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

RENDICONTO AL 31/12/2007

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

***Relazione degli Amministratori
al Rendiconto al 31 dicembre 2007***

1. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	2
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	2
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	4
2. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	8
A. L'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO (OPA) SULLE QUOTE DEL FONDO	8
B. ALTRI EVENTI O FATTI DI RILIEVO	8
C. MODIFICHE REGOLAMENTARI	9
D. LA FUSIONE UNICREDIT-CAPITALIA	10
3. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	11
4. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR	12
5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	12
6. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI, COMPRESI DERIVATI	13
7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	15
8. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	16
9. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	17

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del quarto anno di operatività del Fondo Beta Immobiliare (di seguito "**il Fondo Beta**" o "**il Fondo**") è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di locazione

L'attività di locazione è stata improntata con l'obiettivo di regolarizzare alcune posizioni di indennità di occupazione ancora presenti nel portafoglio immobiliare del Fondo oltre che di cercare di mettere a reddito gli *asset* nei quali risulta essere ancora presente, seppur in misura ridotta, un tasso di sfittanza.

Al 31/12/2007 la superficie lorda degli immobili in portafoglio ammonta a 239.136 mq, ivi compreso il 27% della superficie complessiva di "Forte Village". La superficie utile locabile, escluse quindi le parti comuni, ammonta a 206.419 mq e quella locata a 197.696 mq. Risulta quindi messo a reddito il 95,8 % delle superfici "utili".

Alla chiusura dell'anno risultavano in essere n. 62 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione) di cui n. 46 riferite a conduttori privati e n. 16 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso dell'esercizio sono cessati 22 contratti, anche e soprattutto a fronte delle dismissioni avvenute nel corso dell'anno, e ne sono stati stipulati 4 nuovi. I rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione hanno generato il 63,3% del totale dei canoni di locazione del periodo.

In particolare si segnala che in data 28 settembre 2007 il Ministero del Lavoro, già conduttore in stato di indennità presso alcuni spazi presenti nell'immobile sito in Perugia, Via Palermo 106, ha sottoscritto il contratto di locazione. La decorrenza prevista nel nuovo rapporto locativo é a far data dal 15 gennaio 2008; il contratto sarà impegnativo per il conduttore dopo che sarà intervenuta l'approvazione e la successiva registrazione presso gli organi di controllo del Ministero stesso. Il contratto di locazione ha ad oggetto le medesime unità immobiliari occupate precedentemente dal Ministero in indennità di locazione.

L'importo dei canoni/indennità di competenza dell'esercizio ammonta a 20,970 milioni di euro mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del 31/12/2007 risulta pari a 24,220 milioni.

Crediti verso locatari

L'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse al 31/12/2007, pari a 14,4 milioni di euro, è aumentato di 2,6 milioni rispetto al 31/12/2006. Ciò in ragione di un significativo aumento della morosità del settore pubblico.

I crediti per fatture emesse alla data di riferimento del rendiconto, infatti, sono attribuibili per circa il 90,4% a locatari pubblici e per il 9,6% a locatari privati. E' un dato che rispecchia il ritardo di pagamento della Pubblica Amministrazione.

L'incremento dei crediti verso gli enti pubblici, pari a circa il 51,4%, è stato in parte compensato da una forte riduzione dei crediti verso i locatari privati, pari a circa il 57,8%.

La SGR ha intensificato negli ultimi mesi la propria attività di *credit management* allo scopo di ridurre la morosità, che in certi casi ha richiesto anche interventi drastici. Si sta procedendo, infatti, all'emanazione di numerosi decreti ingiuntivi anche nei riguardi della Pubblica Amministrazione ove, come detto, è concentrato gran parte dell'incaglio dei crediti.

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

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Si è dato corso alle opere di valorizzazione e messa a norma del patrimonio immobiliare, in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo e con il *business plan* del Fondo. Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nell'anno ammontano a 7,409 milioni di euro.

I fabbricati sui quali sono stati sostenuti gli oneri più significativi sono quelli siti in Roma, in Via Giorgione 106, Via Longoni 53/65 e Via C. Balbo 39/41 e quelli siti in Spoleto, Viale Trento e Trieste 136 e in Latina, Viale P. L. Nervi 270.

Contestualmente all'acquisto del complesso immobiliare "Forte Village Resort", per la descrizione del quale si rinvia al successivo paragrafo "Politiche di investimento immobiliare", LB Italia Holdings S.r.l. (società facente capo al gruppo Lehman Brothers) ha trasferito la società di gestione del complesso, Mita Resort S.r.l., ad una società controllata dal Gruppo Marcegaglia, che è divenuta il conduttore del complesso immobiliare.

L'articolo 11.5 del contratto di locazione, prevede che la proprietà si impegni ad erogare al locatario un contributo finanziario per interventi relativi a riqualificazione, miglioramento ed ampliamento o manutenzioni straordinarie da realizzarsi entro il 31 dicembre 2009, per un importo complessivo di 18 milioni di euro.

Alla data del presente rendiconto risultano già eseguite opere per un importo complessivo di euro 5,510 milioni; la quota di competenza del Fondo Beta, pari al 27% delle opere stesse, ammonta ad euro 1.487.700.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

a) Politiche di investimento immobiliare

Nel corso dell'esercizio l'attività si è concentrata essenzialmente sull'analisi e valutazione di opportunità di investimento, anche su mercati esteri, con l'obiettivo di diversificare il portafoglio gestito.

Le operazioni concluse nell'anno, di grande rilievo per il Fondo, sono state:

1. investimento in un'area edificabile, sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera" di Roma;
2. l'acquisizione in co-partecipazione con altri fondi gestiti dalla SGR del complesso alberghiero denominato "Forte Village Resort".

1. Investimento in un'area edificabile, sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera" di Roma

Si rammenta che la SGR ha approvato nel corso del 2006 l'operazione di investimento in un'area edificabile sita in Roma, località Ponte Galeria, presso il centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera di Roma", con lo scopo di edificare un complesso immobiliare a destinazione terziaria, composto da tre edifici prevalentemente ad uso ufficio.

In considerazione degli sviluppi dell'iniziativa e stante la capacità finanziaria dei fondi gestiti, in termini sia di liquidità disponibile sia di potenziale indebitamento, si è deciso di proseguire tale operazione in una logica di coinvestimento paritetico tra quattro fondi, tra cui il Fondo Beta¹. In particolare, in data 8 gennaio 2007, si è perfezionata la stipula dell'atto di acquisto dell'area. L'operazione ha comportato per il Fondo un esborso di euro 19.174.420 più IVA (pari al 25% dell'intero valore).

¹ Gli altri tre fondi gestiti da Fimit coinvolti nell'operazione sono: Alpha Immobiliare, Sigma Immobiliare e Gamma Immobiliare

In data 11 aprile 2007 la SGR ha proceduto a costituire una società a responsabilità limitata, denominata "Da Vinci S.r.l.", con capitale sociale di 100 mila euro, partecipata in quote paritetiche dai quattro fondi gestiti dalla SGR, alla quale sono state affidate tutte le attività di valorizzazione e sviluppo immobiliare dell'area.

In data 26 luglio si è tenuta la stipula dell'atto di cessione del lotto edificabile sito presso la "Nuova Fiera di Roma" da parte dei fondi proprietari alla società "Da Vinci S.r.l."

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

Nella stessa data è stato stipulato tra la società veicolo e la banca Hypo Real Estate Bank International AG un contratto di finanziamento di 106,130 milioni finalizzato allo sviluppo e valorizzazione dell'area mediante la costruzione del cosiddetto "Da Vinci Center".

Al riguardo, è stato stipulato un contratto di capitalizzazione tra i fondi soci del veicolo e la società stessa che prevede l'impegno da parte degli stessi a conferire risorse finanziarie nella "Da Vinci S.r.l." nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti. L'impegno complessivo per il Fondo Beta è pari a 4,25 milioni di euro.

2. L'acquisizione in co-partecipazione con altri fondi di un complesso alberghiero denominato "Forte Village Resort"

A seguito della lettera di intenti ("*head of terms*") sottoscritta in data 13/2/2007 e dell'accordo siglato in data 23/4/2007, Fimit SGR, per conto dei tre fondi gestiti Delta Immobiliare, Gamma Immobiliare e Beta Immobiliare, ha perfezionato in data 26/6/2007 l'operazione di acquisto da Sardegna Property S.r.l. (società facente capo a Lehman Brothers) del complesso turistico-alberghiero denominato "Forte Village Resort", sito in Santa Margherita di Pula (CA).

L'acquisizione del complesso da parte dei fondi in comunione pro-indiviso è avvenuta secondo le seguenti quote:

- Fondo Delta: 50%
- Fondo Beta: 27%
- Fondo Gamma: 23%.

L'investimento, pari complessivamente a euro 215.772.400 (oltre IVA e imposte di legge), è stato finanziato - in misura proporzionale alla quota di comproprietà del complesso immobiliare di ciascuno dei

fondi - sia attraverso le disponibilità liquide dei Fondi (40%), sia utilizzando l'indebitamento tramite un finanziamento ipotecario (60%).

Al riguardo, si ricorda che MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. (di seguito "**MCC**") ha erogato a ciascuno dei fondi partecipanti all'iniziativa, sulla base delle quote di partecipazione all'investimento dei medesimi, un finanziamento a breve termine (c.d. "*bridge loan*") con scadenza 28/9/2007.

In accordo tra le parti, si è provveduto ad estendere la data di scadenza del finanziamento fino alla data del 26/11/2007.

In data 22/11/2007, la SGR, per conto dei fondi interessati all'operazione di investimento, ha contratto un nuovo finanziamento con MCC in qualità di "Banca Agente" e un *pool* di banche in qualità di "Banche Finanziatrici e Organizzatrici" (Calyon S.A. e Natixis S.A., oltre a MCC).

Per ulteriori dettagli riguardanti l'investimento quali i costi di *closing* dell'operazione, le caratteristiche e le garanzie concesse dal Fondo a fronte del finanziamento bancario, il contratto di *hedging* stipulato a copertura del rischio di tasso, si rinvia a quanto più dettagliatamente descritto nella Nota Integrativa.

b) Politiche di disinvestimento

Per quanto riguarda le politiche di disinvestimento, si è proceduto alla vendita delle seguenti unità immobiliari:

- porzione immobiliare sita in Roma, Viale Marconi, 36;
- immobile sito in Roma, Via Rasella, 37;
- immobile sito in Roma, Via Rasella, 41;
- immobile sito in Roma, Via F. Tovaglieri, 21/31;
- immobile sito in Perugia, Via A. Scarlatti, 35;
- porzione immobiliare sita in Roma, Viale Europa, 62;
- immobile sito in Brescia, Via Giotto, 1/21.

Le plusvalenze complessive realizzate a fronte delle suddette vendite risultano essere pari a 4,147 milioni di euro.

*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.*

c) Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo, oltre alla partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l.", detiene altre due partecipazioni, di cui una di controllo, con una quota del 51%, nella società "Via Cavour S.r.l." e l'altra non di controllo, con una quota pari al 19%, nella società "Progetto Alfiere S.p.A."

Con riferimento alla prima delle due ulteriori partecipazioni, si ricorda che il Fondo, dopo essere risultato aggiudicatario della gara per l'acquisizione di un prestigioso complesso immobiliare sito nel rione Monti di Roma, ha poi perfezionato, in data 28 giugno 2006, la cessione del suddetto complesso immobiliare alla società veicolo "Via Cavour S.r.l.". Lo scopo dell'operazione è quello della valorizzazione in *partnership* dell'immobile mediante la trasformazione ed il frazionamento in unità residenziali per la successiva vendita.

Tale società è stata creata in *joint venture* con il *developer* internazionale Doughty Hanson & Co. European Real Estate II LP, detentore del restante 49% del capitale per il tramite della controllata DH Residencia S.à.r.l.. "Via Cavour S.r.l." è stata finanziata tramite capitale proprio, finanziamento soci a titolo oneroso e finanziamenti bancari. Nel corso dell'anno sono proseguite le attività previste dal progetto.

Per quanto riguarda "Progetto Alfiere S.p.A.", sta proseguendo l'altro rilevante progetto di valorizzazione cui il Fondo Beta partecipa. Si rammenta che il Fondo, nel corso del 2005, ha acquisito una partecipazione non di controllo, pari al 19%, in una società immobiliare denominata, "Progetto Alfiere S.p.A." che a sua volta partecipa al 50% del capitale della società "Alfiere S.p.A."

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

2. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A. L'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) sulle quote del Fondo

Un evento di grande rilievo è stato il lancio da parte della società Chrysalis S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto ("Offerta") riguardante la totalità delle quote del Fondo Beta, ad un prezzo di 1.213,00 euro per quota².

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Comunicato dell'emittente relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'art. 103, terzo comma del Testo Unico della Finanza e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti Consob del 14 maggio 1999, n. 11971 in data 8 agosto 2007.

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 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 in data 26 settembre 2007, con la diffusione di un comunicato stampa, ha annunciato al mercato l'avverarsi delle condizioni di efficacia dell'Offerta. Alla data del pagamento, avvenuto in data 28 settembre, Chrysalis deteneva il 67,16% delle quote del Fondo Beta.

B. Altri eventi o fatti di rilievo

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in occasione dell'approvazione del rendiconto annuale del Fondo in data 28 febbraio 2007 la distribuzione dei proventi maturati nel secondo semestre del 2006, pari a 79,87 euro per quota, pagati il 22 marzo 2007. L'importo complessivo a favore dei partecipanti è stato pari a euro 21.443.018. Inoltre, in occasione dell'approvazione del rendiconto del Fondo al 30/6/2007, avvenuta in data 8 agosto 2007, ha deliberato la distribuzione dei proventi maturati nel 1° semestre 2007, pari a 11,42 per quota, pagati il 16 agosto 2007. L'importo complessivo distribuito ammonta a 3.065.973,08 euro.

² Prezzo ridotto a 1.201,58 euro successivamente alla delibera di distribuzione di proventi relativi al 1° semestre 2007 per 11,42 euro

* * *

Nel corso dell'anno Banca di Roma S.p.A., su richiesta della SGR, ha ampliato gli affidamenti a favore del Fondo. In particolare ora essi ammontano a complessivi 50 milioni di euro, di cui 45 milioni sotto forma di scoperto di conto corrente e 5 milioni per crediti di firma. Allo stato detti affidamenti non sono utilizzati.

* * *

A far data dal 26/9/2007, la società Bayerische Hypo und Vereinsbank AG, società costituita ai sensi del diritto tedesco, con sede legale a Monaco e che agisce per mezzo della propria succursale di Milano, è subentrata nel contratto di *specialist* del Fondo in sostituzione di Capitalia S.p.A.

* * *

In data 12/4/2007 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di stipulare un contratto di *property management* con la società INGENIUM REAL ESTATE S.r.l. Il contratto, che si aggiunge a quello riguardante lo svolgimento delle attività di *facility management*, già affidate alla stessa società, è stato formalizzato in data 23/5/2007, con decorrenza 1° luglio 2007. Ciò ha comportato l'esternalizzazione della funzione di *property management*, precedentemente svolta da risorse della SGR, che addebitava il costo di tale funzione al Fondo. A seguito dell'esternalizzazione il costo addebitato al Fondo rimane sostanzialmente invariato.

C. Modifiche regolamentari

In data 19/12/2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del Fondo, anche al fine di adeguarlo alle disposizioni contenute nel Provvedimento Banca d'Italia del 14/4/2005. Al riguardo, si ricorda che, in occasione dell'Offerta di vendita e quotazione, la SGR si era impegnata con le competenti Autorità ad apportare talune modifiche al regolamento di gestione. In particolare, le modifiche riguardano:

- la possibilità di effettuare, nel rispetto della normativa di tempo in tempo vigente e dei presidi di *governance* della SGR, operazioni in conflitto di interessi e con parti correlate (par. 2.4, lett. (c));
- la possibilità, per il Fondo, di acquisire partecipazioni in società immobiliari aventi per oggetto l'attività di costruzione di beni immobili (par. 2.6, lett. (a));
- la facoltà della Società di Gestione di concedere, nella gestione del Fondo, prestiti a società immobiliari partecipate (par. 2.6, lett. (b));
- l'indicazione degli elementi di individuazione della Società di Gestione e della Banca Depositaria, in linea con il Provvedimento del 14/4/2005 (par. 4.1 e 6.1, lett. (a));

- le previsioni volte ad introdurre e disciplinare l'Assemblea dei Partecipanti al Fondo, cui sono demandate le competenze di cui all'art. 37, comma 2-*bis* del Testo Unico della Finanza (par. 4.7, 4.9, 14.1, 16, lett. (a) (ii));
- le modalità di prosecuzione della gestione del Fondo a cura di altra società di gestione (par. 4.9);
- il venir meno dell'obbligo di comunicare alla Banca d'Italia la decisione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione di discostarsi dalle valutazioni degli Esperti Indipendenti, in linea con il Provvedimento del 14/4/2005 (par. 5.4);
- il regime degli oneri inerenti alle attività detenute dal Fondo, delle spese relative all'Assemblea dei Partecipanti e di quelle di pubblicazione, in linea con il Provvedimento del 14/4/2005 (par. 9.1.4, lett. (a), 9.1.7 e 9.1.9);
- il regime pubblicitario del Fondo, in linea con il Provvedimento del 14/4/2005 (par. 13.4);
- le ipotesi di liquidazione del Fondo su delibera dell'Assemblea dei Partecipanti ovvero in caso di mancata approvazione da parte della Banca d'Italia della modifica regolamentare conseguente alla sostituzione della Società di Gestione con altra (par. 14.1);
- l'attribuzione di una delega permanente all'Amministratore Delegato della Società di Gestione per l'adeguamento del testo regolamentare in caso di modifica della Banca Depositaria ed il richiamo ai casi di approvazione in via generale delle modifiche regolamentari previsti dalla normativa vigente (par. 16).

Le modifiche sopra riportate sono state approvate dalla Banca d'Italia con Provvedimento n. 631207 del 22/6/2007, sono state altresì recepite dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 19/7/2007, e hanno efficacia a decorrere dal 1/8/2007.

Da ultimo, si rammentano le modifiche regolamentari riguardanti il cambio di sede della SGR e la sostituzione del riferimento al Gruppo Bancario Capitalia con quello al Gruppo Bancario UniCredito Italiano, approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 29/8/2007 e in data 16/10/2007.

D. La fusione Unicredit-Capitalia

Un evento di rilievo dell'esercizio che non incide direttamente sulla gestione del Fondo ma sugli aspetti societari della SGR è quello relativo all'operazione di fusione tra Unicredit Group ed il Gruppo Capitalia.

In particolare, in data 20/5/2007 i rispettivi Consigli di Amministrazione hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Capitalia S.p.A. in Unicredito Italiano S.p.A. con lo scopo di migliorare il posizionamento competitivo in Italia in segmenti di mercato interessanti, aumentando al contempo la

dimensione nei *business* globali. L'operazione è stata realizzata sulla base di un rapporto di concambio di 1,12 nuove azioni ordinarie di Unicredit per ogni azione ordinaria di Capitalia.

L'operazione è stata approvata dalle rispettive Assemblee degli azionisti in data 30/7/2007, con decorrenza 1/10/2007.

3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Nel corso della riunione del 13 novembre 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Documento di programmazione (*business plan*) del Fondo e le linee strategiche dello stesso che si riportano di seguito.

Il Fondo Beta ha una durata residua di soli tre anni; deve pertanto iniziare la fase di disinvestimento finalizzata alla liquidazione del Fondo.

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 in un lasso di tempo compatibile con la durata residua del Fondo;
- distribuzione sistematica dei proventi e di rimborsi parziali pro-quota ai partecipanti;
- in considerazione della situazione del mercato immobiliare, che si trova in una fase oramai "riflessiva", poiché il Fondo ha una durata residua che difficilmente consentirebbe di utilizzare nuove "finestre" di mercato crescenti, è opportuno accelerare i disinvestimenti nei prossimi due esercizi utilizzando il terzo per le liquidazioni residue;
- l'inizio della fase di disinvestimento avrà come priorità gli immobili maggiormente complessi per dimensioni, localizzazioni e situazioni locative.

Coerentemente con quanto sopra, non sono previsti nuovi investimenti.

Successivamente all'approvazione del Documento programmatico, il Consiglio di Amministrazione, in data 15 gennaio 2008, ha provveduto ad aggiornare le strategie di disinvestimento del patrimonio immobiliare del Fondo sulla base delle seguenti considerazioni:

1. rispetto alla data di approvazione del documento programmatico, sembra consolidarsi il rallentamento del mercato immobiliare. Se, unitamente a questa circostanza, si considera la breve vita residua del Fondo stesso – che avrà termine agli inizi dell'anno 2011 – risulta opportuno e vantaggioso poter procedere senza particolari vincoli temporali, come già previsti per la cessione di ciascun immobile;
2. svincolando gli immobili la cui dismissione è attualmente programmata per il 2009, considerato che rappresentano le proprietà immobiliari caratterizzate dal maggiore *appeal* commerciale, si potrebbe

conseguire una decisa valorizzazione dei “pacchetti” – costituiti dagli *asset* la cui cessione è attualmente autorizzata per l'anno 2008;

3. è opportuno, infine, prevedere la possibilità di cogliere opportunità di dismissione anche per singolo *asset*, con particolare riferimento agli immobili *core*.

Resta inteso che eventuali offerte vincolanti per l'acquisizione di pacchetti immobiliari/singoli cespiti saranno portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione/Comitato Esecutivo per la necessaria delibera autorizzativa.

4. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo di Fimit SGR

La SGR del Fondo Beta appartiene, come noto, all'ex Gruppo Bancario Capitalia, confluito in Unicredit Group a seguito della citata fusione. I rapporti intrattenuti dal Fondo con altre società del Gruppo sono di seguito indicati.

Banca di Roma S.p.A. svolge la funzione di banca depositaria, come da incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione di Fimit il 18/2/2003 e formalizzato in data 13/6/2003 con la sottoscrizione della convenzione. In data 8/11/2006 si è perfezionata la stipula di una nuova convenzione alla luce del mutato quadro normativo e delle modalità di scambio di informazioni tra le due parti.

Per quanto riguarda l'affidamento in essere con Banca di Roma S.p.A. si rinvia a quanto illustrato al § 2.

Come già illustrato precedentemente, MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. ha erogato, in *pool* con altre due banche un finanziamento ipotecario e un derivato di copertura a ciascuno dei fondi partecipanti all'investimento “Forte Village”, sulla base delle quote di partecipazione dei medesimi. Si rinvia a quanto descritto nella Nota Integrativa per i dettagli del finanziamento medesimo e del derivato.

Capitalia S.p.A. ha operato quale *specialist* delle quote del Fondo sino al 26/9/2007, data nella quale è subentrata la società Bayerische Hypo und Vereinsbank AG, anch'essa facente parte del gruppo Unicredit.

Tutti i rapporti intrattenuti con le parti correlate prevedono rigorosamente condizioni di mercato.

5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

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

6. Operatività posta in essere su strumenti finanziari, compresi derivati

Il Fondo, ha operato nel mese di giugno un investimento di 11 milioni di euro in quote di OICR. In particolare sono state sottoscritte quote del fondo comune di investimento di diritto italiano "Anima Liquidità".

Obiettivo di tale investimento è quello di impiegare la liquidità disponibile in strumenti di breve termine prontamente liquidabili.

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

Contestualmente alla sottoscrizione del contratto di finanziamento, il Fondo ha sottoscritto anche un contratto di *hedging "interest rate swap"*, il cui valore nozionale (euro 37.268.191) è pari all'80% del finanziamento medesimo allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile. Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *Fixed Rate* pari al 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 3 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013 e la data di efficacia dello stesso è il 31 dicembre 2007.

Con riferimento da ultimo alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 agosto 2007, si riportano in dettaglio i limiti generali all'investimento in strumenti finanziari validi per i fondi gestiti da Fimit.

Strumenti del mercato monetario e depositi bancari

Limiti quantitativi: unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

Titoli di Debito

Tipologia: titoli di Stato e obbligazioni quotati sui mercati regolamentati a tasso fisso e a tasso variabile denominati in euro con un rating singola A o superiore da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Fitch Ratings, Moody's, Standard & Poors

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

OICR Immobiliari

Tipologia: quote di fondi comuni di investimento immobiliari denominati in euro

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario
max 30% delle quote del fondo acquisito

Altri OICR

Tipologia: quote di fondi comuni di investimento denominati in euro, obbligazionari e bilanciati

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

Azioni quotate immobiliari

Tipologia: azioni denominate in euro di società quotate sui mercati regolamentati attive nel settore immobiliare (investimenti e servizi)

Limiti quantitativi: max 20% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario

Altre azioni quotate

Tipologia: azioni denominate in euro di società quotate sui mercati regolamentati

Limiti quantitativi: max 5% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario

Per gli strumenti finanziari emessi o collocati da società del Gruppo di appartenenza della Fimit, a prescindere dalla posizione ricoperta dalla società nell'ambito del consorzio di collocamento, i suddetti limiti sono regolati come di seguito riportato. Tali limiti sono da intendersi come generali e potranno essere derogati dal Consiglio di Amministrazione della Società in relazione a specifiche fattispecie, sentito il parere degli Amministratori Indipendenti.

Strumenti del mercato monetario e depositi bancari

Limiti quantitativi: nessun limite aggiuntivo

Titoli di debito

Limiti quantitativi: non consentiti

OICR immobiliari

Limiti quantitativi: max 5% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario

Altri OICR

Limiti quantitativi: max 1% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario

Azioni quotate immobiliari

Limiti quantitativi: max 5% del totale attivo del Fondo acquirente per strumento finanziario

Altre azioni quotate

Limiti quantitativi: non consentiti

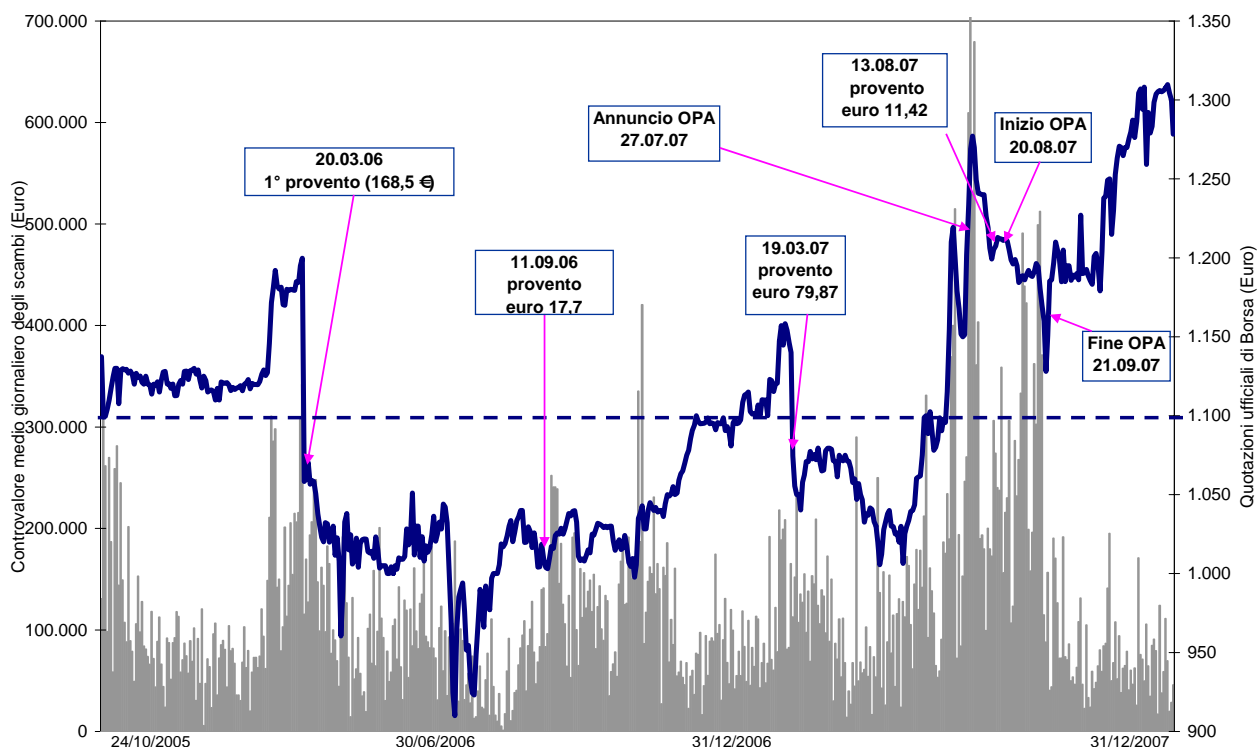
Resta comunque fermo che detti investimenti potranno essere effettuati nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa vigente e dai regolamenti dei singoli Fondi interessati e dei regolamenti dei Comitati Investimenti e dei Comitati Consultivi dei Fondi Gestiti e che gli investimenti medesimi saranno sottoposti ai controlli di linea, nonché ai controlli effettuati nello svolgimento delle attività di risk management e dalla funzione di Controllo interno della Società.

7. 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 2007, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da euro 268.474.000 a euro 308.671.055. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 1.149,724 euro con un incremento del 14,97%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 277,49 euro a quota, che hanno inciso per il 27,75% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore è pari al 42,72%. Il tasso interno di rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita e del valore del NAV al 31 dicembre 2007, risulta pari al 10,07%.

Di seguito si rappresenta l'evoluzione dei prezzi e dei volumi dal giorno di prima quotazione (24 ottobre 2005) al 31 dicembre 2007.



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 nell'esercizio.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Utile 2007/NAV inizio esercizio 2007	3,89%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ³	10,13%
<i>Dividend yield</i>	Provento ⁴ /prezzo della quota al 31/12/2007	3,97%
<i>Price/earning</i>	Prezzo della quota al 31/12/2007/utile dell'esercizio per quota	27,96
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	71,88%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	11,303 ml

8. Proventi posti in distribuzione

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

Con l'approvazione del presente rendiconto, si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 9.187.180,28 euro, corrispondente a **34,22 euro** per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità (al netto dei dovuti arrotondamenti) dei proventi maturati nel 2° semestre 2007. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella.

Utile dell'esercizio 2007	12.482.828,24
Plusvalenze nette non realizzate su beni immobili e partecipazioni immobiliari	-
Plusvalenze nette non realizzate su strumenti finanziari	- 228.197,76
Proventi di competenza dell'anno 2007	12.254.630,48
Proventi distribuiti 1° semestre 2007	- 3.065.973,08
Proventi distribuibili 2° semestre 2007	9.188.657,40
Proventi posti in distribuzione post arrotondamento	9.187.180,28
Provento <i>pro-quota</i> posto in distribuzione	34,22

³ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2006-31/12/2007

⁴ Provento unitario maturato nell'esercizio: 17,42 euro (I° semestre) e 34,22 euro (II° semestre)

I proventi distribuiti saranno assoggettati ad una ritenuta del 12,50% applicata dall'intermediario finanziario al momento della distribuzione. A partire dal 1° gennaio 2006, infatti, la ritenuta del 12,50% (a seconda dei casi a titolo d'imposta o d'acconto) è applicata non più dalla SGR che ha istituito il fondo bensì dai soggetti residenti presso i quali le quote sono state depositate che aderiscono direttamente o indirettamente ai sistemi di deposito accentrato (si tratta in genere di tutti gli intermediari finanziari abilitati ad applicare, sui dividendi e proventi assimilati, l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter del D.P.R. n. 600 del 1973 e cioè le banche, le sim, le società fiduciarie, ecc.) nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema (nuovo comma 2-bis dell'articolo 7).

9. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, in occasione dell'approvazione del presente rendiconto, intende avvalersi della facoltà di effettuare, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, un rimborso parziale pro-quota a fronte dei seguenti disinvestimenti realizzati negli esercizi 2006 e 2007, ai sensi del par. 8.4 del regolamento di gestione del Fondo:

- Via Fattiboni, 103/145 – Roma – venduto in data 4/10/2006
- Via Giotto, 1/21 – Brescia (capannone) – venduto in data 20/11/2006
- Viale della Repubblica, 1/b – Mantova - venduto in data 20/11/2006
- Via Angelo Bargoni, 8/78 – Roma – venduto in data 22/12/2006
- Viale Guglielmo Marconi, 28 – Roma – venduto in data 2/2/2007
- Via Giotto 1-21 – Brescia (immobile) – venduto in data 28/12/2007.

In particolare, le motivazioni che si pongono alla base della decisione di rimborso sono sostanzialmente legate all'approssimarsi della scadenza del Fondo ed alla circostanza che nel corso dell'esercizio 2007 non sono state individuate idonee opportunità di reinvestimento del capitale riveniente dalle dismissioni realizzate, finalizzabili in tempi brevi ed aventi un profilo coerente con la natura del Fondo. Per contro, il mantenimento di una consistente quota di liquidità nel Fondo potrebbe penalizzare i rendimenti sinora conseguiti.

Le operazioni di dismissione perfezionate nel corso degli esercizi 2006 e 2007 per le quali si intende procedere al suddetto rimborso parziale hanno permesso la realizzazione di un ricavato di vendita per complessivi euro 56.308.500,00.

Considerando che gli utili da realizzo a fronte di tali dismissioni, pari complessivamente ad euro

21.303.692,70 sono stati integralmente distribuiti in precedenza ai sottoscrittori a titolo di proventi⁵, ai sensi del regolamento di gestione del Fondo, la somma disponibile per il rimborso pro-quota risulta pari ad euro 35.004.807,30. La SGR intende distribuire integralmente tale somma al netto dei necessari arrotondamenti.

Verrà quindi posto in essere, oltre alla distribuzione dei proventi maturati, un rimborso parziale pari ad euro 35.003.640,12 (euro 130,38 pro-quota).

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 66 pagine oltre all'estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti e all'elenco, in ordine decrescente di valore, dei beni di cui all'art. 4, comma 2 del Decreto Ministeriale n. 228/1999, redatto ai sensi dell'art. 75 comma 1, lettera b del Regolamento CONSOB n. 16190 del 29/10/2007 ("Regolamenti Intermediari").

Per il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Dottor Franco Carraro

⁵ Fatta eccezione per l'importo di 106.127,00 relativo all'immobile di Via Giotto 1-21, Brescia che sarà distribuito come provento relativo al 2° semestre 2007

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2007		Situazione al 31/12/2006	
ATTIVITA'	Valore complessivo	% attivo	Valore complessivo	% attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	24.396.845	6,47%	5.531.117	1,57%
Strumenti finanziari non quotati	24.396.845	6,47%	5.531.117	1,57%
A1. Partecipazioni di controllo	7.912.250	2,10%	245.474	0,07%
A2. Partecipazioni non di controllo	5.256.397	1,39%	5.285.643	1,50%
A3. Altri titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A4. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	11.228.198	2,97%	0	0,00%
Strumenti finanziari quotati	0	0,00%	0	0,00%
A6. Titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A7. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%	0	0,00%
Strumenti finanziari derivati	0	0,00%	0	0,00%
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	0	0,00%	0	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. finanziari derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	271.610.011	71,88%	219.570.114	62,49%
B1. Immobili dati in locazione	271.610.011	71,88%	211.063.114	60,07%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	0	0,00%	0	0,00%
B3. Altri immobili	0	0,00%	8.507.000	2,42%
B4. Diritti reali immobiliari	0	0,00%	0	0,00%
C. CREDITI	22.481.414	5,95%	5.174.631	1,47%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	0	0,00%	0	0,00%
C2. Altri	22.481.414	5,95%	5.174.631	1,47%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
D1. A vista	0	0,00%	0	0,00%
D2. Altri	0	0,00%	0	0,00%
E. ALTRI BENI	0	0,00%	0	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	36.999.847	9,79%	99.006.884	28,18%
F1. Liquidità disponibile	33.146.071	8,77%	99.006.884	28,18%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	3.853.776	1,02%	0	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	22.377.896	5,91%	22.063.804	6,28%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0	0,00%	0	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	11.606	0,00%	291.622	0,08%
G3. Risparmio di imposta	0	0,00%	0	0,00%
G4. Altre	165.082	0,05%	9.134.775	2,60%
G5. Credito Iva	6.771.890	1,79%	0	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	15.429.318	4,07%	12.637.407	3,60%
crediti lordi	17.476.271	4,62%	13.923.420	3,96%
fondo svalutazione crediti	-2.046.953	-0,55%	-1.286.014	-0,37%
TOTALE ATTIVITA'	377.866.013	100,00%	351.346.550	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2007		Situazione al 31/12/2006	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	% passivo	Valore complessivo	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	46.585.238	67,32%	0	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	46.585.238	67,32%	0	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	0	0,00%	0	0,00%
H3. Altri	0	0,00%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strum. fin. derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
L1. Proventi da distribuire	0	0,00%	0	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	0	0,00%	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	22.609.720	32,68%	30.649.332	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.564.055	19,60%	13.801.059	45,03%
M2. Debiti di imposta	2.014.611	2,91%	12.042.034	39,29%
M3. Ratei e risconti passivi	143.157	0,21%	235.132	0,77%
M4. Altre	4.921.849	7,11%	3.457.883	11,28%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	1.528.655	2,21%	0	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	437.393	0,63%	1.113.224	3,63%
TOTALE PASSIVITA'	69.194.958	100,00%	30.649.332	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	308.671.055		320.697.218	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	1.149,724		1.194,519	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	91,290		186,200	

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/2007		Situazione al 31/12/2006	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-2.754.625		-1.513.760	
A1.1 dividendi e altri proventi	0		0	
A1.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A1.3 plus/minusvalenze	-2.754.625		-1.513.760	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	228.198		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A2.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A2.3 plus/minusvalenze	228.198		0	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A3.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A3.3 plus/minusvalenze	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1 di copertura	0		0	
A4.2 non di copertura	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-2.526.427		-1.513.760
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	23.376.369		23.930.918	
B1.a canoni di locazione	20.969.514		21.611.863	
B1. b altri proventi	2.406.855		2.319.055	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	4.148.006		22.335.258	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	1.983.510		14.730.693	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.619.044		-4.878.262	
B4. a oneri non ripetibili	-2.505.518		-2.481.944	
B4. b oneri ripetibili	-2.099.761		-2.361.463	
B4. c altri oneri	-13.765		-34.855	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
Risultato gestione beni immobili (B)		24.888.841		56.118.607
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	1.326.353		0	
C2. incrementi/decrementi di valore	-760.939		-405.898	
Risultato gestione crediti (C)		565.414		-405.898
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati	0		0	
Risultato gestione depositi bancari (D)		0		0
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	0		0	
E2. Utile/perdita da realizzi	0		0	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	0		0	
Risultato gestione altri beni (E)		0		0
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		22.927.828		54.198.949

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 31/12/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31/12/2007		Situazione al 31/12/2006	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 Risultati realizzati	0		0	
F1.2 Risultati non realizzati	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 Risultati realizzati	0		0	
F2.2 Risultati non realizzati	0		0	
F3. LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 Risultati realizzati	0		0	
F3.2 Risultati non realizzati	0		0	
Risultato gestione cambi (F)		0		0
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		0		0
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		22.927.828		54.198.949
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.215.926		0	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-1.215.926		0	
H1.2 su altri finanziamenti	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	0		-322.975	
Oneri finanziari (H)		-1.215.926		-322.975
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		21.711.902		53.875.974
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-5.555.276		-5.878.537	
I2. Commissioni banca depositaria	-87.715		-92.819	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-120.868		-61.263	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-37.353		-44.764	
I5. Altri oneri di gestione	-3.424.753		-1.501.417	
I6. Spese di quotazione	-68.891		-72.751	
Totale oneri di gestione (I)		-9.294.856		-7.651.551
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.653.778		627.591	
L2. Altri ricavi	444.855		429.230	
L3. Altri oneri	-2.032.851		-6.355.306	
Totale altri ricavi ed oneri (L)		65.782		-5.298.485
Risultato della Gestione Prima della Imposte (RNGC + I + L)		12.482.828		40.925.938
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	0		0	
M2. Risparmio d'imposta	0		0	
M3. Altre imposte	0		0	
Totale imposte (M)		0		0
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		12.482.828		40.925.938

***Nota Integrativa
al Rendiconto al 31 dicembre 2007***

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	10
SEZIONE I – Criteri di valutazione	10
SEZIONE II – Le attività	14
SEZIONE III – Le passività	27
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	32
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	33
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	34
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	34
SEZIONE II – Beni immobili	35
SEZIONE III – Crediti	36
SEZIONE VI – Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	36
SEZIONE VII – Oneri di gestione	37
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	39
SEZIONE IX – Imposte	39
Parte D – Altre informazioni	39

Parte A – Andamento del valore della quota

1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo

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

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo	Numero quote	Valore unitario delle quote
Valore iniziale del Fondo	268.474.000	268.474	1.000,000
Rendiconto al 31/12/2004	302.616.879	268.474	1.127,174
Rendiconto al 31/12/2005	329.761.139	268.474	1.228,280
Rendiconto al 31/12/2006	320.697.218	268.474	1.194,519
Rendiconto al 31/12/2007	308.671.055	268.474	1.149,724

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 decrementato nell'arco dell'esercizio di euro 12.026.163 e conseguentemente il valore della quota di 44,795 euro.

A fronte dell'aumento del NAV per l'utile dell'esercizio, pari ad euro 12.482.828 (46,495 euro per quota), esso si è ridotto per effetto della distribuzione dei proventi avvenuta in data 22 marzo 2007, per complessivi euro 21.443.018 (79,870 euro per quota) e in data 16 agosto 2007 per complessivi euro 3.065.973 (11,420 euro per quota).

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 dall'articolo 9.1.1.2 del Regolamento. In particolare esso corrisponde alla “*variazione dell'indice dei prezzi al consumo per famiglie ed impiegati ed operai comunicata dall'ISTAT maggiorata di tre punti percentuali*”.

Al 31/12/2007 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (esclusi i tabacchi) è stata del 2,65%; maggiorando la stessa di 3 punti percentuali, si ottiene il *benchmark* annuale, pari al 5,65%.

Per un raffronto omogeneo tra la variazione percentuale della quota e quella del *benchmark* occorre considerare l'incidenza della distribuzione del provento unitario avvenuta nel corso dell'esercizio di cui si è fatto cenno. Le risultanze del confronto risultano dalla seguente tabella:

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice ISTAT
31 dicembre 2006	1.194,519	128,4
31 dicembre 2007	1.149,724	131,8
Variazione % annuale	- 3,75%	2,65%
Incidenza % distribuzione proventi	7,64%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	3%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	3,89%	5,65%

La minore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari a 1,76%.

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

IL Fondo Beta ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento di negoziazione MTF CLASSE 2, il 24 ottobre 2005. Nel primo anno di negoziazioni e, in particolare, successivamente allo stacco del maxi-provento di marzo 2006 (euro 168,50 lordi), l'andamento della quota è stato caratterizzato da scambi sempre ai massimi livelli del mercato.

Il 2007 è iniziato con valori di poco al di sotto del valore di collocamento (1.100 euro), valore superato nelle settimane immediatamente precedenti la distribuzione del provento distribuito nel mese di marzo.

L'andamento della quota è sostanzialmente ritornato ai valori di inizio anno fino all'annuncio dell'Offerta Pubblica di Acquisto ("OPA") da parte della società Chrysalis S.p.A. avvenuto il 27 luglio 2007. Da quel momento le quote del Fondo sono state scambiate sempre a valori superiori al prezzo di collocamento diventando anche il primo fondo immobiliare chiuso a quotare "a premio" sul NAV (NAV al 30/6/2007 euro 1.148,579).

Nel 2007 quindi l'andamento borsistico del valore delle quote del Fondo è stato fortemente influenzato dall'OPA lanciata dalla società Chrysalis. In corrispondenza del primo annuncio la quota ha avuto sul mercato in pochi giorni un aumento percentuale del valore di negoziazione pari circa all'11%, arrivando a quotare 1.285 euro il 31/7/2007 per poi ridiscendere lievemente nei giorni successivi.

Il 13 agosto dopo la pubblicazione dell'avviso di Chrysalis in cui veniva più chiaramente definito il prezzo di adesione all'OPA, vale a dire 1.201,58 euro, il valore di mercato della quota si è portato al di sotto di questo valore (oscillando tra i 1.128 e i 1.196 euro) fino alla conclusione del periodo di Offerta.

Da ottobre in poi il valore di scambio in Borsa si è attestato stabilmente al di sopra dei 1.200 euro chiudendo l'anno con valori intorno ai 1.300 euro.

L'andamento della quota di Beta (come di tutti gli altri fondi immobiliari quotati) nelle prime settimane del 2008 sta risentendo della forte crisi internazionale che ha coinvolto tutti i mercati e che sta spingendo anche i piccoli risparmiatori del settore dei fondi immobiliari a vendere titoli.

Il prezzo ufficiale della quota ha raggiunto il suo massimo dell'anno ad euro 1.309,70 il 20 dicembre 2007, registrando invece il prezzo minimo ad euro 1.005,53 in data 24 maggio 2007.

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

5. L'ammontare complessivo e unitario dei proventi posti in distribuzione

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

Nel corso dell'esercizio 2007 il Fondo ha distribuito proventi per un ammontare complessivo di euro 24.508.991,46 sulla base del rendiconto annuale al 31 dicembre 2006 e semestrale al 30 giugno 2007, per complessivi 91,29 euro per quota.

Complessivamente i partecipanti al Fondo Beta, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente rendiconto, hanno beneficiato di proventi unitari per 277,49 euro corrispondenti a complessivi euro 74.498.850,26.

In occasione dell'approvazione del presente rendiconto annuale, si potrà porre in distribuzione un ulteriore ammontare complessivo di euro 9.187.180,28, pari al 100% dei proventi maturati nel 2° semestre 2007 (al netto dei dovuti arrotondamenti), pari a 34,22 euro per ciascuna quota.

Ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento, inoltre, il Fondo porrà in essere per la prima volta dall'avvio dell'operatività, un rimborso parziale pro-quota di euro 130,38 a fronte di disinvestimenti effettuati negli anni 2006-2007, al netto delle plusvalenze già distribuite su tali disinvestimenti, per un importo complessivo di euro 35.003.640,12.

Per quanto riguarda il dettaglio dell'operazione si rinvia a quanto riportato nel § 9 "Rimborso parziale pro-quota" della Relazione degli Amministratori.

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 della SGR deputata è quella di *Risk Management*, in staff al Consiglio di Amministrazione.

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 Programmatico (*business plan*), fornisce un quadro d'insieme completo delle attività di gestione che permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

Per quanto riguarda 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 in collaborazione con le funzioni Technical Quality Control e Progetti Speciali della SGR.

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

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

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

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai fondi nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di una procedura interna dedicata all'investimento, una al disinvestimento ed una alla allocazione delle

proposte di investimento. A fini di completezza si riportano di seguito i passaggi più significativi relativi alle singole procedure.

A) In materia di investimenti dei fondi gestiti

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

La gestione delle opportunità di investimento è coordinata dal Fund Manager del fondo cui l'investimento è stato allocato, col supporto di altre funzioni della società. L'analisi e le valutazioni relative alla proposta di investimento, le relative verifiche legali e finanziarie (descrizione del *funding*, verifica della coerenza con le politiche di gestione e le linee strategiche di gestione del fondo, verifica dell'insussistenza di conflitti di interessi, verifica della conformità alla procedura di allocazione degli investimenti, verifica della compatibilità dell'investimento con i divieti e/o i limiti di investimento previsti dal Regolamento del Fondo ovvero dalla normativa vigente) e la traccia del processo decisionale sono riportati in un information memorandum a cura del Fund Manager.

La proposta di investimento viene quindi sottoposta dal Direttore Generale agli organi competenti della Società (Consiglio di Amministrazione/Comitato Esecutivo) che hanno il potere ai sensi di legge e di statuto di deliberare sul punto.

Ove necessario, se previsto dal regolamento del fondo e/o dal regolamento del Comitato Consultivo/Investimenti, si sottopone la proposta di investimento al Comitato Investimenti o al Comitato Consultivo del fondo stesso. Approvata l'operazione, il Fund Manager è il soggetto che ha la responsabilità di curare la fase esecutiva.

B) In materia di disinvestimenti dei fondi gestiti

Il Fund Manager di ciascun fondo ha il compito di ricercare, sotto la direzione del Direttore Generale, le opportunità di disinvestimento che realizzino le linee strategiche definite dagli Organi competenti della SGR ed i potenziali acquirenti sul mercato, in caso di dismissioni deliberate. Ai fini dell'analisi dell'operazione si predispongono un information memorandum.

Nella ricerca del potenziale acquirente, il Fund Manager deve porre in essere tutte le attività ritenute idonee al fine di ottenere le migliori condizioni economiche/contrattuali. In particolare, il Fund Manager dovrà porre in essere le seguenti attività:

- i) in caso di vendita deliberata da parte del Consiglio di Amministrazione con fissazione del prezzo minimo:
- attività di commercializzazione diretta, ovvero incarico a uno o più intermediari per un periodo di tempo congruo nei limiti dei costi di agency previsti in budget;
 - ricezione di almeno due offerte di acquisto;
 - in caso di alienazione di immobili giudicati particolarmente "critici", potrà essere esaminata anche una sola offerta;
- ii) negli altri casi, prima della proposta di vendita al Consiglio di Amministrazione o al Comitato Esecutivo, dovrà porre in essere almeno una delle seguenti attività:
- ricezione di almeno tre offerte di acquisto, sia dirette sia tramite intermediari, da parte di soggetti non correlati tra di loro;
 - procedura competitiva a inviti con la ricezione di almeno tre offerte, da parte di soggetti non correlati tra di loro;
 - pubblicità su mezzi di stampa idonei (almeno due quotidiani di riferimento dell'area dove insiste l'immobile) e ricezione di almeno un'offerta.

C) In materia di allocazione degli investimenti

L'opportunità di investimento è allocata su uno dei fondi gestiti, applicando le regole sotto indicate:

- 1) viene preferito il fondo che prevede un'*asset allocation* per segmento coerente con l'investimento in esame;
- 2) qualora il precedente punto di controllo non sia risolutivo, viene preferito il fondo che prevede un'*asset allocation* geografica coerente con l'investimento in esame;
- 3) qualora i precedenti punti di controllo non siano risolutivi, viene preferito il fondo che prevede un orizzonte temporale coerente con l'investimento in esame;
- 4) qualora i precedenti punti di controllo non siano risolutivi, viene preferito il fondo che prevede un profilo di rischio/rendimento coerente con l'investimento in esame;
- 5) qualora i precedenti punti di controllo non siano risolutivi, viene preferito il fondo con maggiore liquidità disponibile ovvero maggiore leverage disponibile;
- 6) qualora i precedenti punti di controllo non siano risolutivi, l'opportunità di investimento è allocata secondo un principio di rotazione, seguendo l'ordine alfabetico.

Il Fund Manager del fondo cui è stato allocata la proposta di investimento può, con nota tecnica motivata, rifiutare l'opportunità di investimento. In questo caso, se ritenuto opportuno, si applicano nuovamente le regole sopra indicate, escludendo il fondo in questione e individuando un altro fondo cui allocare l'investimento.

Come anticipato, le delibere di investimento, così come la definitiva allocazione delle proposte di investimento, nonché le delibere di disinvestimento sono di competenza del Consiglio di Amministrazione/Comitato Esecutivo, il quale si avvale del supporto consultivo del Comitato Investimenti/Comitato Consultivo di ciascun fondo gestito.

Con particolare riferimento all'investimento nel complesso "Forte Village", trattandosi di un coinvestimento tra fondi gestiti, il CdA della SGR, in data 29 novembre 2006, ha deliberato in merito all'operazione Forte Village previo parere favorevole degli Amministratori Indipendenti. Il CdA ha altresì deliberato positivamente in merito all'operazione in data 16 febbraio 2007 e in data 22 maggio 2007, al fine di tener conto degli sviluppi delle trattative negoziali e del finanziamento da stipulare per l'acquisto dell'immobile. Inoltre, in data 13 dicembre 2006 è stato acquisito il parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo Gamma, in data 22 dicembre 2006 il parere favorevole del Comitato Investimenti del Fondo Beta e in data 29 gennaio 2007 il parere favorevole del Comitato Investimenti del Fondo Delta.

La SGR, per l'allocazione del "Forte Village", ha seguito i criteri sopra indicati. In particolare, l'allocazione proposta è stata approvata dal CdA in data 29 novembre 2006, secondo i seguenti criteri: il Fondo Delta, in quanto unico fondo specializzato nel settore turistico e alberghiero, è stato privilegiato in considerazione della natura dell'investimento. Per questo è stata allocata al Fondo Delta una quota dell'immobile (pari al 50% del valore dello stesso) nel rispetto della normativa applicabile in materia di concentrazione degli investimenti; il Fondo Beta (cui è stata allocata una quota pari al 27% del valore del cespite) è stato privilegiato in seconda battuta in considerazione della liquidità stimata al termine del 2006 che, tra i vari fondi gestiti, risultava essere quella più consistente; per il Fondo Gamma è stato previsto un investimento pari a circa il 23% dell'investimento totale nel complesso immobiliare, trattandosi del fondo che, subito dopo il Fondo Beta, disponeva della maggiore liquidità.

Per quanto riguarda la valutazione degli immobili da parte degli Esperti Indipendenti, la Società si è dotata di una procedura specifica che prevede numerosi presidi di controllo che vanno da quello effettuato dal Fund Manager sui dati del ciclo attivo, da quello del Property Manager su quello passivo a quello effettuato dalla Direzione Amministrazione e Finanza per un riscontro con i dati contabili a quello di Pianificazione e Controllo riguardo al confronto con i dati previsionali.

Per ciò che concerne l'investimento in strumenti finanziari, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 20 giugno 2006 che ha autorizzato l'impiego della liquidità disponibile, allo scopo di limitare i rischi ci si è avvalsi nel corso dell'anno del supporto professionale di una nota società multinazionale di consulenza finanziaria che ha prodotto una dettagliata *due diligence* sugli OICR "di liquidità" sia italiani che internazionali con evidenza di *performance*, *asset allocation*, costi, sulla base della quale è stata perfezionata l'operazione. La scelta di ripartire l'importo in OICR di

diversa natura, emittente e paese è stata effettuata proprio allo scopo di diversificare il rischio, seppur minimo per prodotti a breve termine, insito negli investimenti in strumenti finanziari.

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

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

Partecipazioni

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

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

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

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

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

Seguendo tale criterio, per le partecipazioni detenute dal Fondo nelle società "Via Cavour S.r.l." e "Da Vinci S.r.l.", il Collegio degli Esperti Indipendenti ha provveduto alla valutazione dei complessi immobiliare di proprietà delle controllate.

Per quanto riguarda la partecipazione nella società a responsabilità limitata, denominata "Da Vinci S.r.l.", con capitale sociale di 100 mila euro, costituita in data 11 aprile 2007, partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR, il Fondo, pur detenendo una quota di partecipazione solo del 25%, considera tale partecipazione tra quelle di controllo, in virtù del combinato disposto

dell'articolo 1, numero 4¹ delle "definizioni" nel titolo I del Provvedimento e del comma 2, numero 3), lettera b) dell'articolo 23 del Testo Unico Bancario.

La norma recita:

"Il controllo si considera esistente nella forma dell'influenza dominante, salvo prova contraria, allorchè 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 dl perseguimento di uno scopo comune".

Alla data del presente rendiconto, le partecipazioni sono state valutate sulla base del bilancio al 31 dicembre 2007, secondo i criteri sopra descritti.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari (paragrafo 2.4.4 del citato Provvedimento), come quella del Fondo in "Progetto Alfiere S.p.A.", 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.

La suddetta partecipazione è stata valutata sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2006, che è 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 dall'Esperto

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

Indipendente 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 della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

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

Gli Esperti Indipendenti hanno proceduto alla determinazione del valore medio unitario di una determinata zona per quella specifica destinazione d'uso, attraverso indagini di mercato e successivo confronto con quello delle banche date disponibili (Nomisma, Agenzia del Territorio, Borsini Immobiliari delle varie città, Camera di Commercio, ect), 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), tra i valori unitari ed i parametri correttivi (coefficiente di ragguglio e coefficiente di vetustà), 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 5,19% 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 5,19% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo. Per la determinazione del valore di mercato finale, si è ulteriormente decrementato il valore del bene nello stato occupazionale reale della somma di tutte quelle opere giudicate improrogabili ai fini della assoluta normalità e regolarità dell'edificio.

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

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

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

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

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

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

A titolo informativo, si precisa che, per il complesso "Forte Village" il Collegio degli Esperti Indipendenti ha provveduto a valutare gli immobili attraverso l'applicazione del cosiddetto "*discounted cash flow*" o metodo del flusso di cassa, mentre per il lotto edificabile presso Nuova Fiera di Roma di proprietà della società "Da Vinci S.r.l." partecipata al 25% dal Fondo Beta, e per l'immobile di proprietà della società "Via Cavour S.r.l.", partecipata dal Fondo Beta al 51%, il Collegio degli Esperti Indipendenti, ha 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 stato 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.

Tale scelta è coerente con quanto già stabilito in occasione della valutazione degli immobili al 30/6/2007 quando per tutti i fondi coinvolti nell'investimento fu adottato come valore "unico" il prezzo di acquisto (incrementato dei costi capitalizzati per l'immobile di Forte Village), essendo avvenuta la compravendita pochi giorni prima o dopo alla data di riferimento della valutazione.

Nella presente valutazione, il Consiglio di Amministrazione della SGR si è discostato 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.

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.

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 valutate al costo essendo assicurata la coerenza valutativa tra lo strumenti 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'	31/12/2007	31/12/2006
A. Strumenti finanziari	6,47%	1,57%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	71,88%	62,49%
C. Crediti	5,95%	1,47%
F. Posizione netta di liquidità	9,79%	28,18%
G. Altre attività	5,91%	6,29%
Totale attività	100,00%	100,00%

E' aumentata l'incidenza della voce "Strumenti finanziari" in ragione dell'impiego di liquidità in titoli a breve termine (quote di OICR) e dall' ulteriore investimento in una società immobiliare (Da Vinci S.r.l.).

Il peso percentuale della componente immobiliare è aumentata rispetto ai valori indicati nel rendiconto al 31 dicembre 2006 a "scapito" della liquidità disponibile, per effetto dell'investimento del complesso immobiliare "Forte Village".

La voce "Crediti" è aumentata in relazione al finanziamento erogato a favore della Da Vinci S.r.l., mentre la voce "Altre attività" risulta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

A. Strumenti finanziari

Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

Il Fondo Beta detiene le seguenti partecipazioni di controllo:

1. una quota pari al 51% del capitale nella società "Via Cavour S.r.l.", con sede in Milano e con un capitale sociale di 10 mila euro;
2. una quota pari al 25% del capitale sociale nella società "Da Vinci S.r.l.", con sede in Roma e con un capitale sociale di 100 mila euro.

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

1) Via Cavour S.r.l.

A) [Titoli nel portafoglio del Fondo](#)

Società: Via Cavour S.r.l. con sede in Milano, Via Scarlatti 31					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore alla data del rendiconto al 31/12/2007	Valore alla data del rendiconto al 31/12/2006
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	51%	1.724.877	- 1.528.655 ²	245.474

B) [Dati di bilancio dell'emittente](#)

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2007	Bilancio al 31/12/2006
1) Totale attività	91.010.357	80.393.412
2) Partecipazioni	-	-
3) Immobili	75.686.590	67.035.854
4) Indebitamento a breve termine	621.387	849.647
5) Indebitamento a medio/lungo termine	88.910.643	76.824.197
6) Patrimonio netto	1.478.327	2.719.568

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2007	Bilancio al 31/12/2006
1) Fatturato	8.650.747	67.035.854
2) Margine operativo lordo	8.649.731	3.265.854
3) Risultato operativo	3.960.209	1.477.347
4) Saldo proventi/oneri finanziari	- 5.032.000	- 2.076.921
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-1	-1
6) Risultato prima delle imposte	- 1.071.790	- 599.575
7) Utile (perdita) netto	- 1.241.239	- 662.362
8) Ammortamenti dell'esercizio	250.149	101.122

² Tale valore è iscritto tra le "altre passività" alla voce M5 "Fondo svalutazione partecipazioni"

C) Criteria 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.

In ottemperanza di quanto sopra, il Fondo ha svalutato la propria partecipazione nella società per complessivi euro 3.253.532 dall'inizio di detenzione della stessa come risulta dalla seguente tabella.

Acquisto quote (a)	Versamento c/capitale (b)	Svalutazione (c)	Valore al 31/12/2007 (a+b-c)
5.100	1.719.777	- 3.253.532	- 1.528.655

Si precisa che per il calcolo della valutazione della partecipazione sono stati confrontati il costo della partecipazione e il patrimonio netto pro quota al 31/12/2007 che hanno evidenziato una svalutazione di competenza del Fondo pari a euro 970.930. A questa è stata sommata la svalutazione pro quota di euro 2.282.602 determinata dal confronto tra la valutazione degli immobili scritta in bilancio dalla società e la valutazione fatta dal Collegio degli Esperti Indipendenti. Tutto ciò ha comportato una svalutazione complessiva pari a euro 3.253.532. La perdita di pertinenza del Fondo riferita all'esercizio 2007 ammonta ad euro 1.774.129.

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

Il bene immobile detenuto dalla società Via Cavour S.r.l. è un complesso immobiliare sito in Roma, Via Cavour/Via Lanza/Largo Visconti Venosta/Via Sforza.

E) Descrizione dell'operazione

In data 21/6/2006 il Fondo Beta ha acquisito una partecipazione pari al 51% del capitale della società "Via Cavour S.r.l.". In data 28/6/2006 è stato ceduto alla società il suddetto immobile di proprietà del Fondo.

Lo scopo dell'operazione è quello della valorizzazione dell'immobile sito in Roma, mediante la trasformazione e il frazionamento in unità residenziali per la successiva vendita, in collaborazione con Doughty Hanson, *developer* internazionale che vanta una notevole esperienza anche in Italia.

La società "Via Cavour S.r.l.", al fine di dare corso all'acquisto dell'immobile e al summenzionato progetto di sviluppo, ha contratto un finanziamento ipotecario con un *pool* di banche. I soci, per garantire e adempiere alle obbligazioni assunte dalla società, nella misura in cui sono definite dal contratto di finanziamento, hanno convenuto di concedere in garanzia ai creditori un pegno di primo grado sulle quote detenute.

2) 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	Versamento soci a fondo perduto	Svalutazione	Valore al 31/12/2007
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	25.000	8.810.000	- 922.750	7.912.250

B) [Dati di bilancio dell'emittente](#)

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2007
1) Totale attività	112.121.946
2) Partecipazioni	-
3) Immobili	89.831.735
4) Fondi per Rischi ed Oneri	835.111
5) Indebitamento a breve termine	4.214.292
6) Indebitamento a medio/lungo termine	72.902.197
7) Patrimonio netto	34.170.346

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2007
1) Valore della Produzione	89.831.735
2) Costi della Produzione	- 86.935.406
3) Risultato della produzione (MOL)	2.896.329
4) Saldo proventi/oneri finanziari	- 3.078.814
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-
6) Risultato prima delle imposte	- 182.485
7) Utile (perdita) netto	- 1.169.653
8) Ammortamenti dell'esercizio	- 86.908

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione.

Per quanto riguarda i criteri di valutazione si rinvia a quanto sopra detto per la società "Via Cavour S.r.l."

Il Fondo ha svalutato la propria partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l." per euro 922.750 come risulta dalla seguente tabella.

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Svalutazione (c)	Valore al 31/12/2007 (a+b-c)
25.000	8.810.000	- 922.750	7.912.250

Si precisa che per il calcolo della valutazione della partecipazione sono stati confrontati il costo della partecipazione e il patrimonio netto pro quota al 31/12/2007 che hanno evidenziato una svalutazione di competenza del Fondo pari a euro 292.413. A questa è stata sommata la svalutazione pro quota di euro 630.337 determinata dal confronto tra la valutazione degli immobili iscritta in bilancio dalla società e la valutazione riveniente dal calcolo della media aritmetica dei valori espressi dagli Esperti Indipendenti dei quattro fondi partecipanti al coinvestimento (cfr. con quanto descritto nella parte relativa ai criteri di valutazione dei beni immobili).

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

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

E) Descrizione dell'operazione

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

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

In data 26 luglio 2007 è avvenuta la stipula dell'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei fondi proprietari alla società "Da Vinci S.r.l." Il trasferimento dell'area alla "Da Vinci S.r.l." è stato effettuato per un controvalore pari ad euro 76,7 milioni oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di 19,175 milioni più Iva (corrispettivo lordo pari a 23,010 milioni).

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

I soci, per garantire e adempiere alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione che li impegna a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo sino ad euro 17.000.000 sino alla data del 31/12/2009³ ed euro 11.000.000 successivamente, nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti.

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

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

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

Si riportano di seguito le informazioni relative alla partecipazione non di controllo.

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 alla data del rendiconto al 31/12/2007	Valore alla data del rendiconto al 31/12/2006
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	532.000	19,0%	5.348.500	5.256.397	5.285.643

³ Data di completamento del complesso immobiliare

Il costo della sottoscrizione delle azioni e della successiva partecipazione all'aumento del capitale sociale ammonta complessivamente a 532.000 euro. Inoltre il Fondo ha versato alla società, nel corso dell'esercizio 2007, un ulteriore importo, pari a euro 28.500 a titolo di "conto futuro aumento capitale sociale". Il totale dei versamenti complessivamente effettuati a tale titolo ammontano a euro 4.816.500.

I dati di bilancio della società emittente "Progetto Alfiere S.p.A." sono i seguenti:

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Bilancio al 31/12/2006	Bilancio al 31/12/2005
1) Totale attività	27.593.043	27.884.249
2) Partecipazioni	16.102.415	16.102.415
3) Immobili	-	-
4) Indebitamento a breve termine	77.797	65.075
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-
6) Patrimonio netto	27.515.246	27.819.174

Dati Redditali	Bilancio al 31/12/2006	Bilancio al 31/12/2005
1) Fatturato	770	70.000
2) Margine operativo lordo	- 338.948	- 282.308
3) Risultato operativo	- 76.828	- 20.188
4) Saldo proventi/oneri finanziari	35.020	21.284
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-
6) Risultato prima delle imposte	- 303.928	- 261.024
7) Utile (perdita) netto	- 303.928	- 180.826
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 2006 approvato dagli azionisti in data 19 aprile 2007. L'applicazione del presente metodo ha comportato una svalutazione del valore della partecipazione pari a 57.746 euro. Si precisa che la svalutazione riveniente dal confronto del bilancio alla data del 31/12/2006, è stata rilevata al netto del versamento effettuato nel 2007 (28.500 euro).

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

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

E) Descrizione dell'operazione

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

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Il Fondo ha operato nel mese di giugno un investimento in quote di OICR di diritto italiano per un valore complessivo di 11 milioni di euro. Obiettivo di tale investimento è stato quello di impiegare la liquidità disponibile in strumenti di breve termine prontamente liquidabili in attesa di definire compiutamente gli investimenti immobiliari da porre in essere.

Alla data del presente Rendiconto, il valore degli investimenti in portafoglio sono riportati nella tabella che segue.

Strumento finanziario	Codice ISIN	n.° quote	Valore quota al 31/12/2007	Valorizzazione al 31/12/2007	Plus/Minus da valutazione
Anima Liquidità	IT0001415345IM	1.811.291,783	6,199	11.228.197,76	228.197,76

B. Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari a euro 271.610.011, 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 31/12/2006	219.570.114
Acquisti dell'esercizio	78.647.793
Vendite dell'esercizio	- 36.000.494
Costi capitalizzati	7.409.088
Rivalutazione netta dell'esercizio	1.983.510
Valore degli immobili al 31/12/2007	271.610.011

Il Fondo Beta, coerentemente con le proprie politiche di investimento, ha effettuato investimenti immobiliari per 59,5 milioni di euro di cui si è fatto ampiamente cenno nella Relazione sulla gestione al § B. "Politiche di investimento e disinvestimento", nonché ha proceduto alla dismissione di unità immobiliari nel rispetto dei piani strategici del Fondo. Come già precedentemente illustrato, nel corso dell'esercizio 2007, è stata inoltre acquistata e successivamente trasferita alla società "Da Vinci S.r.l." l'area edificabile sita nel comune di Roma per 19,2 milioni di euro.

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 rivalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio alla data del 31/12/2007, come da relazione di stima effettuata dal Collegio degli Esperti Indipendenti, ad eccezione dell'immobile "Forte Village" per cui il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi, come precedentemente descritto.

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

Cespiti disinvestiti	Q.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	
Viale Guglielmo Marconi, 36	57,18	01/01/2004	72.031	168.832	02/02/2007	205.500	34.929	2.002	166.396
Via Tovaglieri	6.198,10	01/01/2004	5.735.467	6.000.000	09/11/2007	6.000.000	920.774	175.391	1.009.916
Via Rasella, 37	860,12	01/01/2004	1.735.820	4.950.000	09/11/2007	5.050.000	6.327	241.070	3.079.436
Viale Europa, 62	135,26	01/01/2004	224.848	338.000	15/11/2007	338.000	93.208	10.240	196.119
Via Angelo Scariatti, 35	2.475,82	01/01/2004	2.002.715	1.976.957	30/11/2007	2.500.000	369.771	235.940	631.116
Via Giotto, 1-21	1.407,68	01/01/2004	1.104.302	871.141	28/12/2007	980.000	66.441	23.223	81.084
Via Rasella, 41	983,33	01/01/2004	2.739.000	5.800.000	09/11/2007	5.900.000	20.448	257.042	2.924.406
Terreno Nuova Fiera Roma	7.283,00	08/01/2007	19.174.420	19.175.000	26/07/2007	19.175.000	-	10.901	10.321

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	%
A) Totale immobili venduti		339.245	-	339.245	
Fino al 31.12.2008 ⁴	65.919.761	6.714.782	-	6.714.782	32,55%
Tra 1.1.2009 e 31.12.2010	16.004.259	1.631.568	-	1.631.568	7,91%
Tra 1.1.2011 e 31.12.2012	24.531.648	1.675.958	-	1.675.958	8,12%
Tra 1.1.2013 e 31.12.2014	44.243.379	4.205.851	-	4.205.851	20,39%
Tra 1.1.2015 e 31.12.2016	68.322.801	2.221.907	-	2.221.907	10,77%
Oltre 31.12.2016	52.588.163	4.180.203	-	4.180.203	20,26%
B) Totale beni immobili locati	271.610.011	20.630.269	-	20.630.269	100,00%
C) Totale beni immobili non locati	-	-	-	-	-
Totale rendiconto	271.610.011	20.969.514	-	20.969.514	

L'importo dei canoni di locazione indicato, si riferisce alla quota di competenza dell'esercizio.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2007 è in allegato alla presente Nota Integrativa (Allegato 2).

C. Crediti

La voce "Altri crediti" esposta nel rendiconto per euro 22.481.414 si riferisce agli importi erogati alle proprie società partecipate:

- "Via Cavour S.r.l." per euro 6.671.481 in virtù di un contratto di finanziamento stipulato tra le parti e dagli interessi maturati al 31/12/2007 per euro 929.500;
- "Da Vinci S.r.l." per euro 14.200.000 secondo quanto previsto nel contratto di compravendita dell'area edificabile a titolo di "credito dilazionato" il cui rimborso è previsto in un'unica

⁴ Nella prima fascia di scadenza contrattuale sono ricomprese le posizioni relative alle indennità di occupazione

soluzione decorsi 48 mesi dalla data dell'atto sopra citato remunerato al tasso di interesse dell'11%. Alla data del presente rendiconto gli interessi maturati sul credito ammontano a euro 680.433.

F. Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel rendiconto per un totale di euro 36.999.847, risulta allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", per l'importo di euro 33.146.071, e nella sottovoce F3 "Liquidità impegnata per operazioni da regolare" per l'importo di euro 3.853.776 in quanto, quest'ultima, dovrà essere utilizzata nel rispetto di quanto previsto nell'articolo 7.4 "Rimborso anticipato obbligatorio – Incassi IVA" del contratto di finanziamento stipulato per l'acquisizione del "Forte Village", come esposto nel § "H Finanziamenti ricevuti".

Il saldo contabile è la risultante dei saldi al 31/12/2007 dei conti rubricati al Fondo Delta incrementati delle competenze maturate, accesi presso la banca depositaria, "Banca di Roma – Filiale 244".

C/C "gestione liquidità"	34.258.188
- disponibili	30.404.412
- impegnata per operazioni da regolare	3.853.776
C/C "gestione immobiliare"	1.707.351
C/C "flussi Forte Village"	1.025.278
C/C "bloccato Forte Village"	9.030
Totale sottovoce F1 – F3	36.999.847

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", accesi presso la Banca Depositaria.

Il contratto di finanziamento, infatti, prevede che la società è obbligata 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.

Per quanto riguarda il c/IVA Forte Village, si precisa che l'apertura del c/corrente è avvenuta in data 22 novembre 2007, e, pertanto, l'attribuzione della componente IVA sui canoni avverrà per gli incassi successivi a tale data.

L'importo registrato al 31 dicembre 2007 sul c/bloccato Forte Village, è relativo alla quota IVA incassata prima dell'apertura del c/IVA Forte Village.

Rispetto al 31/12/2006 la voce ha registrato un considerevole decremento, pari a euro 62.007.037, dovuto essenzialmente alle distribuzioni dei proventi avvenute nel mese di marzo e agosto, agli investimenti mobiliari e, in particolare, dall'acquisizione del complesso immobiliare "Forte Village"

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

G. Altre attività

La presente voce, pari a euro 22.377.896, risulta così formata:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 11.606 euro, rappresentata per 8.042 euro dal rateo di interessi sul finanziamento erogato alla "Via Cavour S.r.l." e da 3.564 euro da risconti attivi su oneri di gestione.
- sottovoce G4 "Altre", pari a euro 165.082, così composta:

Crediti verso clienti	68.806
Crediti verso fornitori	45.382
Depositi cauzionali per occupazione suolo pubblico	19.012
Crediti diversi	10.134
Note di credito da ricevere	7.192
Crediti verso assicurazioni	6.060
Depositi cauzionali attivi su utenze	3.923
Crediti verso Via Cavour	3.019
Crediti verso Fimit per cessione credito IVA	1.554
Totale	165.082

- sottovoce G5 "Credito IVA", pari a euro 6.771.890, accoglie la posizione del Fondo nei riguardi dell'Erario alla data di chiusura del rendiconto. Si ricorda che, ai sensi dell'articolo 18.25 "Impegni a

cedere Crediti IVA" del più volte citato contratto di finanziamento, la SGR si è impegnata a richiedere a rimborso, ai sensi dell'articolo 30 del D.P.R. 633/1972, entro la prima scadenza fiscale utile a tal fine, e in ogni caso entro e non oltre il 31 dicembre 2008, e a cedere in garanzia alle Banche Finanziatrici una parte del credito IVA vantato nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria.

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a euro 15.429.318; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari a euro 14.385.263, e crediti per fatture da emettere, pari a euro 3.091.008), per un totale di euro 17.476.271, e il fondo svalutazione crediti, ammontante a euro 2.046.953. Rispetto all'esercizio precedente, si registra un incremento della voce "Crediti verso locatari" di euro 2.791.911.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31/12/2007 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa l'11,71% 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'	31/12/2007	31/12/2006
H. Finanziamenti ricevuti	67,32%	0,00%
M. Altre passività	32,68%	100,00%
Totale passivo	100,00%	100,00%

H. Finanziamenti ricevuti

In data 26/6/2007, data del closing dell'operazione "Forte Village", MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. (di seguito "MCC") ha erogato a ciascuno dei fondi partecipanti all'iniziativa, sulla base delle quote di partecipazione all'investimento dei medesimi, un finanziamento a breve termine (c.d. "bridge loan") con scadenza 28/9/2007.

In accordo tra le parti, si è provveduto ad estendere la data di scadenza del finanziamento fino alla data del 26/11/2007.

In data 22/11/2007, la SGR, per conto dei fondi interessati all'operazione di investimento, ha contratto un nuovo finanziamento con MCC in qualità di "Banca Agente" e un pool di banche in qualità di "Banche Finanziatrici e Organizzatrici" (Calyon S.A. e Natixis S.A., oltre a MCC).

Tale finanziamento, in sostituzione del "bridge loan", ammonta a complessivi euro 180.631.920 la cui quota di competenza del Fondo Beta, pari al 27%, ammonta a euro 48.770.618.

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

- Tranche A2: euro 34.955.128 relativa al finanziamento di parte del prezzo di acquisto dell'immobile;
- Tranche B2: euro 11.630.110 relativa alla quota parte IVA;
- Tranche C2: fino ad un importo massimo pari al minore tra: x) il 60% delle Capex dovute in relazione alla Quota Immobili Delta dal Fondo Beta; y) euro 2.185.380.

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

In aggiunta agli oneri finanziari sopra descritti, sono rimaste a carico del Fondo le commissioni di agenzia a favore di MCC per l'attività di Banca Agente e le ulteriori commissioni a favore delle Banche Finanziatrici corrisposte alla data di erogazione del Finanziamento. Tale commissioni sono state spese nel conto economico dell'esercizio.

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

Il contratto prevede l'obbligo da parte del Fondo di provvedere al rimborso anticipato del finanziamento qualora si verificassero determinate condizioni tra le quali la clausola "Rimborso anticipato obbligatorio – Incassi IVA" – Articolo 7.4. In particolare il Fondo dovrà destinare al rimborso anticipato obbligatorio della Tranche B2 un importo pari:

- a tutte le somme di volta in volta ricevute dal Fondo a titolo di IVA in relazione al complesso immobiliare, ivi inclusa quella relativa ai canoni di locazione, che sia compensabile dal Fondo con l'IVA a credito relativa al complesso immobiliare;
- al credito IVA relativo al complesso immobiliare del Fondo compensato con i debiti IVA della SGR e/o degli altri fondi;

- alle somme relative al credito IVA di cui il Fondo abbia ricevuto in qualsiasi momento il rimborso dall'Amministrazione finanziaria.

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

Il Fondo, infine, ha stipulato un contratto di copertura "*interest rate swap*", il cui valore nozionale (euro 37.268.191) è pari all'80% del finanziamento medesimo allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso variabile. Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *Fixed Rate* pari al 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 3 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013 e la data di efficacia dello stesso è il 31 dicembre 2007.

Alla data di chiusura del rendiconto l'importo del debito verso il pool di banche risulta pari ad euro 46.585.238, corrispondente all'importo erogato. Si rileva, peraltro, che in data 4 gennaio, con valuta 31/12/2007, il Fondo ha versato euro 3.853.776 a titolo di rimborso anticipato obbligatorio; tale importo è allocato nella voce F3 "Liquidità impegnata per operazioni da regolare".

M. Altre passività

Tale voce, pari complessivamente a euro 22.609.720, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", per euro 13.564.055. Alla Società di Gestione è corrisposta, ai sensi dell'articolo 9.1.1.2 del Regolamento, una commissione variabile al momento della liquidazione del Fondo. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:
 - il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del Fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *benchmark* (variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT + 3%);
 - Il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
 - Il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

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

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

L'importo della suddetta commissione, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento, sarà determinabile in modo definitivo nell'*an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo; nonostante ciò il meccanismo di calcolo permette di determinare annualmente la quota maturata della commissione. In particolare, l'importo maturato nell'esercizio 2007, ha registrato una ripresa di valore pari a euro 237.004. La consistenza al 31/12/2006 era pari a euro 13.801.059.

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", così composta:

IVA in sospensione ("differita")	2.010.128
Ritenute su lavoro autonomo	4.483
Totale	2.014.611

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 M3 "Ratei e risconti passivi" , rappresentata da:

Risconti passivi su canoni di locazione	135.887
Risconti passivi su recupero spese condominiali	7.270
Totale	143.157

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Fatture da ricevere	2.570.454
Debiti verso fornitori	2.274.814
Note di credito da emettere	43.835
Debiti diversi	17.996
Fondo interessi su depositi cauzionali	11.916
Debiti verso MCC	1.980
Debiti verso locatari	854
Totale	4.921.849

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per euro 2.274.814 e da ricevere per 2.570.454 euro, rappresentano la passività più rilevante all'interno della sottovoce e sono relativi a prestazioni di servizi (Esperti Indipendenti, *property management*, *facility management*, manutenzioni) e spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, etc.).

La voce "Note di credito da emettere", per un totale di 43.835 euro, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali.

La voce "Debiti verso MCC" espone la parte di competenza del Fondo per le *commitment fees* dovute alla MCC Mediocredito Centrale S.p.A. per il un nuovo finanziamento a medio e lungo termine sottoscritto in data 26 novembre 2007.

- la sottovoce M5 "Fondo svalutazione partecipazioni", pari a euro 1.528.655, si riferisce alla svalutazione rispetto al costo della partecipazione "Via Cavour S.r.l." di cui si è fatto cenno nella sezione II, lettera A) "Strumenti finanziari non quotati" della Nota Integrativa.
- la sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute", pari a euro 437.393, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP all'atto dell'apporto.

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 31/12/2007**

	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	- 4.268.385	- 1,59%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	228.198	0,08%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	164.452.228	61,25%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	- 817.571	- 0,30%
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	- 1.551.277	- 0,58%
I. Oneri di gestione complessivi	- 32.625.079	- 12,15%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 10.722.209	- 3,99%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	-	-
Proventi complessivi distribuiti	- 74.498.850	- 27,75%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	114.695.905	42,72%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2007	308.671.055	114,97%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	10,07%	

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale corrispondente al primo apporto (1/1/2004) e all'apporto successivo (1/5/2004), e ai flussi di cassa (proventi distribuiti) nel periodo di vita del Fondo.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

Il Fondo ha altresì stipulato un contratto di opzione di acquisto ai sensi del quale ciascun fondo partecipante all'iniziativa ha concesso irrevocabilmente a ciascuno degli altri fondi il diritto di acquistare la propria quota di comproprietà degli immobili in caso si verifichi: (i) il mancato pagamento di quanto dovuto dal fondo ai sensi del contratto di finanziamento, ovvero (ii) un Evento Rilevante a seguito del quale MCC 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 MCC grazie al contratto di mandato irrevocabile sopra citato, salvo il diritto di prelazione attribuito a Mita Resort ai sensi del contratto di locazione stipulato con Fimit e relativo agli immobili del Forte Village.

3. L'ammontare delle attività e passività nei confronti di società del gruppo della SGR risultano dalla seguente tabella:

ATTIVITA'		
Descrizione	Società	Importo
Liquidità disponibile	Banca di Roma S.p.A.	36.999.847
PASSIVITA'		
Descrizione	Società	Importo
Finanziamento	MCC - Mediocredito Centrale S.p.A.	23.371.814
Specialist	Bayerische Hypo	10.000
Debiti verso banche	MCC - Mediocredito Centrale S.p.A.	1.980

4. 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.
5. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
- l'importo complessivo di 1.657.567 euro relativo a polizze fidejussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di 350.756 euro relativo a polizze fidejussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

Inoltre si evidenzia la polizza rilasciata dalla società Mita Resort S.r.l. per l'importo massimo complessivo di 12 milioni a garanzia del contratto di locazione di "Forte Village".

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Nella voce A.1.3 sono presenti minusvalenze per euro 2.754.625 relative:

- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Via Cavour S.r.l.", pari a euro 1.774.129;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Da Vinci S.r.l.", per euro 922.750;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Progetto Alfieri S.p.A.", pari a 57.746 euro;

Nella voce A.2.3 sono presenti inoltre le plusvalenze per euro 228.198 derivanti dall'adeguamento del valore delle quote del fondo "Anima Liquidità" a quello di mercato. Il dettaglio risulta dalla 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	-	-	- 2.696.879	-
2. non di controllo	-	-	- 57.746	-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	228.198	-
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito	-	-	-	-
2. titoli di capitale	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	-	-

SEZIONE II – Beni immobili

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

Il risultato di euro 24.888.841 deriva da canoni di locazione per euro 20.969.514, da altri proventi per euro 2.406.855, da utili da realizzo per euro 4.148.006, plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per euro 1.983.510, al netto degli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 4.619.044.

	Uso commerciale	Uso ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi				
1.1 canoni loc. non finanziaria	296.588	15.070.561	5.602.365	20.969.514
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	7.992	2.040.602	358.261	2.406.855
2. Utile/perdita da realizzati				
2.1 beni immobili	142.795	4.004.631	580	4.148.006
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione				
3.1 beni immobili				
- plusvalenze da valutazione	-	4.803.932	79.787	4.883.719
- minusvalenze da valutazione	- 227.464	- 851.083	- 1.821.662	- 2.900.209
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 49.026	- 4.094.288	- 475.730	- 4.619.044
5. Ammortamenti	-	-	-	-
Totale gestione beni immobili	170.885	20.974.355	3.743.601	24.888.841

Gli utili/perdite da realizzo, pari complessivamente a euro 4.148.006, derivano dalla vendita dell'ultima frazione dell'immobile di Viale Europa, 62, in Roma avvenuta nel mese di febbraio e dalla vendita di Via Tovaglieri, degli immobili di Via Rasella, in Roma, Via Angelo Scarlatti, 35 in Perugia e dall'ultima frazione di Via Giotto, 1-21 in Brescia concretizzate negli ultimi mesi dell'esercizio.

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a euro 4.619.044, sono così ripartiti:

Oneri ripetibili ai conduttori	2.099.761
Oneri a carico della proprietà	2.505.518
Interessi su depositi cauzionali	13.765
Totale oneri gestione immobiliare	4.619.044

Gli oneri ripetibili consistono in costi sostenuti dal Fondo ma che vengono ribaltati ai conduttori sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio. Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi di manutenzione ordinaria per 777.151 euro, per imposta di registro a carico della proprietà pari a euro 205.467, spese per condoni pari a euro 27.970 e oneri relativi all'ICI per euro 1.494.931.

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.

SEZIONE III – Crediti

La voce Crediti è pari a 565.414 euro ed è la risultante delle seguenti voci:

La sottovoce C1 "Interessi attivi e proventi assimilati" accoglie gli interessi attivi calcolati sui crediti nei riguardi delle società di controllo:

- interessi attivi finanziamento Via Cavour S.r.l. pari a euro 645.920;
- interessi attivi credito dilazionato Da Vinci S.r.l. per euro 680.433.

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di 760.939 euro, si riferisce all'accantonamento dell'anno al fondo svalutazione crediti verso locatari.

SEZIONE VI – Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Nella voce sono allocati, per un importo pari a euro 1.215.926 gli interessi passivi maturati sui finanziamenti concessi (*bridge* ed ipotecario) di cui si è precedentemente trattato, per il periodo di competenza 26/6-31/12/2007.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione del rendiconto relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 9.294.856, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	5.555.276
I2 - Commissioni Banca depositaria	87.715
I3 - Oneri per esperti indipendenti	120.868
I4 – Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	37.353
I5 - Altri oneri di gestione:	3.424.753
- spese per <i>closing</i> Forte Village	1.841.820
- spese <i>facility manager</i>	427.355
- spese professionali	353.807
- provvigioni <i>property manager</i>	220.590
- spese assicurative	159.238
- spese di <i>credit management</i>	129.907
- spese di intermediazione immobiliare	52.200
- spese generali	51.150
- provvigioni <i>property manager</i> da Fimit	48.318
- spese di revisione e certificazione	46.920
- commissioni degli intermediari finanziari	38.964
- Spese per controllo superfici	15.000
- Studi di fattibilità e progettazione	14.218
- spese e commissioni fidejussioni	12.893
- spese peritali	9.180
- spese e commissioni finanziamento MCC	1.980
- spese e commissioni bancarie	1.213
I6 - Spese di quotazione:	68.891
- spese di <i>specialist</i>	56.291
- spese di valutazione del Fondo	12.600
Totale Oneri di Gestione	9.294.856

- la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive euro 5.555.276, accoglie il costo a carico del Fondo relativo alla commissione fissa di gestione a favore della SGR. Essa è calcolata con le modalità previste dall'articolo 9.1.1.1 del Regolamento che stabilisce una percentuale del 1,9% annuo del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale

dell'esercizio precedente, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di apporto o acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni detenute dal Fondo.

- Per 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 I3, costituiscono il corrispettivo dovuto al Collegio degli Esperti Indipendenti per la relazione di stima effettuata sul patrimonio immobiliare alla data del 31/12/2007.
- Nella voce I4 "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", il costo più rilevante consiste nelle spese sostenute per l'operazione di investimento "Forte Village". Il dettaglio è il seguente:
 - Due diligence legale - euro 209.855
 - Advisory immobiliare - euro 981.988
 - Due diligence tecnica - euro 56.484
 - Advisory finanziaria e fiscale - euro 127.548
 - Advisory per il finanziamento - euro 42.546
 - Commissioni sul finanziamento – euro 301.472
 - Imposta sostitutiva – euro 121.927.

Si evidenzia, inoltre, il costo derivante dalla gestione tecnico-amministrativa del patrimonio immobiliare da parte di Fimit mediante la propria struttura di *property management* interna e le spese sostenute per il servizio di *facility management* fornito dalla società di progettazione lavori incaricata e le spese professionali, di natura notarile e legale. Le spese assicurative si riferiscono alla Polizza Globale Fabbricati stipulata con Toro Assicurazioni S.p.A.

- La sottovoce I6 "Spese di quotazione", accoglie l'onere a carico del Fondo per il contratto di specialista stipulato con Capitalia S.p.A. fino alla data del 30 settembre e dal 1 ottobre 2007 ceduto alla Bayerische Hypo – und Vereinsbank AG, Milan Branch società del gruppo Unicredit S.p.a, per un totale di 56.291 euro e spese riaddebitate nell'esercizio dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso, per 12.600 euro.

La tabella "Costi sostenuti nel periodo" prevista dal Provvedimento è in allegato (Allegato 1) alla presente Nota Integrativa.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L del rendiconto risulta così ripartita:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	1.653.778
L2. Altri ricavi (+)	444.855
- sopravvenienze attive e abbuoni	204.756
- riduzione della passività CVF	237.004
- interessi attivi vari	3.095
L3. Altri oneri (-)	2.032.851
- costo per IVA indetraibile	1.780.830
- sopravvenienze e abbuoni passivi	205.164
- interessi e sanzioni	46.857
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	65.782

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

Per quanto riguarda la voce "riduzione della passività della commissione variabile finale" si rinvia alla descrizione della sottovoce M1. "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", di cui essa costituisce la contropartita patrimoniale.

La voce L3 comprende il costo per "Iva indetraibile" determinato per effetto del calcolo del pro-rata ai sensi dell'articolo 19-*bis* della legge IVA 633/72. La percentuale di detrazione è la risultante del rapporto tra le operazioni imponibili effettuate nell'anno e il totale del volume d'affari che comprende anche le operazioni esenti quali le cessioni di immobili ad uso residenziale.

SEZIONE IX – Imposte

Come noto, i fondi immobiliari non sono soggetti IRES, IRAP, né assoggettati ad alcuna imposta sostitutiva.

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*)⁵.

⁵ Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*

2. Il Fondo non ha stipulato finanziamenti per operazioni di rimborso anticipato delle quote e non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti dalla propria politica di investimento.
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

Dottor Franco Carraro

Costi sostenuti nel periodo

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di			
	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	5.318	1,72%	1,41%		5.318	1,72%	1,41%	
Provvigioni di base	5.555	1,80%	1,47%		5.555	1,80%	1,47%	
Provvigioni di incentivo	- 237	-0,08%	-0,06%		- 237	-0,08%	-0,06%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	88	0,03%	0,02%		88	0,03%	0,02%	
- 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	47	0,02%			-	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	1.419	0,46%	0,38%		-	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	121	0,04%	0,03%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	3.233	1,05%	0,86%		48	0,02%	0,01%	
- spese di gestione e manutenzione	2.212	0,72%			-	0,00%		
- spese <i>property manager</i>	269	0,09%			48	0,02%		
- spese per <i>facility manager</i>	427	0,14%			-	0,00%		
- spese assicurative	159	0,05%			-	0,00%		
- spese di consulenze tecniche	76	0,02%			-	0,00%		
- commissione per intermediari finanziari	39	0,01%			-	0,00%		
- spese generali	51	0,02%			-	0,00%		
8) Spese legali e giudiziarie	20	0,01%			-	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	37	0,01%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	1.747	0,57%			485	0,16%		
- spese professionali	334	0,11%			-	0,00%		
- spese specialist - quotazione	69	0,02%			46	0,01%		
- spese e commissioni bancarie	439	0,14%			425	0,14%		
- spese per credit management	130	0,04%			-	0,00%		
- spese progetto Fiera di Roma	14	0,00%			14	0,00%		
- decrementi di valore su crediti	761	0,25%			-	0,00%		
- interessi passivi vari	-	0,00%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	12.030	3,90%			5.939	1,92%		
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	1.216			2,61%	1.103			2,37%
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	13.246	4,29%			7.042	2,28%		

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 31/12/2007														
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Redditività dei beni locati			Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico	Ipoteche
							Canone/indennità al 31/12/2007	Canone/indennità esercizio 2007	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	214.093,20	213.563,82	87,63	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Imprese commerciali	2.303.000,00	
2	Intero Immobile Roma - Farini, 40	ufficio	fine 1800	3.481,45	3.127,22	3.127,22	883.774,49	881.897,04	282,61	Affitto/Indennità	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Pubblica Amministrazione ed imprese commerciali	5.681.000,00	
3	Intero Immobile Roma - Via Eugenio Grà, 19	ufficio	fine anni 80	5.200,07	4.856,58	4.856,58	525.900,62	516.982,68	108,29	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Impresa commerciale	5.670.000,00	
4	Immobile Parziale Roma - Via Ludovico di Savoia, 2-B/4	ufficio	Meta 900	1.370,82	1.337,77	1.337,77	174.297,72	173.092,11	130,29	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Imprese commerciali	1.732.000,00	
5	Intero Immobile Via di Villa Ricotti, 40	ufficio	primi anni 40	5.077,61	4.634,15	4.473,54	517.679,88	516.852,54	115,72	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	4.317.000,00	
6	Immobile Parziale Via dei Laterani, 28	ufficio	primi anni 60	1.858,13	1.642,51	812,07	89.057,44	138.372,70	109,67	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	1.895.000,00	
7	Intero Immobile Roma - Via Longoni, 53/59/65	ufficio	fine anni 70	20.086,79	18.676,05	18.676,05	655.413,12	655.413,12	35,09	Affitto	scadenza oltre 31.12.2017	Pubblica Amministrazione	7.031.000,00	
8	Intero Immobile Via G.B. Morgagni, 13	ufficio	fine anni 60	3.786,60	3.122,74	3.122,74	406.224,64	399.538,11	130,09	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Pubblica Amministrazione	2.856.000,00	
9	Intero Immobile Via O. Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.923,74	5.660,18	4.533,21	319.740,95	331.994,95	70,53	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.320.000,00	
10	Intero Immobile Roma - Via Cesare Balbo, 39 e 41	ufficio	inizio 1900	5.158,20	4.271,77	4.271,77	1.059.995,64	1.059.995,64	248,14	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	6.841.000,00	
11	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876,36	11.813,77	11.813,77	3.311.335,32	3.302.212,12	280,29	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Pubblica Amministrazione	25.573.000,00	
12	Intero Immobile Roma - Via del Giorgione, 106	ufficio	metà anni 60	36.319,52	30.652,72	30.652,72	3.378.500,00	3.275.661,61	110,22	Affitto	scadenza oltre 31.12.2017	Imprese commerciali, industriali	29.585.000,00	
13	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.511,71	14.582,57	14.441,70	1.342.000,00	1.342.000,08	92,93	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	7.569.000,00	
LOMBARDIA														
14	Intero Immobile Segrate - Via Cassanese, 224	ufficio	seconda metà anni 80	5.602,16	4.798,09	3.020,94	228.640,24	249.128,44	75,69	Affitto	scadenza oltre 31.12.2017	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	4.749.000,00	
15	Intero Immobile Codogno - Via dei Canestrai, 1	uso speciale	fine anni 80	6.325,56	5.695,33	5.695,33	284.602,32	280.420,33	49,97	Affitto	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Pubblica Amministrazione	2.192.000,00	
16 (*)	Intero Immobile Saronno - Via Piave/Via Petrarca, 1	ufficio	seconda metà anni 80	4.428,46	3.524,55	372,68	39.397,84	41.121,22	105,71	Affitto/Sfitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	3.135.000,00	
TOSCANA														
17	Intero Immobile Siena - Largo Salvo D'Acquisto, 1	uso speciale	fine anni 80	7.114,74	6.089,44	6.089,44	429.194,25	427.336,46	70,48	Affitto	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	3.551.000,00	
UMBRIA														
18	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 6	ufficio	metà anni 60	2.357,70	1.984,72	5.874,74	470.486,77	469.250,38	80,09	Affitto	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Pubblica Amministrazione	1.544.000,00	
19	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 43	ufficio	metà anni 50	4.272,77	3.890,02	3.564,75	406.197,12	404.438,47	113,95	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Pubblica Amministrazione	2.627.000,00	
20	Intero Immobile Perugia - Via del Fosso, 2 BIS	ufficio	primi anni 80	4.284,70	3.564,75	3.564,75	406.197,12	404.438,47	113,95	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Pubblica Amministrazione	3.430.000,00	
21	Intero Immobile Perugia - Via Palermo, 108	ufficio	primi anni 90	14.618,15	10.772,11	9.274,43	832.047,95	830.860,42	89,71	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.122.000,00	
22	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	42.984,73	37.720,85	37.720,85	3.276.504,79	3.230.224,86	86,86	Affitto	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	27.510.000,00	
VENETO														
23	Intero Immobile Padova - Via Uruquay, 41/43/45/47/49	ufficio	fine anni 80	5.034,85	4.008,03	3.970,53	225.570,22	225.528,54	56,81	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	2.682.000,00	
Totale canoni:				221.585,87	188.869,10	180.146,01	19.070.654,52	18.965.885,64					167.915.000,00	
Coinvestimenti asset immobiliari														
24 (**)	Intero complesso S.Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico-alberghiero	1968	17.550,00	17.550,00	17.550,00	3.240.000,00	1.664.383,56	184,62	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali	59.473.373,12	ipoteca
				239.135,87	206.419,10	197.696,01	22.310.654,52	20.630.269,20					227.388.373,12	

NOTE

(*) Ad inizio dell'anno 2008 l'immobile risulta essere completamente sfitto

(**) La tabella riporta i valori riproporzionati alla quota di partecipazione pari al 27% di competenza del Fondo

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

AL 31 dicembre 2007

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 2007.

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>
1.	Via di Villa Ricotti, 40	Roma
2.	Via E. Grà, 19	Roma
6.	Via Belluzzi, 11	Roma
7.	Via Cavour, 6	Roma
8.	Via Giorgione, 69	Roma
10.	Via Longoni, 59	Roma
11.	Via Cesare Balbo, 39/41	Roma
12.	Via Morgagni, 13	Roma
13.	Via Farini, 32/46	Roma
15.	Via dei Laterani, 28	Roma
16.	Via Prospero Alpino, 20	Roma
17.	Via Ludovico di Savoia, 2/4	Roma
21.	Viale Nervi, 270	Latina
24.	Via Uruguay, 47	Padova
25.	Via dei Canestrai, 1	Cotogno
26.	Via Cassanese, Palazzo Leonardo	Segrate
27.	Via Piave, 1	Saronno
28.	Via Bracci, 1/Largo Salvo D'Acquisto	Siena
29.	Via Palermo, 98/110	Perugia
30.	Via Scarlatti, 6	Perugia
32.	Via Scarlatti, 43	Perugia
33.	Via del Fosso, 2	Perugia
34.	Viale Trento e Trieste	Spoletto
36.	Complesso Immobiliare Monti	Roma
37.	Forte Village Resort	Cagliari
38.	Da Vinci Center	Roma



3. VARIAZIONI CONTRATTUALI

Per quanto attiene il patrimonio del solo Fondo Beta, nel periodo intercorso tra il 01.07.2007 ed il 31.12.2007 sono state segnalate le seguenti variazioni:

- Gli immobili di Via Rasella 37, di Via Tovaglieri 21/31 e di Via Rasella 41, tutti ubicati nella città di Roma, sono stati venduti ad un prezzo complessivo di € 16.950.000. Per tali immobili il Collegio ha emesso, in data 28 maggio 2007, il richiesto parere di congruità.
- L'immobile di Viale Europa 62, anch'esso sito in Roma, è stato venduto per € 338.000. Con la cessione di tale unità immobiliare il Fondo ha concluso la vendita frazionata dell'intera proprietà. Il parere di congruità è stato emesso dal Collegio in data 12 novembre 2007.
- La residua porzione di immobile sita in Brescia, Viale Giotto 17, è stata venduta ad un prezzo di € 980.000 ed il relativo parere di congruità è stato emesso in data 2 ottobre 2007.
- L'intero fabbricato destinato ad uffici e sito in Perugia, via Scarlatti 35, è stato venduto al prezzo di € 2.500.000. Anche in questo caso il richiesto parere di congruità è stato emesso in data 2 ottobre 2007.

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

Durante il semestre trascorso, il Fondo Beta non risulta essere stato oggetto di conferimenti di asset che abbiano integrato ulteriormente il patrimonio già gestito. Anche a livello di partecipazioni il patrimonio è rimasto immutato e, con gli acquisti effettuati nel semestre precedente, si può così riassumere:

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

Riepilogando, oltre al patrimonio esclusivo del fondo, fanno parte della presente stima, effettuata dietro esplicita richiesta della società di gestione, anche le seguenti partecipazioni:



a) Forte Village Resort

L'acquisizione del complesso è avvenuta in comunione pro-indiviso con altri fondi gestiti da FIMIT "Delta Immobiliare" e "Gamma Immobiliare" sulla base delle seguenti quote di partecipazione:

Fondo Delta	50%
Fondo Beta	27%
Fondo Gamma	23%

Il prezzo di acquisto del complesso immobiliare è stato complessivamente di € 215.772.400,00 (oltre IVA ed imposte di legge).

Il rogito è avvenuto in data 26 giugno c.a

b) Da Vinci s.r.l. - Lotto area edificabile Nuova Fiera di Roma

L'acquisizione del lotto edificabile presso la Nuova Fiera di Roma, è stata fatta in regime di comunione dai fondi Alfa Immobiliare, Beta Immobiliare, Gamma Immobiliare e Sigma Immobiliare in data 8 gennaio 2007.

Il prezzo di compravendita del lotto edificabile, comprensivo del terreno, della relativa concessione edilizia, degli oneri ed extraoneri di urbanizzazione, degli oneri concessori, nonché delle indagini archeologiche, è risultato complessivamente pari a € 76.700.000,00 oltre IVA ed imposte di legge.

Dal 27 luglio 2007 la Da Vinci s.r.l. è subentrata a tutti gli effetti di legge a Fimit in tutti i rapporti contrattuali da questa instaurati e inerenti la realizzazione del centro direzionale "Da Vinci Center".

c) Complesso Monti

Anche tale complesso è stato oggetto di valutazione nella precedente semestrale, ma ora la proprietà ha focalizzato ulteriormente la natura dell'intervento e, con la documentazione inviata e le informazioni fornite, ha permesso al Collegio di aggiornare la valutazione alla data del 31 dicembre 2007.

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



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

3. FONTI INFORMATIVE

Nella redazione del presente aggiornamento, il Collegio ha tenuto come base le notizie emergenti dalle stesse fonti informative utilizzate nella precedente valutazione aggiornando i dati con tutte le variazioni relative alle consistenze e al ciclo attivo e passivo comunicate in via definitiva dalla Committenza in data 10/01/08.

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

4. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nel secondo semestre 2007 si sono accentuati i segnali di una possibile crisi nel settore immobiliare o quantomeno di un periodo di stagnazione dopo la crescita degli ultimi 9-10 anni.

La fase di stazionarietà e di "riflessione" del mercato è fondamentalemente generata dal combinato disposto di due fenomeni dai quali derivano due volumi di offerta che sovrapponendosi annullano i divergenti riflessi sui prezzi:

- a) un accumulo di offerta di qualità e prezzo elevato che tarda ad essere assorbito
- b) un inizio delle vendite di realizzo dello stock di immobili acquistato ai prezzi massimi del ciclo (2000-2005).

La comprensione del complesso sistema di interdipendenze, che lega tra loro le determinanti dell'offerta e della domanda del mercato immobiliare, ci permette di indicare le tre tendenze in grado di modificare l'atteggiamento degli attori economici coinvolti nei confronti del mercato immobiliare.

- 1) Prime riduzioni e previsioni di discesa dei prezzi in termini reali.
- 2) Crescita dei tempi di vendita.
- 3) Crescita delle differenze di prezzo tra offerta ed effettiva transazione.



Questi tre profili ormai presenti a carattere generale nel mercato immobiliare nazionale nel 2007, sono stati spesso indicati dai principali previsori come ordinatori di una sequenza che segnala una fase di correzione dei prezzi anche per il 2008, prezzi sovrastimati dall'esuberante irrazionalità di nove anni di crescita settoriale ininterrotta.

Questo scenario emerge da una serie di rapporti forniti da differenti players operanti nel settore immobiliare. Tra le pubblicazioni dei vari Reports semestrali predomina la previsione di una flessione per il primo semestre 2008 per la maggior parte delle città italiane.

Il rallentamento del mercato emerge anche dall'allungamento dei tempi delle compravendite che gli agenti hanno iniziato a segnalare già dai primi mesi del 2006. Nel secondo semestre 2007 il tempo intercorso tra l'incarico affidato all'agente immobiliare e la stipulazione della compravendita ha superato i sei mesi e il divario percentuale tra il prezzo richiesto e quello effettivo è stato del 10 per cento. Gli immobili messi in vendita sono aumentati mediamente del 5,0 per cento, ma le transazioni portate a termine sono diminuite dell' 10 per cento.

Diverso è stato invece l'andamento del mercato degli uffici anche in questa seconda metà del 2007.

La maggior parte degli osservatori immobiliari prevedono infatti l'andamento positivo di questo segmento di mercato anche per i prossimi anni e basano le loro previsioni su alcuni fattori:

- lo sviluppo crescente del settore terziario; basti solo pensare che ad oggi circa il 65% degli occupati è interessato ad attività legate al terziario che da solo produce più del 70% del p.i.l. nazionale con conseguente aumento della richiesta di locali con destinazione ad uffici
- la congiuntura più favorevole sia in Europa che nel nostro Paese e i prezzi, ancora competitivi, punto quest'ultimo decisamente qualificante per stabilire la tendenza del mercato degli uffici; infatti a 15 anni dal picco raggiunto dai prezzi, oggi questo picco, per gli uffici, è stato soltanto sfiorato e non superato mentre, per le abitazioni, è stato abbondantemente superato già negli anni 2003-2004 tanto che attualmente il costo medio è di circa il 20% più alto rispetto a 15 anni fa.

Insomma, si tratta di una differenza da non trascurare e che permette di avanzare previsioni ottimistiche per i prossimi anni.

Condizione essenziale è tuttavia un elevato innalzamento dell'offerta in quanto "sono



i grandi operatori che pesano sul mercato degli uffici e che cercano oggetti in grado di valorizzare il loro investimento". In sostanza, i grandi operatori, vale a dire fondi immobiliari e investitori istituzionali, non riescono a trovare sul mercato sufficienti uffici di alta qualità, gli unici che garantiscano una redditività soddisfacente.

A conti fatti, dunque, una crescita costante del settore terziario potrebbe incrementare anche la vendita di uffici a condizione di puntare a migliorare la qualità dell'offerta.

Tutto questo naturalmente ha una influenza 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.

Il Collegio nella stima di aggiornamento al 31 dicembre 2007, ha pertanto tenuto conto delle indicazioni provenienti dal mercato provvedendo a mantenere quasi ovunque stabili i prezzi unitari del patrimonio del Fondo Beta.

Le morosità comunicate dalla Proprietà e presenti alla data di valutazione, pur destando motivi di preoccupazione, non sono state invece ritenute quasi mai influenti ai fini della stima degli immobili in quanto le posizioni più pesanti sono a carico di Enti Pubblici, notoriamente mai puntuali nei pagamenti.

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 5,19 % 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 5,19% è risultato, al momento della stesura peritale, quello applicato dai principali istituti di credito ai loro migliori clienti per anticipazioni di incassi a rischio nullo.

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

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

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

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 auspicati dalla Banca d'Italia a tutela dei soggetti destinatari delle azioni da collocare sul mercato.

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

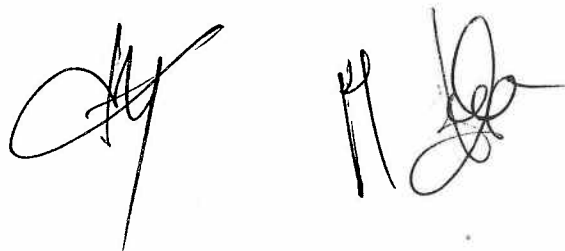
In sintesi, nella determinazione del valore del bene, si è dato maggior peso all'attuale redditività dell'immobile piuttosto che al suo valore patrimoniale e questo proprio in funzione della natura del fondo ed il linea con le attuali indicazioni di mercato.

6. SCELTA DEI TASSI E DEI PARAMETRI DI RAGGUAGLIO

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

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

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



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

7. PRECISAZIONI

Per quanto attiene gli oneri da capitalizzare, sono stati presi in considerazione esclusivamente i costi sostenuti dalla proprietà e dichiarati di competenza del secondo semestre 2007

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.

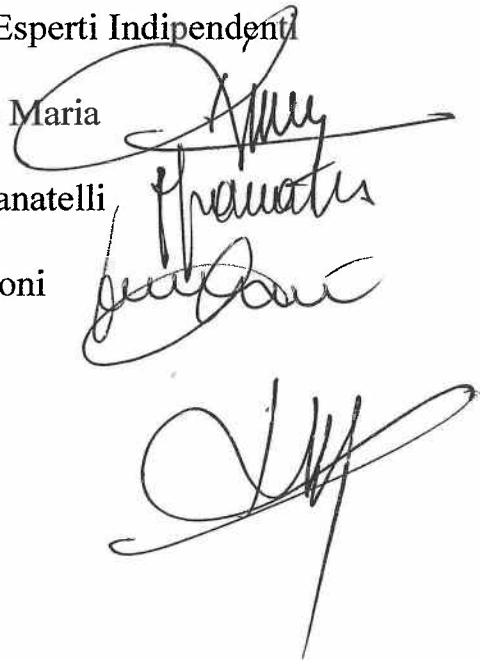
Roma, 01 febbraio 2008

Il Collegio degli Esperti Indipendenti

Ing. Antonio De Maria

Ing. Roberto Granatelli

Ing. Paolo Marconi



Fondo Beta - Riepilogo valutazione al 31-12-2007

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, obbligazioni mercato finale	Valore di mercato finale
<i>Totale complessivo</i>		228.592.062	18.043.728	19.461.805	5.801.168	223.420.405	11.198.000	212.222.405

Handwritten signatures and initials, including a large signature and several smaller ones below it.

FONDO BETA - Semestrale dicembre 2007

C.EDIF	Indirizzo	Città	Regione	USO PREVALENTE
	1 VIA PROSPERO ALPINO, 14 e 20	ROMA	Lazio	commerciale
	2 VIA FARINI, 40	ROMA	Lazio	uffici
	4 VIA EUGENIO GRA', 19	ROMA	Lazio	uffici
	5 VIA LUDOVICO DI SAVOIA, 2-b, 4	ROMA	Lazio	uffici
	7 VIA DI VILLA RICOTTI, 40	ROMA	Lazio	uffici
	8 VIA DEI LATERANI, 28	ROMA	Lazio	uffici
	10 VIA LONGONI, 53-59-65	ROMA	Lazio	uffici
	11 VIA MORGAGNI, 13	ROMA	Lazio	uffici
	12 VIA BELLUZZI, 11 e 31	ROMA	Lazio	uffici
	19 VIA CESARE BALBO, 39-41	ROMA	Lazio	uffici
	21 VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
	24 VIA DEL GIORGIONE, 106	ROMA	Lazio	uffici
	26 VIA SCARLATTI, 6	PERUGIA	Umbria	uffici
	27 VIA SCARLATTI, 43	PERUGIA	Umbria	uffici
	28 VIA DEL FOSSO, 2 BIS	PERUGIA	Umbria	uffici
	29 VIA PALERMO, 108	PERUGIA	Umbria	uffici
	30 VIALE TRENTO E TRIESTE, 136	SPOLETO	Umbria	uso speciale
	31 VIA URUGUAY 41/43/45/47/49	PADOVA	Veneto	uffici
	34 VIA CASSANESE 224	SEGRATE	Lombardia	uffici
	35 VIA DEI CANESTRAI 1	CODOGNO	Lombardia	uso speciale
	36 VIALE P.L. NERVI, 270	LATINA	Lazio	uffici
	37 VIA PIAVE, 1	SARONNO	Lombardia	uffici
	40 LARGO SALVO D'ACQUISTO 1	SIENA	Toscana	uso speciale

VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 31/12/2007	212.222.405
---	--------------------

	NC COMPLESSO VIA CAVOUR/VIA LANZA (*) (51%)	ROMA	Lazio	uffici
	NC FORTE VILLAGE RESORT (27%)	S.MARGHERITA DI PULA	Sardegna	resort turistico
	NC LOTTO EDIFICABILE NUOVA FIERA DI ROMA (**) (25%)	ROMA	Lazio	terreno

(*) di proprietà di "Via Cavour Srl"

(**) di proprietà di "Da Vinci Srl"

VALORE COMPLESSIVO INVESTIMENTI AL 31/12/2007	117.981.518
--	--------------------

VALORE COMPLESSIVO AL 31/12/2007	330.203.923
---	--------------------

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 del Giorgione 106	Roma
d	Via Cavour 6	Roma
d	Viale Trento e Trieste	Spoletto
d	Via Pionieri della bonifica	Latina
d	Via Longoni 53 59 65	Roma
d	Via Palermo 108	Perugia
b	Quote O.I.C.R. "Anima Liquidità"	
d	Via Farini 32-46 / Via Manin 64	Roma
d	Via Cesare Balbo 39 41	Roma
b	Partecipazione nella Società "Da Vinci S.r.l."	
d	Via Eugenio Gra 19	Roma
d	Via Odone Belluzzi 11	Roma
b	Partecipazione nella Società "Progetto Alfiere S.p.A."	
d	Via di Villa Ricotti 40	Roma
d	Via Morgagni 13	Roma
d	Leonardo - Via Cassanese 24	Segrate
d	Via del Fosso 2 bis	Perugia
d	Via Uruguay 41-49	Padova
d	Via Piave	Saronno
d	Largo Salvo D'Acquisto	Siena
d	Via Prospero Alpino, 16-20	Roma
d	Via Scarlatti, 43	Perugia
d	Via dei Canestrai 1	Codogno
d	Via Ludovico di Savoia, 2-B/4	Roma
d	Via dei Laterani 28	Roma
d	Via Scarlatti, 6	Perugia
d	Partecipazione nella Società "Via Cavour S.r.l."	

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

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO
CHIUSO BETA IMMOBILIARE**

RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2007

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 156 E 9 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi degli articoli 156 e 9 del D.Lgs 24 febbraio 1998, n° 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso
Beta Immobiliare

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della società Fondi Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio 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 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, 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 precedente rendiconto, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 marzo 2007.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Beta Immobiliare per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2007 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del periodo annuale del Fondo.

Roma, 10 marzo 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Francesco Natale
(Socio)