caso in cui l'opzione fosse esercitata da due fondi, la quota di immobili acquistata verrà attribuita in misura proporzionale rispetto alla quota di comproprietà di ciascun fondo, salvo diverso accordo tra i fondi stessi. Nel caso in cui l'opzione non venisse esercitata da alcun fondo, gli immobili del "Forte Village" potranno essere venduti da UniCredit S.p.A. grazie al mandato irrevocabile alla stessa conferito, salvo il diritto di prelazione attribuito a Mita Resort S.r.l. ai sensi del contratto di locazione stipulato con Fimit SGR, per conto dei fondi proprietari, in relazione agli immobili del "Forte Village".

3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in Paesi diversi da quelli dell'U.E.M..

4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:

- l'importo complessivo di 380.662 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
- l'ammontare di 165.775 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

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

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

A.1 Strumenti finanziari non quotati

Nella voce A.1. sono presenti minusvalenze nette per euro 992.505 relative:

- alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l.", per 923.163 euro;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Progetto Alfiere S.p.A.", pari a 69.342 euro.

A.2 Altri strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

A.3 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

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	-	-	- 923.163	-
2. non di controllo	-	-	- 69.342	-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito	-	-	-	-
2. titoli di capitale	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-

A. 4 Strumenti finanziari derivati

Nella voce A.4.1 sono presenti differenziali negativi "swaps" prodotti dal contratto derivato stipulato per la copertura dell'oscillazione del tasso del finanziamento con UniCredit S.p.A. (ex MCC – Medio Credito Centrale S.p.A.) per l'acquisto del complesso di "Forte Village" pari a 1.281.411 euro.

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su tassi e altri contratti simili	-	-	-	-
- swap e altri contratti simili	1.281.411	-	-	-
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-	-	-	-
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-	-	-	-
- swap e altri contratti simili	-	-	-	-
Altre operazioni				
- future	-	-	-	-
- opzioni	-	-	-	-
- swap	-	-	-	-

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

IRS (Interest Rate Swap)

- nozionale di riferimento al 31 dicembre 2010 è pari a 33.363.112,77 euro così ripartito:

➤ UniCredit:	euro	16.739.915
➤ Natixis:	euro	9.235.110
➤ Calyon (ora Credit Agricole):	euro	7.388.088

- 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 31 dicembre 2010, presenta un valore di mercato negativo è pari a 2.050.842 euro ed è così ripartito:

➤ UniCredit:	euro	-1.028.874;
➤ Natixis:	euro	-567.354;
➤ Calyon (ora Credit Agricole):	euro	-454.614.

SEZIONE II – Beni immobili

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

	Uso commerciale	Uso Ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi	228.302	7.973.320	6.884.421	15.086.043
1.1 canoni loc. non finanziaria	222.377	7.478.523	6.879.871	14.580.771
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	5.925	494.797	4.550	505.272
2. Utile/perdita da realizzi	-	6.336.039	-	6.336.039
2.1 beni immobili	-	6.336.039	-	6.336.039
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione	160.888	- 385.939	- 726.114	-951.165
3.1 beni immobili	160.888	-385.939	-726.114	- 951.165
- plusvalenze da valutazione	160.888	398.467	131.298	690.653
- minusvalenze da valutazione	-	- 784.406	- 857.412	- 1.641.818
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 13.095	- 880.803	- 105.463	- 999.361
5. Ammortamenti	-	-	-	-
6. ICI	- 15.749	- 481.017	- 378.080	- 874.846
Totale gestione beni immobili	360.346	12.561.600	5.674.764	18.596.710

Il risultato di 18.596.710 euro deriva da canoni di locazione per 14.580.771 euro, da altri proventi per 505.272 euro, da utili da realizzi per vendite di immobili per 6.336.039 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per 951.165 euro e

dagli oneri della gestione immobiliare, comprensiva delle spese ICI pari complessivamente a 1.874.207 euro.

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 999.361 euro, sono così ripartiti:

Oneri a carico della proprietà	368.512
Oneri ripetibili ai conduttori	628.408
Interessi su depositi cauzionali	2.441
Altri oneri della gestione immobiliare	-
Totale oneri gestione immobiliare	999.361
ICI	874.846

Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi di manutenzione ordinaria per 206.288 euro, spese per condono per 15.345 euro e imposta di registro per 146.879 euro.

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 dell'esercizio, sono pari a 874.846 euro.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti è pari a 1.195.873 euro ed è la risultante delle seguenti voci.

La sottovoce C.1 "Interessi attivi e proventi assimilati" accoglie gli interessi attivi maturati per i crediti vantati nei confronti della Da Vinci S.r.l. per 1.672.923 euro.

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di 477.050 euro, si riferisce per l'importo di 461.258 euro all'incremento di valore nell'esercizio del fondo svalutazione crediti verso locatari, per l'importo di 14.906 euro all'incremento di valore nell'esercizio del fondo svalutazione crediti verso altri clienti e per l'importo di 886 euro a perdite su crediti inesigibili.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2010.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H., complessivamente pari a 1.006.263 euro, comprende per l'importo di 668.433 euro gli interessi passivi maturati sul finanziamento ipotecario, di cui si è precedentemente trattato, la commissione sul finanziamento per l'importo di 8.780 euro e per l'importo di 329.050 euro le commissioni up front sostenute a seguito della riduzione del valore del nozionale dei derivati.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La voce I. del rendiconto, relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di 5.579.729 euro, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	4.263.360
I2 - Commissioni Banca depositaria	42.778
I3 - Oneri per esperti indipendenti	103.200
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	80.528
I5 - Altri oneri di gestione:	1.021.263
- spese professionali	307.351
- provvigioni <i>property manager</i>	241.001
- spese intermediazione mobiliare	200.000
- spese assicurative	104.428
- spese <i>facility manager</i>	98.599
- spese pubblicità e stampe	29.544
- spese di revisione	26.799
- spese generali	3.444
- contributo Consob	2.755
- spese e commissioni bancarie	2.748
- Spese per consulenza tecnica	2.443
- commissioni degli intermediari finanziari	2.151
I6 - Spese di quotazione:	68.600
- spese di <i>specialist</i>	56.000
- spese di quotazione	12.600
Totale Oneri di Gestione	5.579.729

- la sottovoce I.1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive 4.263.360 euro, accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR pari a 2.709.295 euro e l'accantonamento della commissione variabile finale pari a 1.554.065 euro. Essa è calcolata con le modalità previste dal paragrafo 9.1.1.1. del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale dell'esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.

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

- Per quanto riguarda le commissioni alla banca depositaria, in base alla convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della commissione fissa spettante alla SGR.
- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I.3, costituiscono il corrispettivo dovuto agli Esperti Indipendenti per le Relazioni di stima effettuate sul patrimonio immobiliare nell'esercizio 2010.
- 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 Ingenium RE S.p.A.;
 - 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 S.p.A.;
 - dalle spese professionali relative prevalentemente ad oneri legali e notarili;
 - dalle spese per la revisione contabile del rendiconto annuale del Fondo.

- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie per 56.000 euro l'onere a carico del Fondo per il contratto di *specialist* stipulato con Intermonte Sim S.p.A. e per 12.600 euro spese riaddebitate nell'esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso.

Costi sostenuti nel periodo

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	4.263	2,60%	1,84%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di base	2.709	1,65%	1,17%		-	0,00%	0,00%	
Provvigioni di incentivo	1.554	0,95%	0,67%		-	0,00%	0,00%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	43	0,03%	0,02%		-	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	27	0,02%			-	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	103	0,06%	0,04%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	2.021	1,23%	0,87%		-	0,00%	0,00%	
- spese di gestione e manutenzione	1.369	0,83%			-	0,00%		
- spese <i>property manager</i>	241	0,15%			-	0,00%		
- spese per <i>facility manager</i>	99	0,06%			-	0,00%		
- spese assicurative	104	0,06%			-	0,00%		
- spese di consulenze tecniche	2	0,00%			-	0,00%		
- spese di intermediazione immobiliare	200	0,12%			-	0,00%		
- commissione per intermediari finanziari	2	0,00%			-	0,00%		
- spese generali	3	0,00%			-	0,00%		
8) Spese legali e giudiziarie	133	0,08%			-	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	81	0,05%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	723	0,44%			-	0,00%		
- spese professionali	174	0,11%			-	0,00%		
- spese <i>specialist</i> - quotazione	69	0,04%			-	0,00%		
- spese e commissioni bancarie	3	0,00%			-	0,00%		
- spese per credit management	-	0,00%			-	0,00%		
- spese progetto Fiera di Roma	-	0,00%			-	0,00%		
- decrementi di valore su crediti	477	0,29%			-	0,00%		
- interessi passivi vari	-	0,00%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	7.393	4,51%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-				-			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1.006			0,00%	-			0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	8.400	5,12%			-	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 (+)	26.262
L2. Altri ricavi (+)	115.985
- sopravvenienze e abbuoni attivi	14.050
- interessi attivi di mora	101.905
- proventi diversi	30
L3. Altri oneri (-)	-96.502
- sopravvenienze e abbuoni passivi	-66.332
- spese varie	-30.170
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	45.745

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta essere movimentata.

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

Parte D – Altre informazioni

1. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es.: *soft commission*)².
2. Non sono stati accessi 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

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

ELENCO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO BETA														
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Redditività dei beni locati				Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico	Ipotecche
						Superficie locata (mq)	Canone/indennità al 31/12/2010	Canone/indennità di competenza al 31/12/2010	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	222.931,20	222.377,56	91,02	Affitto	Scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	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	545.842,37	539.543,18	111,10	Affitto	scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Impresa commerciale	6.187.659,50	
3	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.923,74	5.660,18	2.947,44	208.137,56	240.964,34	81,75	Affitto	Scadenza tra 1.1.2016 e 31.12.2017	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.795.891,11	
4	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876,36	11.813,77	11.813,77	3.457.201,44	3.445.183,06	291,62	Affitto	Scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Pubblica Amministrazione	27.669.986,01	
5	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.511,71	14.582,57	14.582,57	1.342.000,00	1.342.000,08	92,03	Indennità	Scadenza fino al 31.12.2011	Pubblica Amministrazione	15.896.084,67	
UMBRIA														
6	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618,15	10.771,40	9.079,17	844.978,81	851.422,89	93,78	Affitto	Scadenza tra 1.1.2012 e 31.12.2013	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.498.824,10	
7	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.984,73	37.720,85	37.720,85	3.413.112,71	3.369.870,91	89,34	Affitto	Scadenza tra 01.01.2014 e 31.12.2015	Pubblica Amministrazione	30.926.470,40	
Totale canoni:				105.025,81	87.848,53	83.443,56	10.034.204,09	10.011.362,02						
Coinvestimenti asset immobiliari														
8	Intero Complesso S. Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico - alberghero	1968	17.550,00	17.550,00	17.550,00	3.510.000,00	3.510.000,00	200,00	Affitto	Scadenza tra il 1.1.2016 ed il 31.12.2017	Impresa commerciale	64.336.571,32	33.398.695,00
(*)				122.575,81	105.398,53	100.993,56	13.544.204,09	13.521.362,02						

NOTE

- (*) Le consistenze ed il canone relativo al Forte Village Resort si riferiscono alla quota detenuta dal Fondo Bet.
 (*) Al valore di 13.521.362,02 devono essere aggiunti il canone dell'immobile venduto in data 16 dicembre 2010 pari a 1.059.409,09 euro

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo					
N	<i>Immobili Ceduti</i>				
	Data di cessione	Immobile	Valore di vendita (euro)	Controparte	Gruppo di appartenenza
		Lazio			
1	16-dic-10	Intero Immobile Roma, Via Cesare Balbo n. 39	17.800.000	Findes Srl	Gruppo De Sanctis
		TOTALE	17.800.000		

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

AL 31 dicembre 2010

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 31 dicembre 2010.

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
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

1. PATRIMONIO IMMOBILIARE DI DIRETTA PROPRIETA' DEL FONDO

Nel corso del periodo in esame, 1 luglio-31 dicembre 2010, non ci sono stati conferimenti di beni nel fondo mentre nello stesso periodo è stato dismesso l'asset immobiliare sito in Roma – Via Cesare Balbo, 39-41, l'immobile, nella sua interezza, è stato ceduto in data 16/12/2010 per atto del notaio Giuliani di Roma ad un prezzo complessivo di € 17.800.000,00 alla società Findes Srl.

A seguito di una proposta irrevocabile d'acquisto, pervenuta in data 11 novembre 2010 all'attenzione di Fimit per l'immobile sito in Roma, Via Prospero Alpino n.16-20, è stato inoltre chiesto al Collegio il prescritto parere di congruità per la suddetta offerta.

A tutt'oggi non risulta tuttavia perfezionata la cessione del bene.

Pertanto alla data del 31 dicembre 2010, 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 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.

Elenchiamo di seguito le variazioni comunicate dalla proprietà inerenti i contratti di locazione.

Immobile in Roma, Via Cesare Balbo, 39-41

Stante la cessione dell'immobile anche il sottostante rapporto locativo – Ministero dell'Interno identificato con codice contratto 219C001 - è stato ceduto con la proprietà dello stesso.



Immobile in Perugia, Via Palermo 108

Con riferimento all'immobile in oggetto, in data 14/10/2010 è stato sottoscritto un contratto di locazione con la società Mediaware di Corallini Snc - identificato con codice contratto 229C014 - avente ad oggetto un'unità immobiliare a destinazione commerciale di ca. 74 mq avente durata 7 anni e rinnovabile per ulteriori 6 con facoltà di recesso anticipato a partire dal 5° anno. Il canone a regime è di € 15.100,00 per i primi due anni di locazione il canone corrisposto sarà rispettivamente pari a: 14.400,00 per il 1° anno e 14.700,00 per il 2° anno;

in data 31 luglio 2010 è cessato definitivamente il contratto di locazione in essere con la **società GE.PI.** - identificato con codice contratto 229C005 - ed avente ad oggetto un'unità immobiliare ad uso commerciale.

Nel periodo intercorso tra il 1 luglio 2010 ed il 31 dicembre 2010, sebbene di entità modesta, vi sono stati mutamenti di consistenza e di destinazione d'uso degli immobili costituenti ancora il patrimonio immobiliare diretto del Fondo Beta, di seguito le modifiche intervenute comunicate dalla Proprietà:

Immobile in Perugia, Via Palermo 108

A seguito della suddivisione dell'unità commerciale sita al piano terra - identificata con codice unità immobiliare 29/7 - avente superficie di 111,44 mq, in due sub unità rispettivamente di 65,43 mq e 45,30, si rileva uno scostamento di ca. 0,71 mq dovuto all'ingombro preso dall'installazione del tramezzo di separazione.

Immobile di Viale Nervi

In data 17/11/2010 in occasione della regolarizzazione catastale dell'intero immobile per le unità residenziali site al piano terra - identificate con codice unità immobiliare 36/3 e 36/4 - è stato effettuato il cambio di classamento catastale in B4 "Uffici Pubblici"; il cambio di destinazione non ha influito sulle consistenze né sulla rendita catastale delle stesse, né sul valore complessivo del cespite.

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 Alfieri 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 31/12/2010.

valorizzative si sono tenuti a riferimento di base i dati emergenti dalle indagini di mercato effettuate Per le scelte, 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

L'Agenzia del Territorio ha pubblicato una breve sintesi sull'andamento dei volumi delle compravendite effettuate in Italia nel corso del terzo trimestre 2010, messi a confronto con i dati dello stesso periodo del 2009.

Tale andamento si è confermato anche nel corso del quarto trimestre 2010 anche se non sono ancora disponibili i dati ufficiali.

I dati elaborati nella nota trimestrale, realizzata a cura dell'Osservatorio del mercato immobiliare, mostrano - nel III trimestre 2010 - una flessione delle compravendite, disattendendo i segnali positivi registrati nei primi due trimestri dell'anno.

In questo trimestre, infatti, il tasso tendenziale annuo del volume di compravendite (variazione percentuale del III trimestre 2010 rispetto al III trimestre 2009) per l'intero settore immobiliare risulta pari al -2,4%, e segue il +3,4% e il +2,4%, rispettivamente raggiunti nel corso del I trimestre e del II trimestre.



Risulta evidente un mercato degli immobili non residenziali che rimane in netto calo e un mercato delle abitazioni e pertinenze incerto, con segni discordanti rispetto ai primi due trimestri del 2010. L'incertezza nel settore residenziale dipende dall'andamento dei Comuni non capoluoghi e delle regioni del Sud. Infatti, nei Comuni capoluoghi e nel centro-nord la crescita permane, anche se ad un tasso leggermente più basso rispetto ai due trimestri precedenti concernenti la precedente semestrale.

Riportiamo di seguito le variazioni percentuali di compravendita suddivise per settori

il **settore residenziale**, con 129.240 compravendite complessive, risulta ancora in crescita nelle regioni del Nord, dove il tasso tendenziale annuo nel III trimestre 2010 è pari a +2,6%, e del Centro, dove la crescita tendenziale annua è pari a +1,0%. Decisamente negativo risulta invece il tasso tendenziale di variazione delle compravendite di abitazioni al Sud, -13,8%, flessione che segue i due dati positivi dei precedenti trimestri, il 6,9% e il 4,2%, rispettivamente nel II e nel I trimestre 2010; il **settore terziario**, con 2.967 transazioni, mostra nel III trimestre 2010 un tasso tendenziale annuo ancora negativo pari a -3,0%, che segue la flessione del settore già registrata nel I e II trimestre 2010; la contrazione risulta di gran rilievo al Sud, -11,6%, e meno grave al Nord, -1,7%, mentre al Centro le compravendite variano in questo trimestre del +3,0% rispetto al III trimestre 2009. il **settore commerciale** con 6.892 NTN complessivi registra una variazione tendenziale fortemente negativa che risulta pari a -10,1%, accentuando quindi in questo trimestre il calo rilevato nei primi due trimestri dell'anno; la flessione del trimestre va attribuita principalmente alle regioni del Centro e del Sud mentre al Nord, area in cui si concentra quasi il 50% del mercato, la perdita è contenuta al -5,0%, in linea con la perdite dei trimestri precedenti. il **settore produttivo** con 2.220 compravendite, come il commerciale, peggiora il dato negativo del I e del II trimestre, con un tasso tendenziale negativo pari a -16,9%; più elevate sono le flessioni al Centro, -28,2% e al Sud, -27,4%, mentre minore risulta la perdita del mercato al Nord, -11,5%, dove però si concentrano oltre il 70% delle compravendite.

Il settore residenziale conferma, come già evidenziato nelle note trimestrali precedenti, un trend migliore per i capoluoghi, che crescono ancora nel III trimestre 2010 del 4,9%, rispetto ai Comuni minori in perdita del -5,8%.

In particolare al Nord, sia i capoluoghi sia i Comuni minori evidenziano in questo trimestre una crescita, più sostenuta nei capoluoghi con il 7,9%, appena accennata nei Comuni minori con lo 0,7%.

Al Centro, mentre per i capoluoghi si osserva un andamento positivo delle transazioni delle abitazioni del 9,0%, che si aggiunge alla buona performance dei due trimestri precedenti, i Comuni non capoluogo perdono invece il 4,6%, rispetto al III trimestre del 2009.

Al Sud, invece, sia nei capoluoghi sia nei non capoluoghi, il mercato delle abitazioni risulta in perdita:

-5,6% è il tasso tendenziale annuo nei capoluoghi rispetto al +6,3% registrato nel II trimestre:

-16,4% la perdita nei Comuni minori rispetto al +7,2% del precedente trimestre.

Nelle otto principali città italiane e nelle relative province si osserva un complessivo consolidamento dell'inversione di tendenza rilevata nei precedenti trimestri.

Infatti, i volumi delle compravendite di abitazioni registrano nel complesso un tasso medio tendenziale annuo pari a +7,8%. Il mercato nei Comuni delle rispettive province può invece considerarsi, tutto sommato, nel complesso sostanzialmente stabile.

Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma risulta ancora in questo trimestre in forte ripresa con un tasso tendenziale pari a +13,9% e, seppur lieve, la crescita permane anche nel resto della provincia, +1%. Elevato anche il rialzo delle compravendite a Milano, +19,7% in città e +8,3% nel resto della provincia, dove si assiste al primo segno positivo dal 2006. Buona risulta anche la performance del mercato delle abitazioni di Bologna, che mostra una crescita pari al 7,0% in città e all'1,3% nel resto della provincia. Decisamente negative risultano di contro le variazioni dei volumi di compravendita nelle città di Firenze e Palermo, rispettivamente -7,4% e -10,6%, e nelle relative province, -4,7% e -21%.

Torino, sia in città sia in provincia, mostra nuovamente un dato tendenziale negativo, rispettivamente -2,3% e -1,8%. Genova e Napoli presentano mercati stabili in città e in perdita nei Comuni della provincia (Genova: +1,3% città, -7,2% resto provincia; Napoli: 0,0% città, -21% resto provincia).

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.

Di tutto ciò il Collegio ha tenuto conto nella redazione della presente semestrale.



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 2,75 % 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 2,75 % 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, vedi Caserma di Spoleto, la stima è stata invece eseguita attraverso la capitalizzazione del reddito.

Per tale immobile l'assoluta impossibilità di comparazione, ha impedito il ricorso al metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

Per le acquisizioni in partecipazione, in considerazione dell'avanzamento dei lavori (pari a circa il 99%), anche per il complesso Da Vinci Center è stato impiegato lo stesso metodo di valutazione del Forte Village Resort, vale a dire il metodo reddituale D.C.F. (Discounted Cash-Flow).

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.

Sempre a seguito di specifica richiesta si allega una tabella nella quale sono riportati i seguenti dati:

- Metodo di valutazione
- Tasso di attualizzazione
- Tassi di redditività
- Tasso di capitalizzazione

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 secondo semestre 2010.

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, 28 gennaio 2011

Il Collegio degli Esperti Indipendenti


Fondo Beta - Riepilogo valutazione al 31-12-2010

Cod imm	Descrizione	Valore di Mercato Comparativo	Canone Atteso	Canone Percepito	Minus/Plus Valore Attualizzato	Valore di mercato nello S.F.e O.	Decurtazioni varie, obblazioni	Valore di mercato finale
<i>Totale complessivo</i>		119.333.566	9.474.014	10.034.205	1.978.941	113.836.526	2.781.000	111.055.526

FR

FONDO BETA - 31 Dicembre 2010

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

VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 31/12/2010	111.055.526
---	--------------------

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

VALORE COMPLESSIVO IMMOBILI IN INVESTIMENTI AL 31	96.582.123
--	-------------------

VALORE COMPLESSIVO AL 31/12/2010	207.637.649
---	--------------------

(*) 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
e	Crediti verso "Da Vinci S.r.l."	
d	Via Pionieri della bonifica	Latina
d	Via Palermo 108	Perugia
d	Via Eugenio Gra 19	Roma
e	Crediti verso "Progetto Alfiere S.p.A."	
d	Via Odone Belluzzi 11	Roma
d	Via Prospero Alpino 20	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 l'esercizio
chiuso al 31 dicembre 2010 del
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
Beta Immobiliare

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

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

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
Beta Immobiliare

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, 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 i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

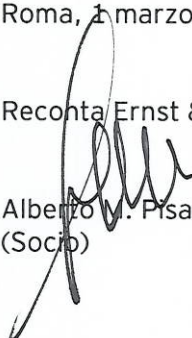
Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 26 febbraio 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 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 l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia 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 dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro

giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Beta Immobiliare per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Roma, 1 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alb. Pisani', written over the typed name.
Alberto M. Pisani
(Socio)