

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2011

***Resoconto intermedio di gestione
31 marzo 2011***

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO	3
A) ANDAMENTO MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	8
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE	9
D) CREDITI VERSO LOCATARI	9
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	10
F) PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI	11
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO	12
H) ALTRE INFORMAZIONI	13
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO	17

1. Premessa

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

2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione del Fondo	18 febbraio 2003
Durata del Fondo	8 anni dalla data di istituzione con proroga di 1 anno, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto Indipendente	Collegio di Esperti Indipendenti
Intermediario finanziario ex art. 12-bis, comma 3, D.M. n. 228/99	N.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 e da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni nella Legge n. 122/2010
Ente Apportante	INPDAP
Data di apporto	1° gennaio 2004
Valore di conferimento	268.474.000 euro
Numero quote emesse all'apporto	268.474
Valore nominale delle quote	1.000 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV - Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dal 24 ottobre 2005
Valore complessivo netto del Fondo	168.190.954 euro al 31 dicembre 2010
Valore unitario delle quote	626,470 euro al 31 dicembre 2010
Valore di mercato degli immobili	168.914.854 euro al 31 dicembre 2010

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

a) Andamento mercato immobiliare¹

Il mercato immobiliare in Europa

Un eccesso di colpevole ottimismo aveva spinto, già all'inizio dello scorso anno, a ritenere ormai esaurita la fase recessiva che caratterizzava il mercato immobiliare italiano da oltre un biennio e contestualmente avviata la ripresa, seppure le evidenze in tal senso fossero ancora piuttosto flebili.

Tale lettura del quadro congiunturale si fondava tanto sull'interpretazione di dinamiche specifiche di settore, quanto su segnali di progressivo miglioramento del contesto macroeconomico.

L'inversione di tendenza delle compravendite, l'attenuazione del calo dei prezzi e la positiva evoluzione del clima di fiducia degli operatori sono solo i principali fattori che inducevano a ritenere archiviata, senza il temuto tracollo, la fase recessiva.

I dati provenienti da altri Paesi (Francia, Germania, Belgio e Portogallo) davano ulteriore robustezza all'ipotesi di una risalita già in atto che, nell'ambito dell'omologazione delle dinamiche a livello continentale, avrebbe di lì a poco caratterizzato anche l'Italia.

La timida ripresa della produzione, associata a tassi di interesse decisamente esigui, restituivano l'immagine di un quadro economico di maggiore favore di cui il settore immobiliare avrebbe senz'altro beneficiato.

L'ipotesi di una pronta ripartenza non teneva, tuttavia, in debita considerazione le profonde modifiche nel frattempo intervenute nell'allocazione del credito da parte delle banche, nel tentativo di ridurre la rischiosità degli impieghi e ripristinare un'adeguata solidità patrimoniale.

Per comprendere la rilevanza degli aspetti creditizi nell'evoluzione del mercato occorre, innanzitutto, riconoscere il ruolo che l'allentamento dei criteri di selezione e il conseguente aumento delle disponibilità economiche hanno avuto nel "gonfiare" livelli di attività e quotazioni nella fase ascendente del ciclo immobiliare.

L'infondata convinzione che la finanziarizzazione del contesto avrebbe garantito la sostenibilità di prezzi altrimenti inaccessibili, associata all'incapacità di definire in maniera congrua il corrispettivo per il rischio di controparte e settore sia a livello *corporate* che a

¹ Nomisma Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 1 - 2011

livello *retail*, ha inevitabilmente comportato un innalzamento del grado di dipendenza del settore rispetto al sistema bancario.

La maggiore selettività scaturita dalla crisi finanziaria, riducendo la disponibilità di un sostegno divenuto per molti imprescindibile, pregiudica, di fatto, le prospettive di una pronta ripresa.

All'interno del bollettino mensile dello scorso dicembre della Banca Centrale Europea è stata proposta un'analisi degli andamenti recenti del mercato immobiliare nell'area dell'euro. Dall'osservazione dei dati è possibile evidenziare alcune importanti dinamiche.

In primo luogo, osservando la distanza tra minimo e massimo rilevato, si deduce che, a partire dal 2007 (anno di inizio della crisi internazionale), l'andamento dei mercati immobiliari europei sia divenuto piuttosto eterogeneo, con la presenza di bruschi cali o incrementi a seconda del Paese di riferimento.

Per quello che concerne l'andamento dei prezzi nel 2010, i Paesi nordici, la Germania la Francia e il Belgio hanno registrato aumenti significativi dei prezzi degli immobili. Contemporaneamente, Irlanda, Ungheria e Cipro sono stati interessati da importanti flessioni, mentre Spagna, Grecia e Portogallo sono riusciti a contenere i ribassi, nonostante le difficoltà economiche.

I prezzi sono risultati leggermente in calo anche nel Regno Unito, nei Paesi Bassi, in Polonia e in Italia, mentre i Paesi Baltici hanno iniziato a mostrare segnali di ripresa dopo una profonda crisi.

Si delinea, dunque, un quadro piuttosto variegato, tipico di una fase *post* recessiva, anche se vi sono alcuni elementi che impongono cautela nel valutare esaurito il ciclo precedente.

In questa fase, l'aumento dei prezzi non sembra scaturire da un aumento della domanda immobiliare ma, piuttosto, da una congiuntura favorevole dei tassi di interesse sui mutui.

Per chi ha accesso al credito, il momento pare propizio, anche se, rispetto al passato, le restrizioni praticate dal sistema creditizio europeo penalizzano fortemente la domanda potenziale, quella di prima casa.

Le politiche degli istituti di credito, sempre più avverse al rischio e propense al consolidamento dei prestiti già in essere, favoriscono la domanda "solvibile" con capacità di risparmio e spesa, interessata alle tipologie immobiliari di fascia medio-alta presenti sul mercato, stimolandone la crescita dei valori.

Se questi sono i presupposti della ripresa si tratta, allora, di una situazione di fragilità che potrà essere superata solo grazie ad un più efficiente funzionamento del mercato ipotecario.

Dopo due anni di tracollo degli investimenti immobiliari europei, nel corso del 2010 si è registrato un incremento significativo che, tuttavia, non ha consentito di riportarsi sui livelli raggiunti negli anni precedenti la crisi economico-finanziaria che ha caratterizzato i mercati a partire dal 2008. Nel 2010, il volume degli investimenti nel complesso ha raggiunto 95,9 miliardi di euro (+53% su base annua), di cui 30,9 miliardi sono stati realizzati nell'ultimo trimestre. Per il 2011 sono previsti ulteriori miglioramenti.

Gli investitori tedeschi sono stati i più attivi, investendo ben 6,1 miliardi di euro in altri Paesi, rispetto ai 4,8 miliardi di euro investiti nel 2009.

Londra e Parigi continuano a catalizzare gli investimenti europei con i mercati tedeschi che, in virtù della ripresa economica della Germania, stanno assumendo sempre più rilevanza.

In Italia, nel 2010, sono stati realizzati investimenti immobiliari per un ammontare di circa 4 milioni di euro, concentrati prevalentemente nel mercato direzionale (57%) e commerciale (27%). Tale dinamica risulta comune alle altre principali realtà europee, con la sola eccezione della Spagna dove il 33% degli investimenti ha interessato i settori logistico ed alberghiero.

Il ritorno d'interesse, anche se timido, verso il *real estate*, si riflette sugli *yield* che, in alcune realtà, hanno evidenziato aumenti, anche se ad un tasso più contenuto rispetto a quanto non abbiano sinora fatto.

Analizzando velocemente i vari comparti, si può vedere come per quanto concerne il mercato degli uffici un'importante impennata dei canoni è stata registrata anche in alcune realtà europee. Nella *city* di Londra, in particolare, sono aumentati addirittura del 25%, facendo registrare la crescita annuale più alta in Europa. Fatta eccezione per Londra e Parigi, tuttavia, i canoni di locazione degli spazi direzionali del vecchio continente si sono mantenuti sugli stessi livelli rilevati mesi fa o hanno fatto registrare variazioni positive tutto sommato contenute. Le perduranti incertezze economiche rendono gli investitori ancora cauti e orientati a privilegiare gli immobili di ottima qualità. A tal proposito, nel 2011 l'interesse degli investitori sarà quasi esclusivamente concentrato sul mercato dei *prime rent*.

La sempre minor disponibilità di immobili di qualità adeguata, associata ad un incremento dei canoni di locazione, non si esclude possa orientare l'attenzione degli investitori anche sugli spazi direzionali di classe B.

Per quanto concerne il mercato industriale e della logistica il settore in Europa nel corso del 2010 ha fatto registrare, un lieve recupero rispetto ai livelli minimi di inizio 2009, in conseguenza del lieve miglioramento del contesto economico di riferimento. Nella seconda parte dell'anno si è, tuttavia, rilevata una flessione delle attività rispetto ai primi sei mesi, a

conferma del permanere di un clima di incertezza e dell'inadeguatezza dell'offerta alle esigenze qualitative della domanda.

In tutta l'Europa, il volume degli investimenti industriali nel secondo semestre del 2010 è risultato ammontante a 3,7 miliardi di euro, con un calo del 13% rispetto al semestre precedente. Il Regno Unito rimane il mercato più rilevante per gli investimenti industriali, avendo fatto registrare, tra l'altro, un incremento delle attività nell'ordine del 35%. Si è mantenuto elevato l'interesse anche per Francia, Germania e Paesi nordici, mentre l'Italia si conferma su posizioni piuttosto arretrate.

Il mercato immobiliare in Italia

Analizzando il mercato delle compravendite si può innanzitutto vedere come il tasso tendenziale annuo delle compravendite in Italia abbia fatto registrare un calo del 3,4% nel quarto trimestre del 2010. Infatti dopo i primi due trimestri di crescita con tassi tendenziali del +3,4% e del +2,4%, è seguito un calo che, nella seconda parte dell'anno è stato di intensità crescente, passando da -2,3% a -3,4%.

I tassi tendenziali nel IV trimestre, secondo i dati diffusi dall'Istat, registrano infatti prestazioni negative per tutti i settori ad eccezione per il produttivo: residenziale (-4,1%), pertinenze (-0,4%), terziario (-3,5%) e commerciale (-2,0%). Segno positivo solo per il settore produttivo che rileva un +0,4%, in controtendenza rispetto agli andamenti negativi dei trimestri precedenti.²

Sulla base di questo indicatore non si può certo dire che la fase negativa del mercato degli acquisti di immobili si sia esaurita o assestata.

Il settore residenziale riflette esattamente le dinamiche medie appena descritte, riferite all'immobiliare nel suo insieme, con un tasso tendenziale annuo del -4,1% nel quarto trimestre del 2010. Negli ultimi tre mesi del 2010 in Italia sono state transatte sul mercato 169.243 abitazioni, la quantità più bassa da 7 anni con riferimento a tale periodo.

Diverso invece il *trend* che ha contraddistinto i settori produttivi, contrassegnati da tassi tendenziali annui negativi in tutti e quattro i trimestri dell'anno. Fa eccezione il segmento degli immobili per l'industria che, nel quarto trimestre, ha fatto registrare un incremento delle quantità scambiate (+4%).

Negli altri segmenti, quello degli uffici e degli immobili commerciali, le compravendite sono calate nel trimestre, rispettivamente, del 3,5% e del 2%.

² Analisi OMI – Agenzia del Territorio al 31 dicembre 2010

Riepilogando, la congiuntura immobiliare nel corso del 2010 è stata contrassegnata da un calo della domanda di immobili e delle transazioni. Si tratta di una sintesi che, a parte alcuni distinguo che proponiamo di seguito, è valida per tutti i segmenti analizzati – Abitazioni, Uffici e Negozi – e per i mercati principali (aree urbane) così come per quelli secondari (cosiddetti mercati intermedi).

La ridotta accessibilità del mercato immobiliare per le famiglie e le imprese, causa la debole congiuntura economica, la rigidità dei valori e le restrizioni nell'erogazione del credito, si è tradotta in tempi medi di vendita e di locazione sempre più dilatati.

I Fondi Immobiliari

Il quadro dell'industria dei fondi immobiliari che emerge dall'analisi dei dati dei rendiconti dei fondi quotati di fine 2010 certificati dagli esperti indipendenti risulta, nel complesso, positivo. Si tratta di un segnale confortante e, considerando le perduranti difficoltà congiunturali del settore, tutt'altro che scontato, ancorché riferito alla sola componente *retail* (la definizione del campione è unicamente riconducibile alla maggiore disponibilità di informazioni relative a tali strumenti). A conclusioni analoghe si può giungere prendendo in esame l'evoluzione del valore del patrimonio immobiliare detenuto da tali fondi nell'ultimo biennio. Anche in questo caso, se si escludono rare eccezioni, la capacità di tenuta dei valori in prossimità dei livelli massimi raggiunti nel 2008 pare a dir poco sorprendente. Le forti flessioni che hanno caratterizzato il mercato *corporate* dei principali Paesi europei sembrano, infatti, aver interessato solo marginalmente i cespiti dei fondi immobiliari italiani. Senza sostanziali differenze tra prodotti ordinari ed apporto, il valore degli attivi immobiliari pare aver superato pressoché indenne le forche caudine della recente crisi economica (e di settore). Se, da una parte, tale risultato può essere ricondotto alla tradizionale minore volatilità del mercato immobiliare italiano, dall'altra, non si può escludere la parziale erosione da parte di SGR ed esperti indipendenti di quella sorta di " *buffer*" prudenziale che potrebbe aver caratterizzato le valutazioni degli immobili dei fondi, soprattutto di quelli ad apporto, negli anni di crescita del mercato.

Per quello che concerne il loro andamento in Borsa, al di là dei limiti di liquidità degli strumenti lo sconto di Borsa rispetto al NAV dei fondi continua in media ad attestarsi nell'ordine del 30%, nonostante una politica di remunerazione da parte delle SGR, in genere, tutt'altro che avara nei confronti dei quotisti. A penalizzare i valori di mercato continua ad essere la lunghezza dell'orizzonte temporale delle iniziative, malgrado l'approssimarsi delle scadenze teoriche. Le problematiche incontrate nello smobilizzo degli investimenti hanno indotto talune SGR a posticipare la data di chiusura, avvalendosi della facoltà di proroga

autonoma, laddove prevista dal regolamento del fondo, o del cosiddetto periodo di grazia, a condizione che il processo di dismissione sia stato già avviato.

A facilitare l'allungamento dei tempi ha contribuito il mutato approccio delle Autorità di Vigilanza (di Banca d'Italia in particolare) nei confronti del settore. Con l'entrata in vigore del Decreto del Ministero dell'Economia 197/2010 si è ufficialmente passati da un regime autorizzativo ad uno prescrittivo ed eventualmente sanzionatorio *ex post*.

Ad ogni buon conto, si deve riportare un lieve miglioramento dell'andamento di Borsa tra la fine del 2010 e l'inizio del 2011.

Per quanto riguarda il settore nel suo complesso (*retail* e riservati) i fondi operativi al 31/12/2010 risultavano ben 296. Tenendo conto di ulteriori 90 fondi autorizzati e non ancora operativi, il numero supera addirittura quota 380 unità.

La distribuzione tipologica dei fondi immobiliari italiani se confrontata con quella media europea, si conferma maggiormente concentrata sugli impieghi direzionali.

A livello continentale si rileva una suddivisione più equilibrata degli investimenti tra gli uffici e il segmento commerciale. In generale diminuzione è la quota di investimenti destinata ai settori residenziale ed industriale, sia in Europa che sul territorio nazionale.

b) Operazioni di finanziamento

Alla data del 31 marzo 2011 l'indebitamento complessivo del Fondo Beta, ammontante a 33,046 milioni di euro, è riferito esclusivamente ad un unico contratto di finanziamento sottoscritto nell'anno 2007 dal Fondo per l'acquisizione del Forte Village Resort, sito in Santa Margherita di Pula (CA).

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

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

In data 31 marzo 2011 il Fondo ha provveduto al rimborso del debito per un ammontare di 352.966 euro, ai fini del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa (così come definito dal contratto di finanziamento).

Alla luce di tale rimborso il debito residuo del Fondo al 31 marzo 2011 risulta essere di 33.045.729 euro.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo al 31 marzo 2011 risulta essere del 19,56%, con riferimento al valore del portafoglio al 31 dicembre 2010 (168,915 milioni di euro). Si evidenzia che tale percentuale è ampiamente al di sotto del livello massimo consentito dalla vigente normativa (60% del valore degli immobili, dei diritti immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni).

c) Contratti di locazione

Alla data del 31 marzo 2011, risultano in essere n. 30 posizioni tra contratti di locazione ed indennità di occupazione (ivi compreso il contratto con il conduttore del "Forte Village Resort"), di cui n. 24 riferite a conduttori privati e n. 6 alla Pubblica Amministrazione.

Nel corso del primo trimestre 2011 non sono intervenuti rilasci o stipule di nuovi contratti di locazione.

La superficie locabile, al netto delle parti comuni ricomprese nella superficie lorda, ammonta a 105.399 mq di questa, alla data del 31 marzo 2011, risultano locati circa 100.994 mq, pari al 96% della superficie locabile.

La situazione locativa del Fondo alla chiusura del primo trimestre 2011 si presenta invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

Nelle more della chiusura del presente Resoconto intermedio di gestione, nel mese di aprile 2011, è stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto un locale commerciale sito in Perugia, Via Palermo n. 100.

d) Crediti verso locatari

Si ricorda che in occasione del Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2010, l'importo dei crediti verso conduttori scaduti per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risultava di 10,765 milioni di euro, facendo rilevare un sostanziale allineamento al medesimo dato al 31 dicembre 2009, che risultava di 10,685 milioni di euro.

Alla stessa data, i crediti per fatture scadute da oltre 30 giorni ammontavano a 9,122 milioni di euro.

La verifica dei crediti verso conduttori alla data del 31 marzo 2011 rileva una lieve diminuzione degli stessi rispetto al 31 dicembre 2010.

In dettaglio, i crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, si attestano a 10,550 milioni di euro circa, registrando una lieve diminuzione del 2% circa rispetto alla situazione evidenziata a fine 2010. Le fatture scadute da oltre 30 giorni registrano un consolidamento: alla fine del primo trimestre 2011 i crediti per fatture scadute da oltre 30 giorni si attestano infatti a 9,240 milioni di euro circa, in linea rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2010.

Rimangono confermati quale componente principale i crediti derivanti da contratti di locazione con il settore pubblico e permangono irregolarità nella corresponsione dei canoni dei conduttori privati, che continuano a risentire della sfavorevole congiuntura economica.

In merito alle azioni di recupero coattivo dei crediti, si fa presente che alla data del 31 marzo 2011 l'ammontare complessivo oggetto di decreto ingiuntivo è di 20,041 milioni di euro. Di tale importo risultano recuperati alla medesima data 15,011 milioni di euro, pari al 75% dei crediti oggetto di azione legale.

e) Politiche di investimento e di disinvestimento

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

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

Nell'arco del primo trimestre 2011 non sono stati effettuati nuovi investimenti in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari né sono intervenute cessioni di *asset* immobiliari costituenti il patrimonio residuo del Fondo.

Al riguardo si segnala che, relativamente alla proposta irrevocabile di acquisto avente ad oggetto due porzioni dell'immobile sito in Roma, Via Prospero Alpino n. 16-20, il perfezionamento dell'atto è previsto nel mese di maggio 2011.

f) Partecipazioni in società immobiliari

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

La Da Vinci S.r.l. è stata costituita in data 11 aprile 2007, ed è partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR. È proprietaria di un lotto edificabile sito nel Comune di Roma, presso il nuovo polo della Fiera di Roma in località Ponte Galeria, dove è stato realizzato il complesso direzionale denominato "Da Vinci Center".

Si ricorda che le attività di commercializzazione del complesso direzionale sono state affidate in via esclusiva all' *advisor* Cushman & Wakefield.

Altresi, si rammenta che nel mese di dicembre 2009, è stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto uffici per una superficie totale di più di 4.000 mq, oltre a magazzini e posteggi coperti e scoperti, per una durata di sei più sei anni. Il conduttore è subentrato negli uffici nel mese di luglio 2010.

Si fa inoltre presente che nel mese di settembre 2010 è stato sottoscritto un secondo contratto di locazione per una superficie di circa 1.000 mq oltre a pertinenze. Il contratto sottoscritto prevede una durata di sei più sei anni, con decorrenza onerosa a far data dal 1° gennaio 2011.

Il complesso è stato candidato a numerosi bandi volti a ricercare consistenze di rilevante entità, da parte di soggetti grandi fruitori di spazi.

Infine, sono attualmente in atto numerose trattative volte alla locazione delle residue consistenze del complesso, mentre è in corso di finalizzazione il contratto per la conduzione delle attività di ristorazione, da insediare nel padiglione centrale di servizio, compreso tra i due corpi di fabbrica principali. Il complesso direzionale è sostanzialmente ultimato, mentre risultano in esecuzione le lavorazioni di finitura interna del padiglione di servizio.

* * *

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

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

Nel corso del 2011, il Fondo Beta ha corrisposto a Progetto Alfiere S.p.A. importi per 89.300 euro a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale e 68.635 euro a titolo di finanziamento infruttifero.

Alla data di approvazione del presente Resoconto intermedio di Gestione, il totale dei versamenti effettuati dal Fondo nella Progetto Alfiere S.p.A. (ivi compreso il costo di acquisto iniziale) è di 7.352.924 euro circa.

Con riferimento all'offerta vincolante, giunta in data 16 giugno 2010 all'attenzione della SGR per l'acquisto della partecipazione detenuta dal Fondo, si fa presente che il proponente, stante la situazione di incertezza interpretativa relativa agli obblighi previsti dai Patti tra i soci di Alfiere S.p.A. e dall'Accordo di *joint venture* tra i soci di Progetto Alfiere S.p.A., ha ritenuto necessario formulare, in data 5 ottobre 2010, un'istanza di sospensione dei termini della medesima in attesa di ricevere dalla SGR un quadro aggiornato sugli sviluppi delle suddette vicende societarie, al fine di poter valutare la permanenza di un concreto interesse all'acquisto della partecipazione.

I soci di Alfiere S.p.A. hanno rinnovato sino al 30 aprile 2011 l'accordo di *standstill*, con il quale le parti si impegnano a non esercitare i diritti derivanti in conseguenza delle scadenze di validità dei patti medesimi, ossia a non disporre, a qualsiasi titolo e/o modo, della partecipazione detenuta da Progetto Alfiere S.p.A..

g) Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento



Dal grafico tratto dal sito di Borsa Italiana S.p.A. si evince il *trend* del valore di mercato della quota del Fondo, passato da un prezzo di riferimento di 644,50 euro (rilevato al 30 dicembre 2010) ad un prezzo di riferimento di 565,00 euro (rilevato in data 31 marzo 2011).

In data 21 marzo 2011 il Fondo Beta ha "staccato" un provento unitario di 48,3 euro e corrisposto un rimborso *pro-quota* di 14 euro.

I valori di quotazione massimo e minimo coincidono esattamente con l'inizio e la fine del trimestre: 636 euro il 3 gennaio e 565 euro il 31 marzo.

Per quanto riguarda il volume degli scambi, il periodo in oggetto ha registrato una rilevazione media di 18 quote trattate giornalmente, per un controvalore medio giornaliero di 11.605 euro in leggero calo rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

h) Altre informazioni

Rendiconto di Gestione al 31 dicembre 2010

Si evidenzia che in data 28 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2010 deliberando:

- la distribuzione dei proventi maturati al 31 dicembre 2010, per un ammontare complessivo di 12.967.294,20 euro, corrispondenti a 48,30 euro per ciascuna delle 268.474 quote in circolazione con data di stacco 21 marzo 2011 e data di pagamento 24 marzo 2011; e
- la distribuzione di rimborsi parziali *pro-quota* per ulteriore ammontare complessivo di 3.758.636 euro, pari a 14 euro per ciascuna quota in circolazione con data di stacco 21 marzo 2011 e data di pagamento 24 marzo 2011.

Decreto Legge del 31 maggio 2010 n. 78

Il 31 maggio 2010 è stato emanato il Decreto Legge n. 78 – poi convertito, con modificazioni, nella Legge 30 luglio 2010, n. 122 – che all'art. 32 è intervenuto profondamente sulla disciplina regolamentare e fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliare chiusi; nel testo attualmente in vigore si prevede, in particolare, l'abrogazione del regime di esenzione da ritenuta alla fonte del 20% per i proventi dei fondi distribuiti ai così detti soggetti "white list" (nei confronti dei quali quindi troveranno applicazione le regole ordinarie).

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

- (i) modifica la definizione regolamentare di "fondo comune di investimento" contenuta nel TUF, focalizzandola tra l'altro, su requisiti legati alla *pluralità di investitori* e all'*autonomia della società di gestione* rispetto a questi ultimi, rinviando l'individuazione di tali requisiti ad un Decreto del Ministro dell'Economia che avrebbe dovuto essere pubblicato entro la fine di agosto 2010 (ossia entro 30 giorni dalla data di entrata in vigore della Legge n.122/2010);
- (ii) prevede che le SGR dovranno (a) adottare le delibere di adeguamento ai predetti requisiti entro 30 giorni dall'emanazione delle disposizioni attuative e prelevare un'imposta sostitutiva del 5% del valore netto del fondo risultante dal prospetto redatto al 31 dicembre 2009; ovvero, (b) se non si intendono adottare le predette delibere di adeguamento, deliberare entro lo stesso termine la liquidazione del fondo (secondo la specifica procedura e il regime fiscale previsto dalla norma) e prelevare un'imposta sostitutiva del 7%. In quest'ultimo caso, viene prevista anche un'imposta sostitutiva annuale del 7% sui risultati conseguiti dal 1° gennaio 2010 e fino alla conclusione della liquidazione;
- (iii) introduce un regime per attenuare fenomeni di doppia imposizione rispetto alle predette imposte sostitutive;
- (iv) prevede l'abrogazione:
 - (a) del regime dei così detti "fondi di famiglia" e dei "fondi a ristretta base partecipativa" di cui ai commi da 17 a 20 dell'art. 82 del D.L. 25 giugno 2008, n. 112 e
 - (b) del regime di esenzione da ritenuta alla fonte del 20% per i proventi dei fondi distribuiti ai così detti soggetti "*white list*" (nei confronti dei quali quindi troveranno applicazione le regole ordinarie). Per tali soggetti esteri (residenti in un paese "*white list*³") sarà comunque possibile applicare, ove più favorevole, l'aliquota prevista dalla relativa Convenzione contro le doppie imposizioni, una volta acquisita, da parte della SGR, idonea documentazione. Il regime di esenzione da ritenuta viene confermato, invece, a determinate condizioni, per i proventi percepiti da fondi pensione ed OICR esteri istituiti in Stati o territori inclusi nella c.d. "*white list*", nonché da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

³ Ossia soggetti residenti in Stati con i quali sono in vigore convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi.

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

L'atteso decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), attuativo delle disposizioni di riforma previste dalla Legge n.122/2010, a tutt'oggi, non è stato ancora emanato; una bozza del regolamento attuativo è stato pubblicato sul sito istituzionale del Ministero dell'Economia e delle Finanze per la pubblica consultazione: il termine per formulare osservazioni e proposte di modifica, che scadeva il 23 aprile 2011, è stato prorogato al 13 maggio 2011.

Da ciò consegue che le effettive implicazioni della riforma in commento, sotto il profilo regolamentare, organizzativo e fiscale del Fondo (e della SGR) potranno essere valutate soltanto allorquando sarà definitivamente varato il provvedimento attuativo in questione.

Decreto Ministeriale del 5 ottobre 2010 n.197

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

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

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

- inclusione, nel cosiddetto "patrimonio tipico" dei fondi immobiliari, dell'investimento in diritti derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori nonché delle parti di altri fondi immobiliari anche esteri;

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

previsioni in materia di competenze, formalità per la convocazione e quorum per la validità delle deliberazioni dell'assemblea dei partecipanti. In merito, il Consiglio di Amministrazione della FIMIT SGR, in data 8 marzo 2011, ha apportato ai Regolamenti di gestione dei Fondi, osservando le procedure all'uopo indicate dalla Banca d'Italia in una apposita nota ricevuta dalla SGR: (i) in via generale, alcune modifiche rese necessarie ai sensi del D.M. 197/2010; (ii) in via ordinaria ulteriori modifiche volte a sfruttare talune opportunità operative concesse dal D.M. 197/2010.

4. Eventi rilevanti verificatisi alla chiusura del trimestre di riferimento

In relazione ai contratti di locazione, si fa presente che, nelle more della chiusura del presente Resoconto intermedio di gestione, nel mese di aprile 2011 è stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto un locale commerciale sito in Perugia, Via Palermo n.100.

Nell'ottica della dismissione del patrimonio del Fondo, la SGR sta continuando l'attività di *marketing* nei confronti di investitori privati ed istituzionali, anche per il tramite del conferimento in esclusiva, a favore di operatori specializzati, di incarichi di commercializzazione degli *asset*.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni