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

RENDICONTO AL 30/06/2007

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

***Relazione degli Amministratori
al Rendiconto al 30 giugno 2007***

<i>1. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO</i>	<i>2</i>
<i>A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE</i>	<i>2</i>
<i>B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</i>	<i>3</i>
<i>2. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE</i>	<i>6</i>
<i>3. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</i>	<i>9</i>
<i>4. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL SEMESTRE CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR</i>	<i>9</i>
<i>5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE</i>	<i>10</i>
<i>6. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI, COMPRESI DERIVATI</i>	<i>11</i>
<i>7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI</i>	<i>12</i>
<i>8. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE</i>	<i>14</i>

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 della prima metà 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 oltreché di cercare di mettere a reddito gli *asset* nei quali risulta essere ancora presente, seppur in misura ridotta, un tasso di sfittanza.

Nel corso del semestre 2007 è stato stipulato un nuovo contratto di locazione; di contro sono cessati quattro contratti.

Alla chiusura del presente semestre risultano vigenti, quindi, 77 contratti per 63 conduttori di cui 54 privati e 9 appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

L'importo dei canoni di locazione di competenza del semestre ammonta a 9,726 milioni di euro, mentre il valore contrattuale annuo dei contratti in essere alla data del 30/6/2007 risulta essere pari a 22,760 milioni, in virtù essenzialmente dell'acquisizione del "Forte Village Resort".

I rapporti con la Pubblica Amministrazione hanno generato circa il 68% del totale dei canoni di locazione e/o delle indennità del periodo.

Al 30/6/2007 la superficie lorda degli immobili in portafoglio ammonta a 295.301 mq, ivi compreso il 27% della superficie complessiva di "Forte Village"; inoltre il Fondo risulta proprietario del 25% della superficie dell'area edificabile sita in Roma, località Ponte Galeria.

La superficie utile locabile, escluse quindi le parti comuni, ammonta a 218.479 mq e quella locata a 202.823 mq. Risulta quindi messo a reddito il 92,8 % delle superfici "utili".

Crediti verso locatari

I crediti verso locatari sono attribuibili per circa il 89% a locatari pubblici e per il 11% a locatari privati. L'importo dei crediti verso i locatari al 30/06/2007, pari a 16,571 milioni di euro, è aumentato di 3,934 milioni rispetto al dato al 31/12/2006, che era pari a 12,637 milioni di euro.

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

Manutenzioni Straordinarie

Si è dato corso alle opere di valorizzazione e messa a norma del patrimonio immobiliare, in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo e con il *business plan* del Fondo. Nel complesso, le opere di manutenzione straordinaria eseguite nel semestre ammontano a 4,082 milioni di euro. I fabbricati sui quali sono stati sostenuti gli oneri più significativi sono quelli siti in Roma, in Via Giorgione, 106 e in Via Longoni, 53/65.

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 4,510 milioni; la quota di competenza del Fondo Beta, pari al 27% delle opere stesse, ammonta ad euro 1.217.700.

B. Politiche di investimento e disinvestimento***a) Politiche di investimento immobiliare***

Nel corso del semestre 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 nel semestre, 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).

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. Al riguardo si rinvia a quanto descritto al § 5 "*Eventi verificatisi dopo la chiusura del semestre*".

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).

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

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 ipotecario² (60%).

La banca che ha concesso il finanziamento è MCC – Mediocredito Centrale S.p.A.

b) Politiche di disinvestimento

Per quanto riguarda le politiche di disinvestimento, si è proceduto alla vendita di una unità immobiliare sita in Roma, Viale Marconi, 36.

In data 30 maggio 2007 è stato stipulato un preliminare di compravendita con la società "Immobiliare Dieci S.r.l." per i seguenti tre immobili localizzati in Roma:

- immobile sito in Via Rasella, 37
- immobile sito in Via Rasella, 41
- immobile sito in Via Francesco Tovaglieri, 21/31.

Il prezzo di compravendita degli immobili è stato convenuto tra le parti in euro 16,950 milioni. Si prevede che il rogito avvenga entro la fine del corrente anno.

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

² Si precisa che il finanziamento concesso è un "bridge loan" garantito da una promessa di ipoteca che verrà accesa al momento dell'erogazione del finanziamento ipotecario che avverrà nel mese di settembre

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 del semestre 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.

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

2. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

Nel corso della riunione del 16 gennaio 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il *business plan* del Fondo e le linee strategiche dello stesso che si riportano di seguito al § 3.

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.

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 ai regolamenti 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.

Inoltre, in data 28/9/2006 il Consiglio di Amministrazione della SGR, in considerazione del processo di accentramento dell'attività di banca depositaria avviato dalla capogruppo Capitalia S.p.A., ha deliberato la revoca dell'incarico di Banca Depositaria del Fondo, Banca di Roma S.p.A., a favore di Capitalia S.p.A. stessa, unitamente alle conseguenti modifiche regolamentari, anch'esse approvate dalla Banca d'Italia con il citato provvedimento del 22/6/2007. Ai sensi del Regolamento del Fondo, l'efficacia della revoca dell'incarico della Banca Depositaria è sospesa fino a che gli strumenti finanziari inclusi nel patrimonio del Fondo e le disponibilità liquide di questo siano trasferite ed accreditate presso la nuova Banca Depositaria.

* * *

Nel corso del semestre 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 40 milioni di euro, di cui 35 milioni sotto forma di scoperto di conto corrente e 5 milioni per crediti di firma. Allo stato detti affidamenti non sono utilizzati.

* * *

In data 12/4/2007 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di stipulare un contratto di *property management* con la società di ingegneria 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 INGENIUM REAL ESTATE S.r.l., 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.

* * *

Un evento di rilievo del semestre 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 sarà 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 16 gennaio 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il *business plan* del Fondo e le linee strategiche dello stesso che si riportano di seguito.

Beta è un fondo "*short*" di durata residua di quattro anni; l'obiettivo che il Fondo si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote, da realizzarsi prevalentemente attraverso forme di investimento/disinvestimento con caratteristiche aderenti alla filosofia del Fondo.

Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

1. ottimizzazione del patrimonio immobiliare esistente mediante riqualificazione e gestione dinamica del portafoglio;
2. avanzamento dei programmi di disinvestimenti in un lasso di tempo compatibile con la durata del Fondo (includere eventuali proroghe);
3. investimenti immobiliari, anche attraverso veicoli societari, orientati verso immobili già locati o con concrete prospettive di locazione e/o di valorizzazione, comunque compatibili con la durata del Fondo.

I nuovi investimenti saranno finanziati sia mediante l'utilizzo della liquidità riveniente dalle dismissioni, sia tramite l'utilizzo della leva finanziaria entro i limiti imposti dalla normativa vigente.

Saranno attuate operazioni di sviluppo in ottica di *trading*.

Si ricorda che la gestione economica e finanziaria prevede una distribuzione sistematica dei proventi ai detentori delle quote.

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

La SGR del Fondo Beta appartiene, come noto, al Gruppo Bancario Capitalia. 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.

Come già accennato al § 2, il Consiglio di Amministrazione del 28 settembre 2006, in considerazione del processo di accentramento dell'attività di banca depositaria, avviato dalla capogruppo Capitalia S.p.A., ha deliberato di revocare l'incarico di banca depositaria del Fondo a Banca di Roma S.p.A., conferendo detto incarico a Capitalia S.p.A. L'efficacia della modifica regolamentare, recentemente approvata, è sospesa fino a che gli strumenti finanziari inclusi nel patrimonio del Fondo e le disponibilità liquide di questo siano trasferite ed accreditate presso la nuova banca depositaria.

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

In occasione del *closing* dell'operazione "Forte Village", MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. 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 tale data si procederà a contrarre, in sostituzione dello stesso, un nuovo finanziamento a medio e lungo termine nel rispetto delle condizioni indicate e definite nel term *sheet* stipulato tra le parti. L'importo del finanziamento di competenza del Fondo Beta ammonta a euro 46.585.238.

Capitalia S.p.A. opera quale *specialist* delle quote del Fondo, in virtù dell'incarico conferito in data 16/3/2005.

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

5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

L'evento di maggior rilievo successivamente alla data del 30/6/2007 è il lancio da parte della società Chrysalis S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto ("Offerta") della totalità delle quote del Fondo Beta, ad un prezzo di 1.213,00 euro per quota.

L'Offerta è stata depositata presso la Consob in data 26 luglio 2007 ed è previsto che la CONSOB si esprima al riguardo entro il 10 agosto 2007.

Contestualmente all'approvazione del presente rendiconto di gestione, il Consiglio di Amministrazione della Fimit SGR approverà 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.

Per quanto riguarda la gestione del Fondo, 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 ai pagamenti previsti da contratto di finanziamento. L'impegno complessivo per il Fondo Beta è pari a 4,25 milioni di euro.

In data 25/7/2007 è stato stipulato con la società IMAR Costruzioni S.r.l. il contratto di appalto per la progettazione esecutiva e la realizzazione delle opere strutturali del complesso "Da Vinci Center".

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

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

Obiettivo di tali investimento è quello di impiegare la liquidità disponibile in strumenti di breve termine prontamente liquidabili in attesa di definire compiutamente altri investimenti immobiliari secondo le linee strategiche del Fondo.

Con riferimento alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 giugno 2005, confermata nei propri contenuti anche con successiva delibera del 20 giugno 2006, si riportano, comunque, in dettaglio i limiti d'investimento in strumenti finanziari validi per il Fondo Beta.

Obbligazionario

Tipologia: Titoli di Stato e obbligazioni quotati in 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 agenzie Fitch Ratings, Moody's, Standard & Poors

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

OICR Immobiliari

Tipologia: Quote di Fondi Comuni di Investimento Immobiliari denominati in euro e quotati in mercati regolamentati

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del fondo acquirente
max 20% delle quote del fondo acquisito

Altri OICR

Tipologia: Quote di Fondi Comuni di Investimento denominati in euro, obbligazionari e bilanciati, quotati in mercati regolamentati

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

Azioni quotate immobiliari

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

Limiti quantitativi: max 10% del totale attivo del fondo acquirente
max 2% del capitale della Società acquisita

Altre azioni quotate

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

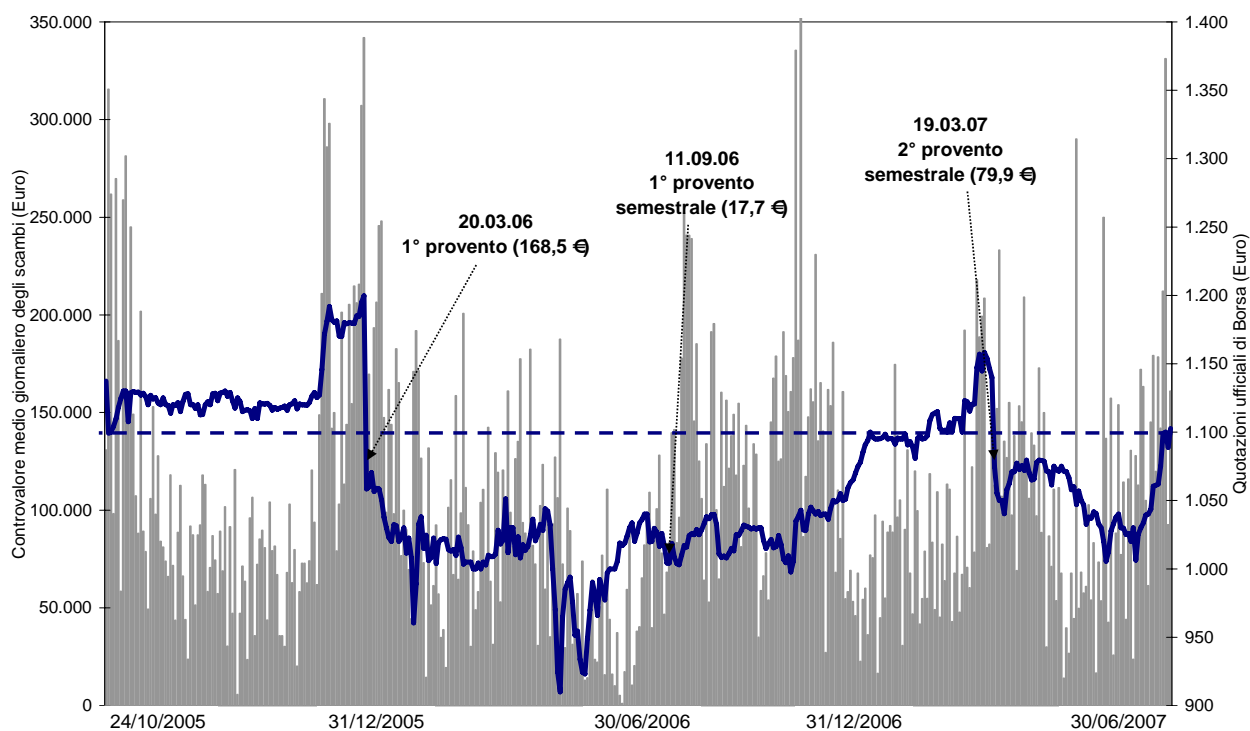
Limiti quantitativi: max 2% del totale attivo del fondo acquirente
max 1% del capitale della Società acquisita
unicamente per l'investimento della liquidità disponibile

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 30 giugno 2007, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da euro 268.474.000 a euro 308.363.684. Il valore unitario della quota è passato da 1.000 euro a 1.148,579 euro con un incremento del 14,86%; considerando le distribuzioni dei proventi, per un totale di 266,07 euro a quota, che hanno inciso per il 26,61% rispetto al valore iniziale della quota (1.000 euro), l'incremento di valore è pari al 41,47%. Il tasso interno di rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale, dei flussi di cassa in uscita e del valore del NAV al 30 giugno 2007, risulta pari al 11,06%.

Di seguito si rappresenta l'evoluzione dei prezzi e dei volumi dal giorno di prima quotazione (24 ottobre 2005) al 30 giugno 2007.



Si evidenziano alcuni *ratio* 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 nel semestre.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE del semestre	Utile 1° semestre 2007/NAV inizio esercizio 2007	2,84%
ROA del semestre	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ³	5,53%
<i>Dividend yield</i>	Provento ⁴ /prezzo della quota al 30/6/2007	1,04%
<i>Price/earning</i>	Prezzo della quota al 30/6/2007/utile del semestre per quota	32,49
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	80,36%
Valore medio beni immobili ⁵	Valore immobili/n. immobili	10,261 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 3.065.973,08 euro, corrispondente a **11,42 euro** per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione; tale somma corrisponde alla totalità (al netto dei dovuti arrotondamenti) dei proventi maturati nel 1° semestre 2007. Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella:

Utile del 1° semestre 2007	9.109.484,15
Plusvalenze nette non realizzate su beni immobili	- 6.022.752,25
Plusvalenze nette non realizzate su strumenti finanziari	- 18.087,92
Proventi di competenza del 1° semestre 2007	3.068.643,98
Proventi posti in distribuzione post arrotondamenti	3.065.973,08
Provento <i>pro-quota</i> posto in distribuzione	11,42

³ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2006-30/6/2007

⁴ Provento unitario maturato nel semestre: 11,42 euro

⁵ Non è considerata l'unità immobiliare ad uso residenziale dell'immobile sito in Roma, in Viale Europa

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).

Il presente rendiconto si compone complessivamente di n. 54 pagine oltre l'estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Dottor Franco Carraro

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2007		Situazione al 31/12/2006	
ATTIVITA'	Valore complessivo	% attivo	Valore complessivo	% attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	16.299.485	4,25%	5.531.117	1,57%
Strumenti finanziari non quotati	16.299.485	4,25%	5.531.117	1,57%
A1. Partecipazioni di controllo	25.000	0,01%	245.474	0,07%
A2. Partecipazioni non di controllo	5.256.397	1,37%	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.	11.018.088	2,87%	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	308.153.982	80,36%	219.570.114	62,49%
B1. Immobili dati in locazione	278.228.982	72,56%	211.063.114	60,07%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	0	0,00%	0	0,00%
B3. Altri immobili	29.925.000	7,80%	8.507.000	2,42%
B4. Diritti reali immobiliari	0	0,00%	0	0,00%
C. CREDITI	6.627.302	1,73%	5.174.631	1,47%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	0	0,00%	0	0,00%
C2. Altri	6.627.302	1,73%	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'	21.021.281	5,48%	99.006.884	28,18%
F1. Liquidità disponibile	21.021.281	5,48%	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	0	0,00%	0	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	31.345.179	8,17%	22.063.804	6,29%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0	0,00%	0	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	82.784	0,02%	291.622	0,08%
G3. Risparmio di imposta	0	0,00%	0	0,00%
G4. Altre	306.510	0,09%	9.134.775	2,60%
G5. Credito Iva	14.384.545	3,75%	0	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	16.571.340	4,32%	12.637.407	3,60%
crediti lordi	17.956.636	4,68%	13.923.420	3,96%
fondo svalutazione crediti	-1.385.296	-0,36%	-1.286.014	-0,37%
TOTALE ATTIVITA'	383.447.228	100,00%	351.346.550	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2007		Situazione al 31/12/2006	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	% passivo	Valore complessivo	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	46.585.238	62,04%	0	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	46.585.238	62,04%	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'	28.498.306	37,96%	30.649.332	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.361.399	19,13%	13.801.059	45,03%
M2. Debiti di imposta	2.339.946	3,12%	12.042.034	39,29%
M3. Ratei e risconti passivi	3.384.470	4,51%	235.132	0,77%
M4. Altre	6.896.914	9,19%	3.457.883	11,28%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	573.339	0,76%	0	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	942.238	1,25%	1.113.224	3,63%
TOTALE PASSIVITA'	75.083.544	100,00%	30.649.332	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	308.363.684		320.697.218	
Numero delle quote in circolazione	268.474		268.474	
Valore unitario delle quote	1.148,579		1.194,519	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	79,870		186,200	

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2007		Situazione al 31/12/2006 (*)	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-876.559		-1.513.760	
A1.1 dividendi e altri proventi	0		0	
A1.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A1.3 plus/minusvalenze	-876.559		-1.513.760	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	18.088		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	0		0	
A2.2 utili/perdite da realizzi	0		0	
A2.3 plus/minusvalenze	18.088		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)		-858.471		-1.513.760
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	10.656.586		23.930.918	
B1.a canoni di locazione	9.726.589		21.611.863	
B1. b altri proventi	929.997		2.319.055	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	36.668		22.335.258	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	6.022.752		14.730.693	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.111.295		-4.878.262	
B4. a oneri non ripetibili	-1.150.511		-2.481.944	
B4. b oneri ripetibili	-952.582		-2.361.463	
B4. c altri oneri	-8.202		-34.855	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
Risultato gestione beni immobili (B)		14.604.711		56.118.607
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	0		0	
C2. incrementi/decrementi di valore	-99.282		-405.898	
Risultato gestione crediti (C)		-99.282		-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)		13.646.958		54.198.949

RENDICONTO DEL FONDO BETA IMMOBILIARE al 30/06/2007
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2007		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)		13.646.958		54.198.949
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-31.792		0	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-31.792		0	
H1.2 su altri finanziamenti	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	0		-322.975	
Oneri finanziari (H)		-31.792		-322.975
Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)		13.615.166		53.875.974
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.777.638		-5.878.537	
I2. Commissioni banca depositaria	-43.857		-92.819	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-60.433		-61.263	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-19.707		-44.764	
I5. Altri oneri di gestione	-2.357.686		-1.501.417	
I6. Spese di quotazione	-39.731		-72.751	
Totale oneri di gestione (I)		-5.299.052		-7.651.551
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.163.925		627.591	
L2. Altri ricavi	332.425		429.230	
L3. Altri oneri	-702.980		-6.355.306	
Totale altri ricavi ed oneri (L)		793.370		-5.298.485
Risultato della Gestione Prima della Imposte (RNGC + I + L)		9.109.484		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)		9.109.484		40.925.938

(*) Si precisa che il confronto non è omogeneo in quanto il 2006 si riferisce ad un intero anno (1° gennaio 2006 – 31 dicembre 2006).

***Nota Integrativa
al Rendiconto al 30 giugno 2007***

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	7
SEZIONE I – Criteri di valutazione	7
SEZIONE II – Le attività	12
SEZIONE III – Le passività	22
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	25
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	26
Parte C – Il risultato economico del semestre	26
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	26
SEZIONE II – Beni immobili	27
SEZIONE III – Crediti	28
SEZIONE VI – Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	28
SEZIONE VII – Oneri di gestione	28
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	30
SEZIONE IX – Imposte	31
Parte D – Altre informazioni	31

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 30/06/2007	308.363.684	268.474	1.148,579

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

Il valore complessivo netto (“NAV”) del Fondo si è decrementato nell'arco del semestre di euro 12.333.534 e conseguentemente il valore della quota di 45,940 euro.

A fronte dell'aumento del NAV per l'utile del semestre, pari ad euro 9.109.484 (33,931 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).

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

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

Al 30 giugno 2007 la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (esclusi i tabacchi) è stata del 1,17%; maggiorando la stessa di 1,50 punti percentuali, si ottiene il *benchmark* semestrale, pari al 2,67%.

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 del semestre 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
30 giugno 2007	1.148,579	129,9
Variazione % semestrale	-3,85%	1,17%
Incidenza % distribuzione proventi	6,69%	---
Maggiorazione dell'indice ISTAT	---	1,50%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	2,84%	2,67%

La maggiore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta pari a 0,17%.

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

Il Fondo Beta, come noto, ha iniziato la sua operatività sul Mercato Telematico Azionario, segmento MTF Classe 2, il 24 ottobre 2005. Durante il primo anno di negoziazione, ed in particolare successivamente allo stacco del *maxi* provento di marzo 2006 (168,50 euro lordi), l'andamento della quota è stato caratterizzato da un *trend* sostanzialmente stabile e da un posizionamento ai massimi di mercato relativamente al controvalore medio scambiato quotidianamente, confermando il particolare apprezzamento per il Fondo da parte degli investitori.

Nel corso del semestre le quotazioni hanno principalmente beneficiato:

- della dinamicità di Fimit nella gestione del Fondo, che ha permesso la conclusione di importanti acquisizioni immobiliari;
- dell'elevato ritorno complessivo per gli investitori del Fondo Beta (*pay back* netto del 21,16%);
- della crescente consapevolezza dei risparmiatori di poter negoziare le quote in un mercato regolamentato.

In particolare:

- i prezzi hanno mostrato un andamento sostanzialmente stabile, chiudendo il semestre ad un prezzo ufficiale di 1.102,56 euro (al netto dei proventi distribuiti a marzo), evidenziando un premio rispetto al prezzo di collocamento (1.100 euro);
- gli scambi si sono posizionati ai massimi livelli di mercato, registrando un controvalore medio giornaliero di poco superiore a 107.500 euro;

- il Fondo evidenzia al 30 giugno 2007 uno sconto sul NAV alla stessa data (calcolato rispetto al prezzo ufficiale di Borsa di euro 1.102,56) pari al 4,17%, tra i migliori del settore.

Il prezzo ufficiale della quota ha raggiunto il suo massimo nel semestre a 1.158,22 euro il 13 marzo 2007, registrando invece il prezzo minimo ad 1.005,53 euro in data 24 maggio 2007. Il prezzo di riferimento alla data del presente rendiconto è di 1.099,99 euro.

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 del 1° semestre 2007 il Fondo ha già posto in essere, sulla base del rendiconto annuale al 31 dicembre 2006, una distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di euro 21.443.018,38, corrispondenti a 79,87 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione.

Complessivamente i partecipanti al Fondo Beta, dall'inizio dell'avvio dell'operatività dello stesso alla data del presente rendiconto semestrale, hanno beneficiato di proventi unitari per 266,07 euro corrispondenti a complessivi euro 71.432.877.

In occasione dell'approvazione del presente rendiconto semestrale, si potrà porre in distribuzione un ulteriore ammontare complessivo di euro 3.065.973,08, pari al 100% dei proventi maturati nel 1° semestre 2007 (al netto dei dovuti arrotondamenti), pari a 11,42 euro per ciascuna quota.

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

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 la Direzione Tecnica e la funzione 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" crediti 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.

Per quanto riguarda gli investimenti, la società di gestione si è dotata di una procedura che permette la ricostruibilità dei processi decisionali in conformità con quanto prescritto negli articoli 54 e 56 del regolamento Consob n°11522. Detta procedura consente di confrontare le ipotesi di investimento con le strategie del Fondo, con il *business plan* approvato e con le norme relative ai divieti/limiti di investimento. Con tale scopo, in sede di valutazione di una opportunità di investimento, viene predisposto un *information memorandum* contenente oltre ad una sezione descrittiva (sintesi dell'investimento, descrizione del complesso immobiliare, descrizione dello stato manutentivo, descrizione dello stato locativo e delle modalità d'acquisto), anche un'analisi economica (valori al momento dell'acquisto e valori di mercato analizzati secondo l'uso specifico, costi di gestione etc.) ed un'analisi finanziaria (durata dell'investimento, rendimenti e struttura finanziaria).

Analogamente, nelle operazioni di disinvestimento viene predisposto un *information memorandum* contenente una descrizione sintetica dell'immobile con l'analisi dello stato locativo, del costo storicizzato e del rendimento lordo; sono analizzati inoltre lo stato giuridico e fiscale dell'immobile e gli elementi che possano suggerire la dismissione. L'*information memorandum* contiene infine la proposta economica che contiene il prezzo o *range* di vendita ottimale, tenendo in considerazione le peculiarità

del mercato di riferimento ed l'analisi economico finanziaria, con particolare attenzione al risultato economico realizzabile con la dismissione.

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 quelli della Direzione Tecnica su quello passivo a quelli effettuati 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.

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 la partecipazione detenuta dal Fondo nella società "Via Cavour S.r.l.", il Collegio degli Esperti Indipendenti ha provveduto alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della controllata.

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, non essendo stato ancora approvato il primo bilancio della suddetta società, la partecipazione è valutata al costo.

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 Alfieri 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

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

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

Il prodotto tra le superfici commerciabili (cioè quelle al netto delle parti comuni), tra i valori unitari ed i parametri correttivi (coefficiente di ragguaglio 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 4,76% 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 4,76% 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 fa presente che 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 stimare il medesimo attraverso il suo valore di trasformazione, considerando l'intenzione di modificare la destinazione d'uso dell'immobile.

Occorre porre in evidenza, peraltro, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalla stima del Collegio degli Esperti Indipendenti relativamente alle valutazioni di:

- lotto edificabile a destinazione ricettiva e terziario sito in località Ponte Galeria presso il complesso della Nuova Fiera di Roma località Ponte Galeria;
- del complesso turistico alberghiero "Forte Village Resort" sito in S. Margherita di Pula – Pula (CA);
- dell'immobile sito in Roma, Viale Europa, 62.

Per quanto riguarda i primi due immobili, tali investimenti hanno la caratteristica comune di essere stati effettuati da Fimit coinvolgendo più fondi gestiti e, quindi, sottoposti alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun Fondo.

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

Il Consiglio di Amministrazione di Fimit ha ritenuto opportuno discostarsi dalla valutazione degli Esperti Indipendenti confermando i valori a suo tempo approvati per le due transazioni che hanno costituito la base delle due compravendite².

Al fine di verificare la congruità dei prezzi di compravendita dei suddetti *asset* immobiliari con i valori di stima periziati alla data del 30 giugno dagli Esperti Indipendenti si è applicato il principio di calcolo della mediana³.

E' emerso che i valori degli Esperti Indipendenti, "armonizzati" tramite il calcolo della mediana, sono compatibili con i valori a cui sono avvenute le due transazioni.

Per quanto riguarda il terzo immobile, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno discostarsi dalla stima degli Esperti Indipendenti in quanto il 15 gennaio 2007 è stato sottoscritto un atto di transazione con la società CRPC Ecoeur S.r.l. che prevede l'alienazione dell'immobile per un importo predefinito. Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, nella valutazione si è adeguato al valore risultante dall'atto di cui sopra.

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.

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.

² Per quanto riguarda Forte Village si è applicato il valore di transazione incrementato dei costi capitalizzati sostenuti dal locatario ma a carico della proprietà e capitalizzabili

³ Indice sintetico di dato utile per descrivere un insieme di dati numerici e la loro distribuzione

SEZIONE II – Le attività

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

ATTIVITA'	30/06/2007	31/12/2006
A. Strumenti finanziari	4,25%	1,57%
B. Immobili e diritti reali immobiliari	80,36%	62,49%
C. Crediti	1,73%	1,47%
F. Posizione netta di liquidità	5,48%	28,18%
G. Altre attività	8,18%	6,29%
Totale attività	100,00%	100,00%

E' aumentata l'incidenza della voce "Strumenti finanziari" in ragione dell'impiego di liquidità in strumenti finanziari di breve termine (quote di OICR).

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 degli investimenti avvenuti nel corso del semestre.

La voce "Crediti" è costituita dal finanziamento erogato a favore della società controllata "Via Cavour S.r.l." incrementata degli interessi maturati nel periodo; la voce "Altre attività" risulta aumentata essenzialmente per effetto del credito IVA riveniente dagli acquisti immobiliari.

A. Strumenti finanziari**Strumenti finanziari non quotati**Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

Il Fondo Beta detiene le seguenti partecipazioni:

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 30/6/2007	Valore alla data del rendiconto al 31/12/2006
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	51%	1.724.877	- 573.339 ⁴	245.474

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

Dati Patrimoniali	Situazione semestrale al 30/06/2007	Bilancio al 31/12/2006
1) Totale attività	85.745.119	80.393.412
2) Partecipazioni	-	-
3) Immobili	-	-
4) Indebitamento a breve termine	821.368	849.647
5) Indebitamento a medio/lungo termine	82.807.063	76.824.197
6) Patrimonio netto	2.116.688	2.719.568

Dati Redditali	Situazione semestrale al 30/06/2007	Bilancio al 31/12/2006
1) Fatturato	4.281.583	67.035.854
2) Margine operativo lordo	4.281.583	3.265.854
3) Risultato operativo	1.772.613	1.477.347
4) Saldo proventi/oneri finanziari	- 2.299.273	- 2.076.921
5) Saldo proventi/oneri straordinari	2	-1
6) Risultato prima delle imposte	- 526.658	- 599.575
7) Utile (perdita) netto	- 602.878	- 662.362
8) Ammortamenti dell'esercizio	113.922	101.122

C) [Criteri e parametri utilizzati per la valutazione.](#)

⁴ Tale valore è iscritto tra le "altre passività" alla voce M5 "Fondo svalutazione partecipazioni"

Come già specificato, secondo il Provvedimento 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 2.298.216 dall'inizio di detenzione della stessa come risulta dalla seguente tabella.

Acquisto quote (a)	Versamento c/capitale (b)	Svalutazione (c)	Valore al 30/06/2007 (a+b-c)
5.100	1.719.777	- 2.298.216	- 573.339

Per quanto riguarda la svalutazione del semestre, si precisa che il bilancio al 30 giugno 2007 della società riporta una perdita di periodo di 602.878 euro. Tale perdita, ai fini della valutazione della partecipazione, è stata incrementata della differenza tra il valore dell'immobile iscritto in bilancio, pari a euro 71.317.438, ed il valore stimato dagli Esperti Indipendenti, pari a euro 68.076.372, al netto della svalutazione già registrata nel corso del 2006, pari a 2.238.429.

La perdita complessiva ammonta ad euro 1.605.515, di cui il 51%, pari ad euro 818.813, di pertinenza del Fondo.

Alla data del presente rendiconto la maggiore svalutazione rispetto ai versamenti in c/capitale, pari ad euro 573.339, è stata iscritta in una apposita voce del passivo denominata "Fondo Svalutazione Partecipazioni".

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

Il bene immobile detenuto dalla società Via Cavour S.r.l. è il 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 un 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 Giorgione 59				
Attività esercitata: settore edilizio				
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	Percentuale del totale titoli emessi	Costo d'acquisto	Valore alla data del rendiconto al 30/06/2007
1) Titoli di capitale con diritto di voto:	1	25%	25.000	25.000

B) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Per la valutazione della partecipazione detenuta dal Fondo si è mantenuto il criterio del costo in quanto alla data del presente rendiconto, non è ancora stato pubblicato il primo bilancio della società partecipata.

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

Alla data del 30/6/2007 la società non detiene beni immobili e/o diritti reali immobiliari.

D) Descrizione dell'operazione

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

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 30/6/2007	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

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 l'importo di euro 4.816.500, in conto futuro aumento capitale sociale.

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.

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, conosciuto 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	Numero quote	Valore quota al 30/6/2007	Valorizzazione al 30/6/2007
Anima Liquidità	IT0001415345IM	1.811.291,783	6,083	11.018.088

B. Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari a euro 308.153.982, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per euro 278.228.982 e dalla voce B.3 "Altri immobili", per euro 29.925.000, che accoglie il valore del terreno presso la "Nuova Fiera" di Roma, e gli immobili non locati presenti nel portafoglio del Fondo.

La variazione nel corso del semestre della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Valore degli immobili al 31/12/2006	219.570.114
Acquisti del semestre	78.647.793
Vendite del semestre	- 168.832
Costi capitalizzati	4.082.155
Rivalutazione netta del semestre	6.022.752
Valore degli immobili al 30/06/2007	308.153.982

Il Fondo Beta, coerentemente con le proprie politiche di investimento, ha effettuato investimenti immobiliari per 78,6 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 vendita di una unità immobiliare sita in Roma non considerata strategica per il fondo.

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 30/6/2007, come da relazione di stima effettuata dal Collegio degli Esperti Indipendenti, ad eccezione degli immobili 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	Quantità mq	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Valore		Data	Ricavo di vendita			
			B		A		C	D	A-B+C-D
Viale Guglielmo Marconi, 36	57,18	1/1/04	72.031,00	168.832,00	2/2/07	205.500,00	34.929,00	1.931,00	166.467,00

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		499	-	499	
Fino al 31.12.2008 ⁵	64.895.704	3.372.735	-	3.372.735	34,7%
Tra 1.1.2009 e 31.12.2010	21.948.121	995.864	-	995.864	10,2%
Tra 1.1.2011 e 31.12.2012	26.606.435	865.893	-	865.893	8,9%
Tra 1.1.2013 e 31.12.2014	44.043.643	2.088.795	-	2.088.795	21,5%
Tra 1.1.2015 e 31.12.2016	68.270.075	326.269	-	326.269	3,4%
Oltre 31.12.2017	52.465.004	2.076.283	-	2.076.283	21,3%
B) Totale beni immobili locati	278.228.982	9.725.839	-	9.725.839	100,0%
C) Totale beni immobili non locati	29.925.000	250	-	250	-
Totale rendiconto	308.153.982	9.726.589	-	9.726.589	-

⁵ Nella prima fascia di scadenza contrattuale sono ricomprese le posizioni relative alle indennità di occupazione

C. Crediti

La voce "Altri crediti" esposta nel rendiconto per euro 6.627.302 si riferisce agli importi erogati alla propria partecipata "Via Cavour S.r.l." per euro 6.041.631 in virtù di un contratto di finanziamento stipulato tra le parti e dagli interessi maturati al 30/6/2007 per euro 585.671.

F. Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel rendiconto per un totale di euro 21.021.281, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 30/6/2007 dei conti rubricati al Fondo Beta incrementati delle competenze maturate nel secondo trimestre, accesi presso la banca depositaria "Banca di Roma S.p.A.".

C/C "gestione liquidità"	20.900.170
C/C "gestione immobiliare"	121.111
Totale sottovoce F1	21.021.281

Rispetto al 31/12/2006 la voce ha registrato un considerevole decremento, pari a euro 77.985.603, dovuto essenzialmente alla distribuzione dei proventi avvenuta nel mese di marzo e agli investimenti immobiliari.

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

G. Altre attività

La presente voce, pari a euro 31.345.179, risulta così formata:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 82.784 euro, rappresentata per 5.462 euro dal rateo di interessi sul finanziamento erogato alla "Via Cavour S.r.l." e da 77.322 euro da risconti attivi sul costo relativo alla polizza assicurativa sui fabbricati.

- sottovoce G4 "Altre", pari a euro 306.510, così composta:

Crediti verso SGR per cessione credito IVA	96.464
Note di Credito da ricevere	74.353
Crediti verso clienti	70.290
Crediti verso fornitori	16.568
Crediti verso Da Vinci S.r.l.	11.683
Depositi cauzionali per occupazione suolo pubblico	10.201
Crediti diversi	9.719
Crediti verso assicurazioni	6.060
Crediti verso Via Cavour S.r.l.	4.626
Depositi cauzionali attivi su utenze	4.129
Crediti v/INPDAP	2.417
Totale	306.510

Il credito verso la SGR per l'importo di 96.464 euro si riferisce al residuo importo relativo alla cessione del credito IVA maturato dal Fondo nell'anno 2005 a società del gruppo Capitalia, ai sensi dell'articolo 8, 1° comma della Legge 410/2001. In particolare, nel mese di maggio 2006, il Fondo ha ceduto una parte, pari a euro 2.036.343,75 del suddetto credito. Tale importo verrà rimborsato nella misura utilizzata dalle società del gruppo cessionarie, sulla base delle liquidazioni mensili.

La voce "Note di credito da ricevere" si riferisce allo storno di passività non più di competenza del fondo. La voce "Crediti verso clienti" si riferisce a costi sostenuti nel semestre da ribaltare a singole committenze; trattasi di fatturazioni "spot" che esulano dal processo ordinario del ciclo attivo.

- sottovoce G5 "Credito IVA", pari a euro 14.384.545, accoglie la posizione del Fondo nei riguardi dell'erario alla data di chiusura del rendiconto.
- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a euro 16.571.340; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari a euro 16.687.816, e crediti per fatture da emettere, pari a euro 1.268.820), per un totale di euro 17.956.636, e il fondo svalutazione crediti, ammontante a euro 1.385.296. Rispetto all'esercizio precedente, si registra un incremento della voce "Crediti verso locatari" di euro 3.933.933.

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30/6/2007 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa l'8% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

Il Passivo è costituito dalla voce H. "Finanziamenti ricevuti" e dalla voce M. "Altre passività".

H. Finanziamenti ricevuti

In data 26/6/2007, data del *closing* dell'operazione "Forte Village", MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. ha erogato a ciascuno dei fondi partecipanti, 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 tale data si procederà a contrarre, in sostituzione dello stesso, un nuovo finanziamento a medio e lungo termine nel rispetto delle condizioni indicate e definite nel term *sheet* stipulato tra le parti.

L'importo del finanziamento di competenza del Fondo Beta ammonta a euro 46.585.238.

Esso è stato erogato a ciascuno dei fondi senza che gli stessi assumano obblighi di solidarietà per gli impegni di un altro fondo né che i documenti di garanzia sottoscritti da un fondo in relazione al proprio finanziamento garantiscano anche gli altri impegni erogati ad un altro fondo (c.d. *cross-collateralization*).

M. Altre passività

Tale voce, pari complessivamente a euro 28.498.306, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati", per euro 14.361.399. 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 per il primo semestre 2007, pari a euro 560.340, è stato accantonato nella presente voce. La consistenza al 31/12/2006 era pari a euro 13.801.059.

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

IVA in sospensione ("differita")	2.336.554
Ritenute su lavoro autonomo	3.392
Totale	2.339.946

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	3.352.517
Ratei passivi su finanziamento MCC	31.792
Ratei passivi su assicurazioni	161
Totale	3.384.470

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Debiti verso fornitori	6.818.938
Note di credito da emettere	59.659
Debiti diversi	10.768
Fondo interessi su depositi cauzionali	6.808
Debiti verso locatari	741
Totale	6.896.914

I debiti verso fornitori, rappresentati da fatture ricevute per euro 2.039.099 e da ricevere per 4.779.839 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.), nonché ad accantonamenti effettuati in previsione del rimborso al locatario delle manutenzioni straordinarie eseguite per il complesso immobiliare "Forte Village" e dai costi propedeutici sostenuti per il buon esito dell'operazione.

La voce "Note di credito da emettere", per un totale di 59.659 euro, si riferisce ai conguagli a favore dei conduttori relativi agli oneri condominiali.

- la sottovoce M5 "Fondo svalutazione partecipazioni", pari a euro 573.339, 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 942.238, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP all'atto dell'apporto per euro 442.238, ed una caparra confirmatoria pari a 500.000 euro per il preliminare di vendita stipulato in data 30 maggio 2007 per la cessione di tre immobili siti in Roma per i quali si rinvia al § B "Politiche di investimento e disinvestimento" della Relazione degli Amministratori.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/1/2004) FINO AL 30/06/2007**

	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	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	- 2.372.231	- 0,88%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	154.119.487	57,41%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	- 1.482.267	- 0,55%
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	- 367.143	- 0,14%
I. Oneri di gestione complessivi	- 28.629.275	- 10,66%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	- 9.946.010	- 3,71%
M. Imposte complessive	-	-
Rimborsi di quote effettuati	-	-
Proventi complessivi distribuiti	- 71.432.877	- 26,61%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	111.322.561	41,47%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2007	308.363.684	114,86%
Totale importi da richiamare	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	11,06%	

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).

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Non esistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
2. L'ammontare delle attività e passività nei confronti di società del gruppo della SGR risultano dalla seguente tabella:

ATTIVITA'		
Descrizione	Società	Importo
Saldo attivo c/c	Banca di Roma S.p.A.	21.021.281
PASSIVITA'		
Descrizione	Società	Importo
Finanziamento	MCC - Mediocredito S.p.A.	46.585.238
Ratei passivi su finanziamento	MCC - Mediocredito S.p.A.	31.792
Fatture da ricevere	Capitalia S.p.A.	30.000

3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.
4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di 1.709.667,00 euro relativo a polizze fidejussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
 - l'ammontare di 200.406 euro relativo a polizze fidejussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati.

Parte C – Il risultato economico del semestre**SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

Nella voce A.1.3 sono presenti minusvalenze per euro 876.559 relative:

- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Progetto Alfiere S.p.A.", pari a 57.746 euro;
- alla svalutazione del valore della partecipazione nella società "Via Cavour S.r.l.", pari a euro 818.813.

Nella voce A.2.3 sono presenti le plusvalenze per euro 18.088 derivanti dall'adeguamento del valore delle quote del titolo "Anima Liquidità" a quello di mercato.

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	-	-	- 818.813	-
2. non di controllo	-	-	- 54.746	-
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. titoli di debito	-	-	-	-
3. parti di OICR	-	-	18.088	-
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 14.604.711 deriva da canoni di locazione per euro 9.726.589, da altri proventi per euro 929.997, da utili da realizzo per euro 36.668, plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per euro 6.022.752, al netto degli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 2.111.295.

	Uso commerciale	Uso ufficio	Altre tipologie	Totale
1. Proventi				
1.1 canoni loc. non finanziaria	148.462	7.570.758	2.007.370	9.726.590
1.2 canoni loc. finanziaria	-	-	-	-
1.3 altri proventi	3.897	906.433	19.667	929.997
2. Utile/perdita da realizzati				
2.1 beni immobili	36.668	-	-	36.668
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
3. Plusvalenze/ minusvalenze da valutazione				
3.1 beni immobili				
- plusvalenze da valutazione	-	8.388.347	37.652	8.425.999
- minusvalenze da valutazione	- 271.949	- 819.409	- 1.311.890	- 2.403.248
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 19.034	- 1.836.933	- 255.328	- 2.111.295
5. Ammortamenti	-	-	-	-
Totale gestione beni immobili	- 101.956	14.209.196	497.471	14.604.711

Gli utili/perdite da realizzo, pari complessivamente a euro 36.668, derivano dalla vendita di una frazione dell'immobile di Viale Europa, 62, in Roma.

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a euro 2.111.295, sono così ripartiti:

Oneri ripetibili ai conduttori	952.582
Oneri a carico della proprietà	1.150.511
Interessi su depositi cauzionali	8.202
Totale oneri gestione immobiliare	2.111.295

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 285.509 euro e oneri relativi all'ICI per euro 771.362. 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, pari a 163.752 euro, è stata ripartita nella misura del 50% tra gli oneri ripetibili e di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di 99.282 euro, si riferisce all'accantonamento del semestre al fondo svalutazione crediti verso locatari.

SEZIONE VI – Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Nella voce sono allocati, per un importo pari a euro 31.792, gli interessi passivi maturati sul finanziamento concesso da MCC S.p.A., di cui si è precedentemente trattato, per il periodo di competenza 27/6-30/6/2007.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione del rendiconto relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 5.299.052, risulta così ripartita:

I1 - Commissione di gestione SGR	2.777.638
I2 - Commissioni Banca depositaria	43.857
I3 - Oneri per esperti indipendenti	60.433
I4 – Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	19.707
I5 - Altri oneri di gestione:	2.357.686
- spese per <i>closing</i> Forte Village	1.704.735
- spese <i>facility manager</i>	275.069
- spese di <i>credit management</i>	80.094
- spese assicurative	76.223
- provvigioni <i>property manager</i>	69.659
- spese professionali	60.856
- commissioni degli intermediari finanziari	35.381
- spese di revisione e certificazione	21.560
- spese e commissioni fidejussioni	18.486
- spese generali	10.733
- spese peritali	4.590
- spese e commissioni bancarie	300
I6 - Spese di quotazione:	39.731
- spese di <i>specialist</i>	30.000
- spese di valutazione del Fondo	9.731
Totale Oneri di Gestione	5.299.052

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessive euro 2.777.638, 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 30/06/2007.

- 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". Tali spese riguardano essenzialmente l'attività di *due-diligence* legale e di *due-diligence* tecnica, l'attività di intermediazione, *advisory real estate*, finanziario e fiscale e per il finanziamento di Mediocredito Centrale S.p.A. Ammontano complessivamente a 5,242 milioni e la quota di pertinenza del Fondo Beta è di 1,416 milioni. A ciò va aggiunta la commissione di organizzazione di competenza di MCC per il finanziamento erogato pari a circa 288 mila euro.

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. per 30.000 euro e spese riaddebitate nel semestre dalla SGR connesse alla quotazione del Fondo stesso, per 9.731 euro.

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

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L del rendiconto risulta così ripartita:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	1.163.925
L2. Altri ricavi (+)	332.425
- sopravvenienze attive e abbuoni	22.660
- interessi attivi vari	309.765
L3. Altri oneri (-)	702.980
- accantonamento quota C. V. Finale	560.340
- sopravvenienze e abbuoni passivi	142.640
Totale altri ricavi ed oneri (+/-)	793.370

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

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

Nella voce L2 "Altri ricavi", tra gli "Interessi attivi vari" sono ricompresi 299.510 euro di interessi maturati alla data del presente rendiconto, calcolati sulla base del tasso dell'11%, sul finanziamento erogato nei confronti della società "Via Cavour S.r.l.", del quale si è già trattato.

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 rischi significativi di portafoglio e quindi non è stata posta in essere alcuna attività per la copertura dei medesimi.
2. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*)⁶.
3. Il Fondo non ha stipulato finanziamenti per operazioni di rimborso anticipato delle quote effettuato investimenti differenti da quelli previsti dalla propria politica di investimento.
4. 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

⁶ Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*

Costi sostenuti nel periodo

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo			
	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	3.338	1,08%	0,87%		3.338	1,08%	0,87%	
Provvigioni di base	2.778	0,90%	0,72%		2.778	0,90%	0,72%	
Provvigioni di incentivo	560	0,18%	0,15%		560	0,18%	0,15%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	44	0,01%	0,01%		44	0,01%	0,01%	
- di cui eventualmente compenso per il calcolo del valore della quota	-	0,00%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del fondo	22	0,01%			-	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	1.705	0,55%	0,44%		288	0,09%	0,08%	
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	60	0,02%	0,02%		-	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	1.668	0,54%	0,44%		50	0,02%	0,01%	
- spese di gestione e manutenzione	1.181	0,38%			-	0,00%		
- spese <i>property manager</i>	70	0,02%			50	0,02%		
- spese per <i>facility manager</i>	275	0,09%			-	0,00%		
- spese assicurative	76	0,02%			-	0,00%		
- spese di consulenze tecniche	20	0,01%			-	0,00%		
- commissione per intermediari finanziari	35	0,01%			-	0,00%		
- spese generali	11	0,00%			-	0,00%		
8) Spese legali e giudiziarie	10	0,00%			-	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	20	0,01%			-	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	274	0,09%			49	0,02%		
- spese professionali	36	0,01%			-	0,00%		
- spese specialist - quotazione	40	0,01%			30	0,01%		
- spese e commissioni bancarie	19	0,01%			19	0,01%		
- spese per credit management	80	0,03%			-	0,00%		
- spese progetto	-	0,00%			-	0,00%		
- decrementi di valore su crediti	99	0,03%			-	0,00%		
- interessi passivi vari	-	0,00%			-	0,00%		
Total Expense Ratio (TER) (somma da 1 a 10)	7.141	2,32%			3.769	1,22%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	-				-			
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (sa specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	32				32			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	7.173	2,33%			3.801	1,23%		

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 30/06/2007

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 30/06/2007	Canone/indennità competenza 1° sem. 2007	Canone annuo medio per mq					
LAZIO														
1	Immobile Parziale Roma - Via Prospero Alpino, 14 e 20	commerciale	primi anni 70	2.911,05	2.443,18	2.443,18	213.034,44	106.517,22	43,60	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	883.174,85	440.112,02	140,74	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	516.982,67	258.491,34	53,22	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	Metà 900	1.370,82	1.337,77	1.337,77	172.230,96	86.115,48	64,37	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	257.305,51	57,52	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	1.642,51	181.736,28	90.868,14	55,32	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	1.895.000,00	
7	Intero Immobile Roma - Via Tovaglieri 29/31	ufficio	seconda metà anni 80	6.664,80	6.198,10	2.316,46	231.287,97	115.644,00	49,92	Affitto	scadenza oltre 31.12.2017	Impresa commerciale	5.601.000,00	
8	Intero Immobile Roma - Via Longoni, 53/59/65	ufficio	fine anni 70	20.086,79	18.676,05	18.676,05	655.413,12	327.706,56	17,55	Affitto	scadenza oltre 31.12.2017	Pubblica Amministrazione	7.031.000,00	
9	Intero Immobile Via G.B. Morgagni, 13	ufficio	fine anni 60	3.786,60	3.122,74	3.122,74	399.336,08	197.841,21	63,36	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Pubblica Amministrazione	2.856.000,00	
10	Intero Immobile Via O.Belluzzi, 11 e 31	ufficio	primi anni 90	7.923,74	5.660,18	4.533,21	318.072,30	169.142,18	37,31	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.320.000,00	
11	Intero Immobile Roma - Via Rasella, 37/38/39		seconda metà anni 50	1.030,34	860,12	-	-	-	-	Sfitto	NON LOCATO		1.515.000,00	
12	Porzioni Roma - V.le Europa 62	commerciale	metà anni 50	201,69	135,26	135,26	18.808,56	9.404,28	69,53	Affitto	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Imprese commerciali	224.848,36	
13	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	529.997,82	124,07	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	6.841.000,00	
14	Intero Immobile Roma - Via Cavour, 6	ufficio	fine 1800	13.876,36	11.813,77	11.813,77	3.311.335,32	1.637.670,76	138,62	Affitto	scadenza tra 1.1.2013 e 31.12.2014	Pubblica Amministrazione	25.573.000,00	
15	Intero Immobile Roma - Via del Giorgione, 106	ufficio	metà anni 60	36.319,52	30.652,72	30.652,72	3.378.500,00	1.632.932,00	53,27	Affitto	scadenza oltre 31.12.2017	Imprese commerciali, industriali	29.585.000,00	
16	Intero Immobile Latina - Viale P.L. Nervi, 270	ufficio	primi anni 70	17.511,71	14.582,57	14.441,70	1.342.000,00	671.000,04	46,46	Indennità	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	7.569.000,00	
17	Intero Immobile Roma - Via Rasella, 41	ufficio	seconda metà anni 50	1.062,00	983,33	-	-	250,58	-	Sfitto	NON LOCATO		2.739.000,00	
LOMBARDIA														
18	Intero Immobile Segrate - Via Cassanese, 224	ufficio	seconda metà anni 80	5.602,16	4.798,09	2.994,68	281.584,00	140.506,60	46,92	Affitto/Indennità	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	4.749.000,00	
19	Intero Immobile Codogno - Via del Canestrui, 1	uso speciale	fine anni 80	6.325,56	5.695,33	5.695,33	279.776,18	139.421,88	24,48	Affitto	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Pubblica Amministrazione	2.192.000,00	
20	Intero Immobile Saronno - Via Piave, 1	ufficio	seconda metà anni 80	4.428,46	3.524,55	436,46	41.373,88	20.823,89	47,71	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	3.135.000,00	
21	Immobile Parziale Brescia - Via Giotto 1/21	commerciale	seconda metà anni 80	1.425,72	1.407,68	896,94	66.053,60	32.041,09	35,72	Affitto	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Imprese commerciali	1.014.302,00	
TOSCANA														
22	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	212.117,83	34,83	Affitto	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	3.551.000,00	
UMBRIA														
23	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 35	ufficio	metà anni 80	2.796,24	2.475,82	910,26	61.609,65	30.732,02	33,76	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Pubblica Amministrazione ed imprese commerciali, industriali e finanziarie	1.932.000,00	
24	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 6	ufficio	metà anni 60	2.357,70	1.984,72	-	-	-	-	-	-	-	1.544.000,00	
25	Intero Immobile Perugia - Via Scarlatti, 43	ufficio	metà anni 50	4.272,77	3.890,02	5.874,74	470.509,47	234.378,53	0,03	Affitto	scadenza tra 1.1.2009 e 31.12.2010	Pubblica Amministrazione	2.627.000,00	
26	Intero Immobile Perugia - Via del Fosso, 2 BIS	ufficio	primi anni 80	4.284,70	3.564,75	3.564,75	406.197,12	201.339,91	56,48	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Pubblica Amministrazione	3.430.000,00	
27	Intero Immobile Perugia - Via Piserno, 10B	ufficio	primi anni 90	14.618,15	10.772,11	9.274,43	830.349,80	415.155,85	44,76	Affitto	scadenza tra 1.1.2011 e 31.12.2012	Imprese commerciali, industriali, finanziarie e P.A.	10.122.000,00	
28	Intero Immobile Spoleto - Viale Trento e Trieste, 136	uso speciale	anni 90	85.969,46	37.720,85	37.720,85	3.228.083,54	1.611.446,23	42,72	Affitto	scadenza fino al 31.12.2008	Pubblica Amministrazione	27.510.000,00	
VENETO														
29	Intero Immobile Padova - Via Uruguay, 41/43/45/47/49	ufficio	fine anni 80	5.034,85	4.008,03	3.970,53	225.570,22	112.743,42	28,40	Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	2.682.000,00	
Totale canoni:				277.751,39	200.929,41	185.272,89	19.519.889,78						180.941.150,36	
Coinvestimenti asset immobiliari														
30 (*)	Intero complesso S.Margherita di Pula - Pula (CA)	Resort turistico-alberghiero	1968	65.000,00	65.000,00	65.000,00	12.000.000,00	44.383,56		Affitto	scadenza tra 1.1.2015 e 31.12.2016	Imprese commerciali	215.772.400,00	promessa di ipoteca
31 (**)	Lotto edificabile Nuova Fiera di Roma Ponte Galeria - Roma	Terreno a destinazione ricettiva/direzionale	-	29.133,00	29.133,00	29.133,00	-	-	-	Sfitto	-	-	76.700.000,00	
9.726.089,95														

NOTE

(*) La tabella riporta i valori complessivi dell'asset immobiliare. Il Fondo Beta partecipa al coinvestimento con una quota pari al 27%. Pertanto consistenze e parametri economico-finanziari devono essere riproporzionati su tale percentuale

(**) La tabella riporta i valori complessivi del coinvestimento. Il Fondo Beta ha partecipato direttamente fino al 30 giugno 2007 con una quota pari al 25%. Pertanto consistenze e parametri economico-finanziari devono essere riproporzionati su tale percentuale

Le consistenze del resort Forte Village, non sono il risultato di una misurazione *in situ*, ma provengono da un riscontro su supporto cartografico. Si procederà quanto prima ad una verifica approfondita.

Spett/le

FIMIT

Fondi Immobiliari Italiani SGR

Via Giorgione, 59

00147 Roma

Roma, 26 luglio 2007

Oggetto: semestrale al 30giugno 2007

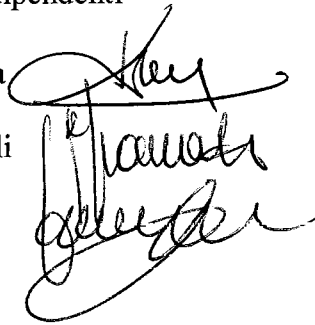
Trasmettiamo in allegato la relazione di stima, i reports e le relazioni descrittive relative alla valutazione dei cespiti facenti parte del Fondo Beta Immobiliare, Fondi Immobiliari Italiani S.G.R., come da incarico conferito in data 07/03/2005.

Il Collegio degli Esperti Indipendenti

Ing. Antonio De Maria

Ing. Roberto Granatelli

Ing. Paolo Marconi



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

AL 30 giugno 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 30 giugno 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:

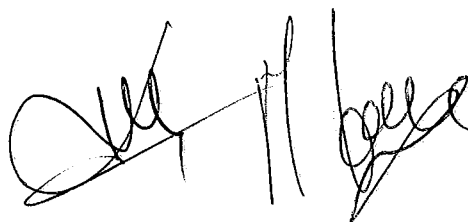
“ il valore di mercato rappresenta la stima del prezzo al quale, alla data di riferimento della valutazione, un determinato immobile dovrebbe essere scambiato, dopo un adeguato periodo di commercializzazione, in una transazione tra due soggetti bene informati e non vincolati da particolari rapporti, 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:

Rif.	Indirizzo	Città
1.	Via di Villa Ricotti, 40	Roma
2.	Via Rasella, 37	Roma
3.	Via Tovaglieri, 21/31	Roma
4.	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
19.	Viale Europa, 62	Roma
21.	Viale Nervi, 270	Latina
22.	Viale Giotto, 17	Brescia
24.	Via Uruguay, 47	Padova
25.	Via dei Canestrari, 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
31.	Via Scarlatti, 35	Perugia
32.	Via Scarlatti, 43	Perugia
33.	Via del Fosso, 2	Perugia
34.	Viale Trento e Trieste	Spoletto
35.	Via Rasella, 41	Roma
36.	Complesso Immobiliare Monti	Roma
37.	Forte Village Resort	Cagliari
38.	Da Vinci Center	Roma



2. VARIAZIONI CONTRATTUALI

Durante il semestre trascorso, il Fondo Beta non risulta essere stato oggetto di conferimenti di asset che abbiano integrato ulteriormente il patrimonio già gestito. Risultano invece acquisite due nuove partecipazioni effettuate in comunione insieme ad altri fondi gestiti sempre dalla Fimit s.g.r. e precisamente:

- Forte Village Resort, Santa Margherita di Pula- Cagliari
- Lotto area edificabile Nuova Fiera di Roma- Località Ponte Galeria- 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:

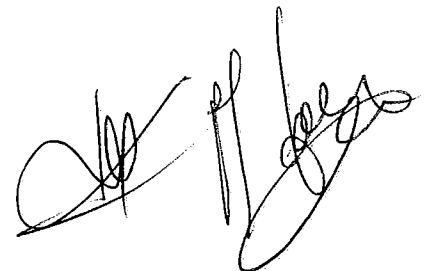
Fondo Delta	50%
Fondo Beta	27%
Fondo Gamma	23%

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.

La proprietà ha fornito al Collegio, al fine della redazione della perizia di stima, tra gli altri, i seguenti documenti:

- certificati di agibilità e abitabilità
- estratto di mappa e planimetria generale delle pertinenze esterne
- autorizzazioni edilizie
- oneri per interventi manutentivi straordinari o implementazioni impiantistiche
- due diligence
- relazione notarile
- contratto di locazione



b) 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.

La proprietà ha fornito al Collegio, ai fini della redazione della perizia di stima la seguente documentazione:

- presentazione della operazione di sviluppo, con informazioni in merito alla certificati di agibilità e abitabilità
- autorizzazioni edilizie
- estratto di mappa e planimetria generale delle pertinenze esterne
- oneri per interventi manutentivi straordinari o implementazioni impiantistiche
- due diligence
- relazione notarile
- contratto di locazione

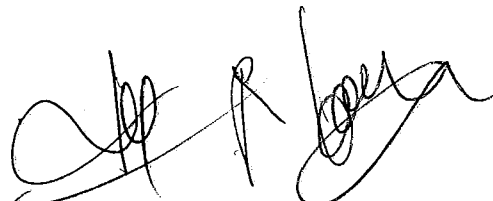
c) Complesso Monti

Tale complesso è già 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 30 giugno 2007.

Tra la documentazione fornita risulta

- nota descrittiva dell'avanzamento lavori del complesso immobiliare
- cash-flow aggiornato dei costi dell'operazione
- evidenza dell'ammontare del budget utilizzato alla data del 30/06/07
- variazione delle consistenze future ad esito delle indagini archeologiche

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.

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and flourishes, located at the bottom right of the page.

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

Per quanto attiene invece al patrimonio del solo Fondo Beta, l'unica variazione segnalata all'Esperto Indipendente, relativamente al periodo in esame, risulta essere la vendita del locale commerciale di Via Marconi, 36 in Roma per un importo complessivo pari a euro 205.000 oltre IVA.

Con la cessione della suddetta unità immobiliare si è conclusa la vendita frazionata della porzione di immobile di proprietà del fondo Beta.

E' in fase di perfezionamento la vendita in blocco dei due immobili di Via Rasella e di quello di Via Tovaglieri, per i quali si è provveduto ad aggiornarne i valori anche se detti immobili sono già stati oggetto di parere di congruità da parte degli Esperti Indipendenti.

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.

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 13/06/07.

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 primo semestre 2007 si sono iniziati a vedere i primi segnali di una possibile crisi nel settore immobiliare o quantomeno di un periodo di stagnazione dopo la crescita degli ultimi 9-10 anni.

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 nella seconda metà del 2007 per la maggior parte delle città italiane, ad eccezione di Trieste, Palermo, Torino, Perugia, Catanzaro e Campobasso.

Il calo, se venisse confermato, arriverebbe dopo una crescita costante durata oltre 9 anni.

Nella prima metà del 2007 la Fiaip ha rilevato una crescita contenuta dell'1,7 per cento rispetto al semestre precedente, crescita risultante da un + 0,5 per cento nel mercato urbano e da un + 2,8 per cento in quello turistico.

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 primo semestre del 2007 il tempo intercorso tra l'incarico affidato all'agente immobiliare e la stipulazione della compravendita è arrivato a quasi sei mesi (5,7) 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 4,7 per cento, ma le transazioni portate a termine sono diminuite dell'8,4 per cento.

I principali motivi che hanno determinato questo rallentamento sono in sintesi i seguenti:

- le quotazioni molto spesso eccessive raggiunte dagli immobili in quasi tutte le città italiane;
- l'aumento del costo del denaro, che probabilmente continuerà anche nella seconda metà del 2007;
- una domanda che, pur sostenuta, si fa sempre più attenta alla qualità degli immobili posti in vendita;
- una cresciuta fiducia dei risparmiatori verso altre forme di investimento;
- la diminuzione dei canoni di locazione, con conseguente diminuzione delle rendite;
- l'aumento della tassazione (aumento delle imposte sui trasferimenti e dei valori catastali ai fini ICI e maggiore controllo sull'evasione fiscale nel settore immobiliare);
- grande offerta di nuovi immobili realizzati negli ultimi anni.

Diverso è stato invece l'andamento del mercato degli uffici in questa prima dell'anno in corso.

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, tale picco 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 30 giugno 2007, ha pertanto tenuto conto delle indicazioni provenienti dal mercato provvedendo a mantenere quasi ovunque stabili i prezzi unitari del patrimonio del Fondo Beta.

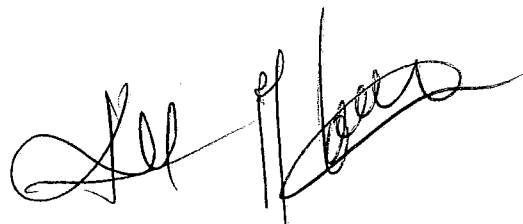
Le morosità comunicate dalla Proprietà e presenti alla data di valutazione, pur destando motivi di preoccupazione, non sono state invece ritenute quasi mai influenti ai fini della stima degli immobili in quanto le posizioni più pesanti sono a carico di Enti Pubblici, notoriamente mai puntuali nei pagamenti.

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 4.76% 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 4,76% 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 ed i due edifici di via Rasella 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.

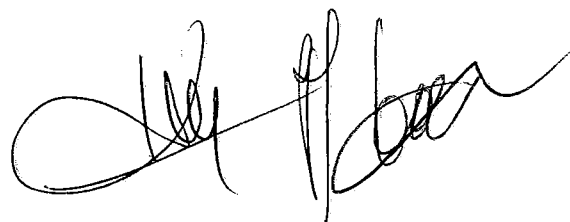
In sintesi, nella determinazione del valore del bene, si è dato maggior peso all'attuale redditività dell'immobile piuttosto che al suo valore patrimoniale e questo proprio in funzione della natura del fondo ed in linea con le attuali indicazioni di mercato.

6. SCELTA DEI TASSI E DEI PARAMETRI DI RAGGUAGLIO

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

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

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



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

7. PRECISAZIONI

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

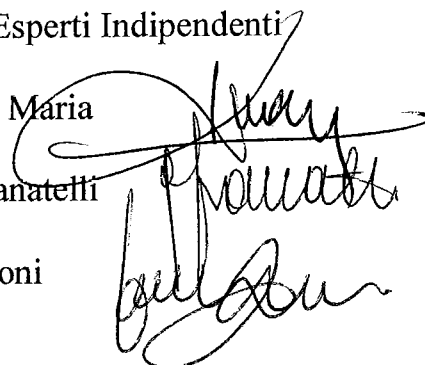
Roma, 26 luglio 2007

Il Collegio degli Esperti Indipendenti

Ing. Antonio De Maria

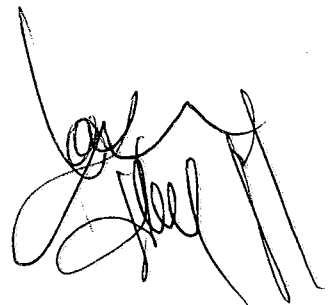
Ing. Roberto Granatelli

Ing. Paolo Marconi



Fondo Beta - Riepilogo valutazione al 30-06-2007

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
Totale complessivo								
		255.405.210	18.397.448	19.933.914	6.600.096	244.617.006	15.070.900	229.546.106



FONDO BETA - Semestrale giugno 2007

FondoBeta^B

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
	9 VIA TOVAGLIERI, 29/31	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
	16 VIA RASELLA, 37-38-39	ROMA	Lazio	uffici
	18 VIALE EUROPA 62	ROMA	Lazio	commerciale
	19 VIA CESARE BALBO, 39-41	ROMA	Lazio	uffici
	21 VIA CAVOUR, 6	ROMA	Lazio	uffici
	24 VIA DEL GIORGIONE, 106	ROMA	Lazio	uffici
	25 VIA SCARLATTI, 35	PERUGIA	Umbria	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
	38 VIALE GIOTTO 1/21	BRESCIA	Lombardia	commerciale
	40 LARGO SALVO D'ACQUISTO 1	SIENA	Toscana	uso speciale
	42 VIA RASELLA, 41	ROMA	Lazio	uffici

VALORE COMPLESSIVO PORTAFOGLIO AL 30/06/2007	229.546.106
--	-------------

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"

VALORE COMPLESSIVO INVESTIMENTI AL 30/06/2007	112.737.227
---	-------------

VALORE COMPLESSIVO AL 30/06/2007	342.283.333
----------------------------------	-------------