

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

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2009**

**Resoconto intermedio di gestione  
30 settembre 2009**

<b>1. PREMESSA</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO</b>	<b>2</b>
<b>3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO</b>	<b>3</b>
A) ANDAMENTO MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	4
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE	4
D) CREDITI VERSO LOCATARI	4
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	5
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	5
<b>4. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO</b>	<b>7</b>
<b>5. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO</b>	<b>8</b>

## 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), modificato da ultimo con delibera n. 17002 del 17 agosto 2009, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo "Beta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Beta"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di Fondi Immobiliari Italiani - Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (Fimit SGR), presso il sito Internet della stessa e del Fondo nonché nella sede della Banca Depositaria del Fondo.

## 2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione del Fondo	18 febbraio 2003
Durata del Fondo	8 anni dalla data di istituzione con possibilità di proroga per 2 anni, oltre a 3 anni di periodo di grazia
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca depositaria	Intesa Sanpaolo S.p.A.
Esperto indipendente	Collegio di Esperti Indipendenti
Intermediario finanziario <i>ex art. 12-bis</i> , comma 3, D.M. n. 228/99	N.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge del 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, e da D.L. 112/2008
Ente Apportante	INPDAP
Data di Apporto	1 gennaio 2004
Valore di conferimento	268.474.000 euro
Numero quote emesse all'apporto	268.474
Valore nominale delle quote	1.000 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV Mercato Telematico degli Investment Vehicles di Borsa Italiana S.p.A. dal 24 ottobre 2005
Valore complessivo netto del Fondo	160.396.248 euro al 30 giugno 2009
Valore unitario delle quote	597,437 euro al 30 giugno 2009
Valore di mercato dei beni	180.038.122 euro al 30 giugno 2009

### **3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento**

#### **a) Andamento mercato immobiliare**

Dal Rapporto "European Outlook 2010" di Scenari Immobiliari emerge che la crisi per il mercato immobiliare europeo si avvicina alla fine e si intravedono primi deboli segnali di ripresa. Nei cinque Paesi più importanti (Francia, Germania, Inghilterra, Italia e Spagna) il fatturato dei mercati immobiliari chiuderà il 2009 con un totale stimato di 596 miliardi di euro, facendo registrare un calo del 13,3% rispetto al 2008. Maglia nera la Francia, che chiuderà l'anno con un -18,9%, tallonata dalla Spagna, che vede il suo fatturato ridursi del 17,2% rispetto al 2008. A livello comunitario, il mercato cresce invece dell'1% rispetto al precedente anno e, mentre dietro l'angolo si intravede la ripresa, alcuni comparti danno già segnali di recupero in alcuni Paesi. Quotazioni in discesa più o meno marcata per tutti i settori nei cinque Paesi più importanti. In Italia il fatturato del mercato immobiliare si ferma a 109 miliardi di euro, con una contrazione del 10,2% rispetto al 2008. A soffrire di più sono i comparti industriale (-17,8%) e turistico (-28%), anche se in proporzione è sempre il residenziale a far sentire il proprio maggior peso, con una riduzione del fatturato del 10,6% (per complessivi 89 miliardi di euro stimati a fine anno).

Nell'European Outlook 2010 è presente un sondaggio fra un *panel* di 90 investitori istituzionali, fondi e società immobiliari, dal quale è emerso che i medesimi attori del mercato del *real estate* hanno fiducia circa una ripresa del settore e ritengono che la ripresa (o inversione di tendenza) sia da prevedere, al più tardi, per il secondo semestre 2010 (l'11% prevede una ripresa già nel secondo semestre 2009, mentre un più cauto 28,9% si aspetta un miglioramento nel primo semestre 2010).

A prescindere dalle previsioni sopra riportate, nel mese di giugno si è registrata una ripresa di fiducia da parte degli investitori che hanno deciso di tornare attivi sul mercato, con un numero di transazioni, a partire dal secondo trimestre del 2009, in deciso aumento rispetto a quello rilevato nei primi tre mesi dell'anno. Sebbene i volumi sono ancora bassi se paragonati ai livelli del biennio 2006-2007, è positivo il ritorno di fiducia degli investitori. In Italia, probabilmente, si dovrà attendere qualche anno prima di vedere nuovamente dei grandi *deals*, soprattutto nel settore degli uffici. L'Italia rimane un mercato di limitate dimensioni, nonostante la sua quota sul totale europeo sia cresciuta dal 3% (H1 2008) al 6% (H1 2009). Nei prossimi mesi il mercato italiano continuerà ad essere dominato da investitori locali, mentre proseguirà la tendenza degli stranieri a vendere per uscire dal nostro mercato e rivolgersi verso mercati più liquidi e con rischi minori (Londra e Parigi). I rendimenti hanno toccato in Italia il picco più alto del ciclo di crescita per tutti i settori immobiliari e la tendenza nei prossimi mesi sarà orientata verso una stabilizzazione. Ciò è soprattutto vero per gli uffici *prime*, dove le ulteriori diminuzioni nei valori, attesi per i prossimi mesi, saranno imputabili soprattutto alla riduzione dei canoni.

In generale, il mercato dei fondi immobiliari italiani continua la sua crescita, nonostante un 2009 travagliato condizionato dai ben noti problemi di natura finanziaria. Sia il patrimonio che il volume delle attività nel 2009 sono cresciuti, rispettivamente, dell'1,9% e del 6,4% su base annua.

Nel corso dell'ultimo semestre il numero di fondi immobiliari è aumentato di 8 unità, mentre le quote di mercato rappresentate dai fondi riservati ad investitori qualificati si consolidano ulteriormente in termini numerici e, seppur marginalmente, anche in termini di patrimonio complessivo e totale attivo. Rispetto a dicembre 2008, la crescita è meno sensibile e pari solo all'1,4% e al 2,1%, rispettivamente, in termini di patrimonio e attività.

I 143 fondi immobiliari operativi censiti da Assogestioni/IPD alla fine del primo semestre del 2009 hanno un patrimonio pari a 20.445,6 milioni di euro, con un incremento rispetto a dicembre 2008 dello 1,4% (+1,9% a un anno e +55,3% a tre anni). I flussi di raccolta si attestano a 548 milioni di euro, in linea con quelli registrati nel semestre precedente.

#### ***b) Operazioni di finanziamento***

Alla data del 30 settembre 2009 l'indebitamento complessivo del Fondo Beta, pari a 39,984 milioni di euro, è riferito esclusivamente ad un unico contratto di finanziamento sottoscritto nell'anno 2007 dal Fondo per l'acquisizione del 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 di scadenza, fissata per il 18 febbraio 2011, salvo la facoltà della SGR di prorogare la durata del Fondo Beta di ulteriori due anni, secondo quanto previsto nel relativo Regolamento di gestione. Nel caso in cui la SGR esercitasse questa facoltà di proroga, il finanziamento avrà scadenza il 18 febbraio 2013. In caso contrario, la quota di comproprietà del Forte Village Resort detenuta dal Fondo Beta (pari al 27%) potrà essere acquistata da uno o da entrambi i fondi gestiti da Fimit SGR coinvolti nell'investimento (Delta Immobiliare e Gamma Immobiliare), oppure da altro fondo d'investimento gestito dalla SGR, con possibile accollo della quota di finanziamento del Fondo Beta previo consenso della banca finanziatrice. In ciascuno di questi casi la scadenza del finanziamento sarà prorogata al 18 febbraio 2013.

Sempre avendo a riferimento il valore di mercato dei beni immobili al 30 giugno 2009, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risultava essere pari al 22,21%<sup>1</sup>.

#### ***c) Contratti di locazione***

Nel corso del terzo trimestre 2009 non si evidenziano variazioni significative riferite ai rapporti locativi presenti negli immobili di proprietà del Fondo.

#### ***d) Crediti verso locatari***

Alla data del rendiconto al 30 giugno 2009, l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse a tale data risultava di 14,920 milioni di euro circa (di cui il 79% circa imputabile alla Pubblica Amministrazione), in aumento di oltre il 36% rispetto al rendiconto al 31 dicembre 2008, registrandosi un incremento di 3,958 milioni di euro circa. A fronte di tale esposizione creditizia, il Fondo ha accantonato una riserva specifica di 1,772 milioni di euro per far fronte a possibili perdite.

In considerazione delle azioni di recupero coattivo dei crediti intraprese dalla Fimit SGR anche nell'arco del primo semestre del 2009, nello scorso mese di agosto sono intervenuti consistenti pagamenti da parte di alcuni conduttori afferenti alla Pubblica Amministrazione. Alla data del 30 settembre 2009 risultano avviate azioni giudiziali per un ammontare complessivo di 16,580 milioni di euro, a fronte delle quali sono stati recuperati 13,082 milioni di euro circa, pari al 79% dell'importo oggetto decreto ingiuntivo.

---

<sup>1</sup> Determinato dal rapporto finanziamenti ipotecari/valore beni immobili al 30 giugno 2009

Alla data del 30 settembre 2009, l'importo dei crediti verso i locatari a fronte di fatture emesse è di 14,442 milioni di euro circa, in diminuzione di 0,478 milioni di euro circa rispetto al dato registrato in sede di rendiconto al 30 giugno 2009. Considerando i soli crediti per fatture scadute da oltre 30 giorni alla data del 30 settembre 2009, l'importo si riduce a 12,069 milioni di euro circa (di cui 10,092 milioni di euro circa – l'83% del credito maturato – imputabili alla Pubblica Amministrazione).

Alla data del 30 settembre 2009 si registra, dunque, una situazione di lieve miglioramento dell'esposizione creditizia per fatture emesse rispetto al dato registrato in sede di rendiconto al 30 giugno 2009 ed una situazione di sostanziale consolidamento della morosità riscontrata alla data del 31 dicembre 2008. Si fa presente che, dell'esposizione complessiva verso i conduttori del Fondo, 4 milioni di euro circa sono riconducibili a tre uniche fatture di recente scadenza. Rimangono pertanto confermati, quale componente principale, i crediti derivanti da contratti di locazione con il settore pubblico e permangono comunque irregolarità nella corresponsione dei canoni dei conduttori privati, che continuano a risentire della sfavorevole congiuntura economica.

#### ***e) Politiche di investimento e di disinvestimento***

Nell'arco del terzo trimestre 2009 non sono stati effettuati nuovi investimenti in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari né sono intervenute cessioni di *asset* immobiliari costituenti il patrimonio residuo del Fondo.

Si ricorda che il Fondo ha una durata residua di soli due anni, salva la facoltà di proroga per un periodo massimo di ulteriori due anni sopra menzionata, da esercitarsi nel rispetto delle previsioni del Regolamento di gestione del Fondo, ove, in relazione alla situazione del mercato, ciò fosse nell'interesse dei partecipanti.

La Società di Gestione ha, inoltre, la facoltà di richiedere alla Banca d'Italia una proroga del termine di durata del Fondo non superiore a tre anni, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti (il cosiddetto "Periodo di Grazia").

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

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

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

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

#### ***f) Partecipazioni in società immobiliari***

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

La Da Vinci S.r.l., costituita nell'anno 2007 e partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla Fimit SGR, sta realizzando attività di valorizzazione e sviluppo immobiliare del lotto edificabile sito nella Capitale, presso la "Nuova Fiera di Roma" - località Ponte Galeria, con la finalità di costruire un complesso immobiliare denominato "Da Vinci Center".

Nel mese di luglio 2007 è stato stipulato tra la predetta società veicolo e la banca Hypo Real Estate Bank AG (già Hypo Real Estate Bank International AG) un contratto di finanziamento di 106,13 milioni di euro, finalizzato alla edificazione del Da Vinci Center. Nei primi mesi del 2009 tale finanziamento è stato diminuito a 86,13 milioni a seguito della contribuzione volontaria di 20 milioni di euro da parte di uno dei soci.

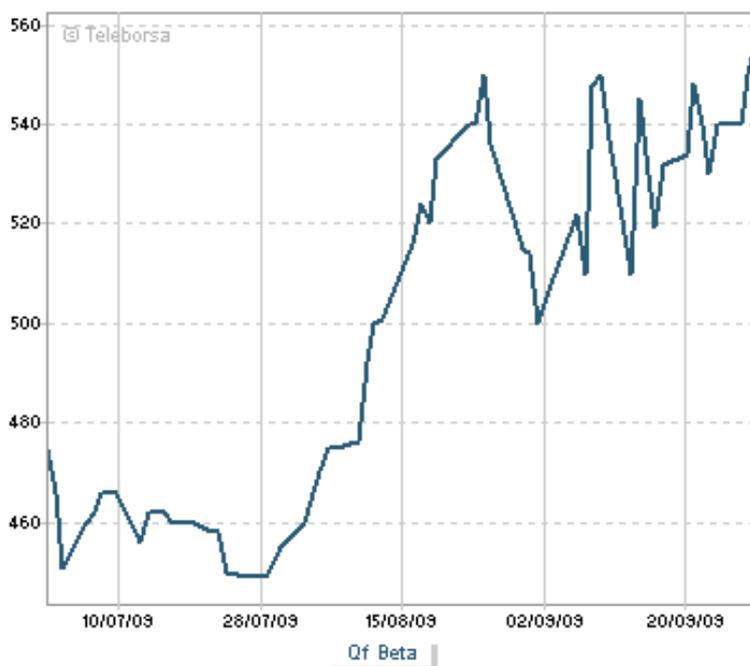
La Da Vinci S.r.l., in data 7 maggio 2009, in accordo con la banca finanziatrice, ha affidato alla società di intermediazione Cushman & Wakefield un incarico in esclusiva di durata annuale, con possibilità di rinnovo, finalizzato alla ricerca di opportunità di locazione e/o vendita del complesso immobiliare. Sono attualmente in atto delle trattative volte alla locazione di una parte del complesso direzionale, che potrebbero essere perfezionate nel breve periodo.

Per quanto riguarda Progetto Alfiere S.p.A., si rammenta che il Fondo, nel corso del 2005, ha acquisito una partecipazione del 19% in tale società che, a sua volta, partecipa per il 50% il capitale della società Alfiere S.p.A.. Quest'ultima società è proprietaria del complesso immobiliare conosciuto come le "Torri dell'EUR", sito in Roma - Viale Europa 242, acquisito da Fintecna S.p.A. - che, a sua volta, detiene il restante 50% della Alfiere S.p.A. - ed è strumentale alla realizzazione del progetto che prevede la valorizzazione e riqualificazione del complesso stesso.

In merito, si rappresenta che, fin dal 2008, Fimit SGR, per conto del Fondo, ha assunto un atteggiamento critico verso il progetto e la gestione del relativo programma di sviluppo, manifestando a più riprese il proprio disaccordo sulle nuove ipotesi di *budget* e *business plan* della Alfiere S.p.A. ed esprimendo altresì, nell'aprile di quest'anno, voto contrario in sede di assemblea dei soci di Progetto Alfiere S.p.A. riunita per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008. Si segnala, in ogni caso, che le critiche espresse non riguardano la generale attendibilità ed il contenuto patrimoniale del bilancio in questione, al quale viene fatto riferimento ai fini valutativi e contabili.

Si ricorda che alla data del 30 settembre 2009 il totale dei versamenti effettuati, ivi compreso il costo di acquisto iniziale, dal Fondo nella Progetto Alfiere S.p.A. è pari a 6.704.150 euro.

#### 4. *Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento*



Dal grafico tratto dal sito di Borsa Italiana S.p.A. si evince chiaramente un *trend* crescente del valore della quota del Fondo, passata da un prezzo di riferimento di 475,00 euro (rilevato al 30 giugno 2009) ad un prezzo di riferimento di 557,00 euro rilevato alla fine del terzo trimestre 2009.

La variazione corrisponde ad un incremento percentuale del 17,26%. Considerando che in data 14 settembre 2009 il Fondo Beta ha corrisposto per ciascuna quota un provento di 11,45 euro, l'incremento complessivo percentuale, al lordo dei proventi distribuiti, è in realtà pari al 19,67%.

Il valore massimo del periodo è coinciso con il prezzo registrato nell'ultimo giorno del trimestre, mentre il valore minimo è stato rilevato nelle date del 27 e 28 luglio 2009 (448,90 euro).

Per quanto riguarda il volume degli scambi, il periodo in oggetto ha registrato una rilevazione media pari a 24,6 quote trattate giornalmente, per un controvalore medio giornaliero di 11.917 euro.

Il giorno 29 luglio 2009 è stato quello in cui si è rilevato il maggiore numero di scambi, pari a 156 quote, per un controvalore medio complessivo di 69.939 euro.

In linea con l'andamento complessivo del mercato immobiliare degli ultimi mesi, ed in generale dei fondi immobiliari quotati, il valore della quota dal mese di luglio 2009 si è "riapprezzato" seguendo il *trend* rialzista.

**5. Eventi rilevanti verificatisi alla chiusura del trimestre di riferimento**

Si rappresenta che, su richiesta di tanti partecipanti che rappresentano più del 10% delle quote del Fondo, la Fimit SGR ha convocato, per il giorno 30 novembre 2009, l'Assemblea dei Partecipanti al Fondo Beta, con il seguente ordine del giorno:

1. Indicazioni relative agli indirizzi di gestione del Fondo Beta Immobiliare
2. Modifiche al Regolamento di gestione del Fondo Beta Immobiliare relative:
  - (i) all'eliminazione della facoltà di proroga della durata del Fondo per un periodo massimo di ulteriori due anni prevista dal paragrafo 2.2 (b) del Regolamento del Fondo
  - (ii) alla Commissione Variabile di cui al paragrafo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo, modificando la percentuale del Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo da riconoscere alla SGR come segue: (x) 15% nel caso in cui la durata effettiva del Fondo Beta sia da sei anni e un giorno fino a otto anni, (y) 12% nel caso in cui la durata effettiva del Fondo Beta sia superiore a otto anni.

Delle deliberazioni assunte dall'Assemblea verrà data notizia nel rendiconto di gestione del Fondo Beta al 31 dicembre 2009.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Avv. Paolo Crescimbeni