



**RENDICONTO DEL FONDO
COMUNE DI INVESTIMENTO
IMMOBILIARE CHIUSO**

IMMOBILIUM 2001

al 31 dicembre 2005

approvato dal Consiglio di Amministrazione della

Beni Stabili Gestioni S.p.A.
Società di Gestione del Risparmio
in data 24 febbraio 2006

Società di Gestione

Beni Stabili Gestioni S.p.A.–Società di Gestione del Risparmio
Iscrizione n.71 all’Albo di cui all’articolo 35, primo comma, del Decreto
Legislativo 58/98
Sede legale e uffici: via Piemonte 38 – 00187 Roma
Sede Secondaria: via Senato, n. 6 – 20121 Milano
Tel. 06 36222.1 – Fax 06 36222233
Capitale sociale 16.820.000i.v.
Partita IVA e Registro Imprese di Roma 05571911006
Gruppo Beni Stabili

Consiglio di Amministrazione

Presidente
Consiglieri

Ing. Salvatore Sarao
Dr. Franco Caleffi
Dr. Terenzio Cugia di Sant’Orsola
Dr. Massimo de Meo
Dr. Carlo Gilardi
Dr. Luca Lucaroni
Ing. Aldo Mazzocco

Collegio Sindacale

Presidente
Sindaci effettivi

Sindaci supplenti

Rag. Francesco d’Ardia di Corsi
Dr. Marcellino Bortolomiol
Dr. Mauro Pastore
Dr. Roberto Longo
Dr. Francesco Longo

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
al Rendiconto al 31 dicembre 2005
del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Immobiliium 2001

Il 31 dicembre 2005 si è concluso il quarto anno di attività di Immobiliium 2001, e il portafoglio immobiliare del fondo, pari al 82,05% delle attività, è investito in immobili che offrono un reddito medio del 5,06% calcolato sul valore di mercato.

Con l'acquisto dell'immobile sito in Roma – Viale America n. 351 - e la stipula del preliminare di compravendita di un immobile destinato ad uffici sito in Bologna da stipularsi entro il mese di Marzo 2006, risulta così completata la composizione strategica dell'asset allocation inizialmente prevista per il fondo con una ripartizione che tiene conto sia della distribuzione geografica degli investimenti sia della ripartizione tra immobili destinati ad attività commerciali, terziarie e di logistica.

Il valore di ciascuna quota di partecipazione alla fine dell'anno è stato pari a Euro 5.843,74, contro il valore di €5.779,51 registrato alla chiusura dell'esercizio precedente.

La performance conseguita nell'esercizio 2005 è stata quindi circa del 5,62%, mentre la performance ottenuta dall'inizio della attività è pari al 22,09%.

La performance è stata calcolata, a partire da quest'anno, con il metodo Dietz modificato, come suggerito dall'Assogestioni. Conseguentemente si è provveduto a ricalcolare i rendimenti degli esercizi precedenti e a pubblicarli sul sito internet della società.

Il prezzo di Borsa della quota al 30 dicembre 2005 era pari a Euro 3.725, la quotazione minima è stata pari a Euro 3.700, registrata il 22/11/2005, mentre la massima di Euro 4.200 è stata rilevata il 10/3/2005. Nel corso del 2005 sono state scambiate complessivamente n. 1.830 quote con una media giornaliera di n. 7,15 quote.

* * *

Per il mercato immobiliare italiano il 2005 è stato un anno in linea con il difficile momento che il settore sta attraversando a livello europeo. Il fatturato complessivo dell'intero settore è stato di circa 114 miliardi di euro, con un incremento del 4,4% rispetto al 2004.

In quasi tutti i comparti si è assistito ad una stabilizzazione dei valori, eccetto il residenziale che ha continuato la crescita anche se con livelli inferiori rispetto al 2004.

Il segmento degli uffici ha risentito più degli altri settori di questa situazione di attesa. La domanda degli investitori istituzionali, italiani ed esteri, ha continuato per tutto il 2005 ad essere di consistenti proporzioni, ma sono diminuite le opportunità di trading, perché, pur essendo ampia la disponibilità di capitali, si ha difficoltà a reperire immobili di qualità e che garantiscono degli adeguati rendimenti.

Si è assistito da parte degli investitori ad una crescita di interesse per alcune città intermedie di provincia del Centro-Nord e si ritiene che tale tendenza perduri anche per il 2006.

Il fatturato del settore uffici si è posizionato sui 6,6 miliardi di euro, con un incremento del 6,4% sull'anno 2004.

I canoni medi sono lievemente scesi soprattutto per gli edifici di minor qualità, caratterizzati anche da un incremento della disponibilità di spazi.

L'aumento dei prezzi di vendita, che si è attestato come media sul + 3,9% rispetto al 2004, con picchi maggiori a Milano e Roma, ha determinato una diminuzione dei rendimenti soprattutto per le top location.

Per il 2006 si prevede che il miglioramento del clima economico ed una domanda più attenta alla qualità possano far crescere il mercato degli uffici.

Nel 2005 il comparto immobiliare del retail è stato il best performer del mercato immobiliare italiano, grazie agli investimenti nella grande distribuzione e all'apertura di strutture innovative come outlet e retail park. Per tutto l'anno si sono registrate grandi operazioni che hanno visto coinvolti investitori e developers. Si è rafforzata anche la presenza di investitori stranieri, disponibili ad orientarsi anche verso realtà geografiche nuove. L'aumentata concorrenza tra investitori ha determinato una riduzione dei rendimenti.

Per il 2006 è previsto che il trend positivo per la grande distribuzione freni leggermente, mentre è atteso un miglioramento del mercato della piccola distribuzione.

Per il settore logistico il 2005 ha mostrato una crescita in linea con l'inflazione, a dimostrazione di una diminuzione reale della performance. Tale settore è infatti strettamente legato alla congiuntura economica poco favorevole. Scambi e prezzi nel corso dell'anno sono rimasti pressoché stabili. Elevate sono, comunque, le potenzialità del settore, la cui ripresa è prevista per il 2006, a fronte anche dei nuovi progetti di espansione individuati in regioni come il Lazio, la Campania e la Puglia.

* * *

La valutazione del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2005 espressa dal collegio degli Esperti indipendenti, e pubblicata in appendice al rendiconto, fissa in Euro 139.764.332 il valore degli investimenti immobiliari, che risultano quindi pari al 82,05% del totale delle attività.

* * *

Il valore del patrimonio netto del Fondo al 31 dicembre era pari a Euro 151.937.337, mentre l'utile dell'esercizio è stato pari a Euro 8.170.086, di cui Euro 3.852.048 relativi a plusvalenze non realizzate del portafoglio immobiliare.

Il 31 dicembre 2005, considerato il buon andamento del mercato e l'ammontare degli utili netti conseguiti nell'esercizio, si delibera la distribuzione di una somma pari a Euro 5.557.760. Pertanto ognuna delle 26.000 quote di partecipazione al fondo riceverà un importo pari a Euro 213,76.

Il provento, che verrà posto in distribuzione il 20 marzo 2006 con valuta al successivo 23 marzo, trova capienza negli utili conseguiti dal fondo al 31 dicembre 2003 già assoggettati alla imposta patrimoniale dell'1% allora vigente.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, 24 febbraio 2006

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001

SITUAZIONE PATRIMONIALE

(Valori in Euro)

	31-dic-05		31-dic-04	
	valore complessivo	in perc. dell'attivo	valore complessivo	in perc. dell'attivo
ATTIVITA'				
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>	-	-	-	-
A1. Partecipazioni di controllo	-	-	-	-
A2. Partecipazioni di non controllo	-	-	-	-
A3. Altri titoli di capitale	-	-	-	-
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
A5. Parti di O.I.C.R.	-	-	-	-
<u>Strumenti finanziari quotati</u>	20.458.698	12,01	34.579.036	22,88
A6. Titoli di capitale	-	-	-	-
A7. Titoli di debito	20.458.698	12,01	34.579.036	22,88
A8. Parti di O.I.C.R.	-	-	-	-
<u>Strumenti finanziari derivati</u>	-	-	-	-
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	-	-	-
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-	-	-
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-	-	-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	139.764.332	82,05	113.131.982	74,86
B1. Immobili dati in locazione	139.764.332	82,05	113.131.982	74,86
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
C. CREDITI	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri	-	-	-	-
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
D2. Altri	-	-	-	-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.640.767	2,14	2.598.503	1,72
F1. Liquidità disponibile	3.640.767	2,14	2.598.503	1,72
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-	-
G. ALTRE ATTIVITA'	6.481.873	3,81	813.388	0,54
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	131.116	0,08	418.014	0,28
G3. Risparmio d'imposta	-	-	-	-
G4. Altre	6.350.757	3,73	395.374	0,26
	-	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'	170.345.670	100,00	151.122.909	100,00

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001
SITUAZIONE PATRIMONIALE
(Valori in Euro)

	31-dic-05	31-dic-04
PASSIVITA' E NETTO		
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
H3. Altri	-	-
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
L1. Proventi da distribuire	-	-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	-
M. ALTRE PASSIVITA'	18.408.333	855.658
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	621.801	647.364
M2. Debiti di imposta	-	2.701
M3. Ratei e risconti passivi	28.643	44.245
M4.1 Debiti operativi per pagamenti dilazionati	17.600.000	-
M4.2 Debiti verso altri	157.889	161.348
TOTALE PASSIVITA'	18.408.333	855.658
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	151.937.337	150.267.251
Numero delle quote in circolazione	26.000	26.000
Valore unitario delle quote	5.843,74	5.779,51
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	250,00	-

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001
SEZIONE REDDITUALE
(Valori in Euro)

31-dic-05

31-dic-04

	31-dic-05	31-dic-04
A. STRUMENTI FINANZIARI		
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>		
A1. PARTECIPAZIONI	-	-
A1.1 dividendi e altri proventi	-	-
A1.2 utili / perdite da realizzi	-	-
A1.3 plusvalenze / minusvalenze	-	-
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	-
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A2.2 utili / perdite da realizzi	-	-
A2.3 plusvalenze / minusvalenze	-	-
<u>Strumenti finanziari quotati</u>		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	613.842	516.124
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	974.526	346.155
A3.2 utili / perdite da realizzi	- 323.524	186.307
A3.3 plusvalenze / minusvalenze	- 37.160 -	16.338
<u>Strumenti finanziari derivati</u>		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
A4.1 di copertura	-	-
A4.2 non di copertura	-	-
Risultato gestione strumenti finanziari	613.842	516.124
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	10.314.876	8.707.921
B1. Canoni di locazione e altri proventi	7.434.107	7.576.107
B2. Utile/perdite da realizzi	-	-
B3. Plusvalenze/minusvalenze	-	-
B3.1 Rivalutazioni/svalutazioni	3.852.048	2.460.557
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 641.223 -	1.035.820
B5. Ammortamenti	-	-
B6. Imposta comunale sugli immobili e altre	- 330.056 -	292.923
Risultato gestione beni immobili	10.314.876	8.707.921
C. CREDITI	-	-
C1. interessi attivi e proventi assimilati	-	-
C2. incrementi / decrementi di valore	-	-
Risultato gestione crediti	-	-
D. DEPOSITI BANCARI	-	-
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-	-
E. ALTRI BENI (da specificare)	-	-
E1. proventi	-	-
E2. utili / perdite da realizzi	-	-
E3. plusvalenze / minusvalenze	-	-
Risultato gestione investimenti	10.928.718	9.224.045

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001
SEZIONE REDDITUALE
(Valori in Euro)

	31-dic-05	31-dic-04
F. F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-	-
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	-	-
G1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate	-	-
G2. Proventi delle operazioni di prestito titoli	-	-
Risultato lordo della gestione caratteristica	10.928.718	9.224.045
H. H. ONERI FINANZIARI	-	-
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-	-
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	-
H1.2 su altri finanziamenti	-	-
H2. Altri oneri finanziari	-	-
Risultato netto della gestione caratteristica	10.928.718	9.224.045
I. ONERI DI GESTIONE	2.844.146	2.604.547
I1. Provvigione di gestione SGR	2.213.715	2.143.969
I2. Commissione banca depositaria	69.179	66.999
I3. Oneri per esperti indipendenti	107.190	57.386
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	57.019	36.100
I5. Altri oneri di gestione	397.043	300.093
L. ALTRI RICAVI E ONERI	85.514	200.159
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	90.624	162.606
L2. Altri ricavi	8.715	37.553
L3. Altri oneri	-	-
Risultato della gestione prima delle imposte	8.170.086	6.819.657
M. IMPOSTE	-	-
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio patrimoniale	-	-
M2.1 Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio	-	-
M3.1 Altre imposte (ritenute su conti correnti bancari)	-	-
Utile / perdita dell'esercizio	8.170.086	6.819.657

IMMOBILIUM 2001

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2005

NOTA INTEGRATIVA

Il rendiconto di esercizio di IMMOBILIUM 2001, così come disposto dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dal Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, n. 228 del 24 maggio 1999, è costituito da una Situazione patrimoniale, da una Sezione reddituale e da una Nota integrativa ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori della BENI STABILI GESTIONI S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio quale Responsabile dell'attività gestoria di IMMOBILIUM 2001.

La Nota integrativa forma parte integrante del rendiconto di esercizio; essa ha la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale – così come previsto dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 in attuazione della normativa sopra richiamata – sia di rendere ulteriori notizie al pubblico, anche di carattere non quantitativo, ritenute necessarie ad esprimere con chiarezza la rappresentazione veritiera e corretta dei dati esposti nel rendiconto di esercizio e l'andamento della gestione del Fondo.

La nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, in funzione dell'operatività svolta da IMMOBILIUM 2001.

Il rendiconto è redatto in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

Ai fini comparativi le voci della Situazione patrimoniale G3.1 “Crediti di imposta correnti” e G3.2 “Crediti di imposta a rimborso” dell'esercizio 2004 sono state riclassificate, per una migliore rappresentazione, nella voce G4. “Altre”. Analogamente nella Sezione reddituale è stata riclassificata la voce B4 “Oneri per la gestione di beni immobili” dell'esercizio 2004 in B6 “Imposta comunale sugli immobili ed altre”.

Il rendiconto di esercizio è oggetto di revisione contabile da parte della Società PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.

Parte B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I	Criteri di valutazione
Sezione II	Le attività
Sezione III	Le passività
Sezione IV	Il valore complessivo netto
Sezione V	Altri dati patrimoniali

Parte C – RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I	Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari
Sezione II	Beni Immobili
Sezione VII	Oneri di gestione
Sezione VIII	Altri ricavi ed altri oneri

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

al 14/06/2002	al 31/12/2002	Al 31/12/2003	al 31/12/2004	Al 31/12/2005
5.000,00	5.133,72	5.517,22	5.779,51	5.843,74

Il 31 dicembre 2005 si chiude il quarto anno di gestione Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso IMMOBILIUM 2001 gestito dalla Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio.

Il rendiconto di gestione evidenzia un valore unitario netto della quota pari a Euro 5.843,74 che, rispetto al valore al 31 dicembre 2004, pari a Euro 5.779,51 e tenuto conto del provento di Euro 250 per quota distribuito nel 2005 e relativo all'esercizio precedente, dà luogo ad un incremento nell'esercizio pari al 5,62% che tiene conto della eventuale distribuzione dei dividendi e delle plusvalenze non realizzate.

Nel corso dell'esercizio 2005 è proseguita l'attività di investimento del fondo con l'acquisizione di una unità immobiliare sita in Roma – Viale America n. 351 – con un rendimento medio circa del 5,60% e con la stipula di un preliminare di compravendita per un immobile sito in Bologna ad uso uffici, il cui rogito si perfezionerà nei primi mesi dell'esercizio 2006.

In base alle valutazioni degli Esperti indipendenti, condivise dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio sindacale della Società di gestione, il valore corrente degli immobili ammonta globalmente a Euro 139.764.332, il che, al netto delle spese incrementative sostenute nell'esercizio, dà luogo ad una rivalutazione nell'anno pari a Euro 3.852.048.

Al fine di ottimizzare l'impiego delle transitorie disponibilità liquide del Fondo, la società ha provveduto a conferire, nel corso del 2004 una delega di gestione alla Antonveneta ABN AMRO S.p.A. – SGR e, al termine dell'esercizio 2005, le risorse delegate in gestione ammontavano a Euro 20.458.698.

Il valore corrente degli immobili vincolati al patrimonio del fondo secondo la valutazione redatta dagli Esperti indipendenti e gli investimenti della liquidità hanno influenzato positivamente l'andamento del valore della quota che, da un valore al 14 giugno 2002 di Euro 5.000,00 si attesta al 31 dicembre 2005 a Euro 5.843,74 con un incremento percentuale dall'inizio della operatività, tenendo conto del dividendo erogato, pari al 22,09%.

Il prezzo di Borsa della quota al 30 dicembre 2005 era pari a Euro 3.725, la quotazione minima è stata pari a Euro 3.700, registrata il 22/11/2005, mentre la massima di Euro 4.200 è stata rilevata il 10/3/2005. Nel corso del 2005 sono state scambiate complessivamente n. 1.830 quote con una media giornaliera di n. 7,15 quote.

Allo stato attuale si evidenzia quindi un risultato netto della gestione del fondo inferiore a quello minimo prefissato pari al 5% annuo.

I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

- rischio di mercato connesso alla vendita dell'immobile;
- rischio di controparte;
- rischio di credito;
- rischio connesso al rent roll, cessazione e/o risoluzione contratti;
- rischio connesso alla proprietà;
- rischio connesso all'esecuzione lavori.

Al fine di minimizzare il rischio connesso alla vendita dell'immobile la società di Gestione ha adottato una struttura di Corporate Governance volta ad assicurare la massima visibilità e

trasparenza del processo decisionale. Maggiori informazioni sul modello di Corporate Governance adottato dalla società si possono richiedere direttamente alla società oppure attraverso il sito internet www.benistabiligestioni.it.

Per la minimizzazione dei rischi connessi alla controparte e al credito generato dai contratti di locazione, la società pone in essere opportune analisi ex ante sulla qualità del conduttore, privilegiando la conclusione di contratti con controparti di primario standing. La gestione dei pagamenti dei canoni di locazione e delle spese viene costantemente monitorata e vengono predisposte opportune segnalazioni di solleciti per ritardi di pagamento onde minimizzare le possibilità che possano sfociare in contenzioso. La società inoltre richiede la corresponsione di garanzie per il puntuale pagamento dei canoni e dell'adempimento di tutte le obbligazioni contrattuali sotto forma di depositi cauzionali o di prestazione di garanzie fidejussorie bancarie o assicurative.

Pur non essendo prevedibili con certezza, in linea di principio, cause di risoluzione, cessazione e/o mancato rinnovo dei contratti di locazione, la società cerca di minimizzare tali rischi prevedendo piani di manutenzione e valorizzazione tali da mantenere gli immobili in condizioni in linea con gli standard richiesti dal mercato.

Parte B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per la redazione del rendiconto di esercizio al 31 dicembre 2005 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, emanato in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e del Regolamento del Ministero del tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 e sono gli stessi adottati nell'ultima valorizzazione del patrimonio del fondo (al 30 giugno 2005).

Immobili

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dagli esperti indipendenti nella relazione di stima ex art. 14-bis, comma 4, della Legge 25/1/1994, n. 86 e dell'art. 17 titolo VI del D.M. 24/5/1999 n. 228, nonché di quanto previsto dal Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 (“criteri di valutazione dei beni immobili”) e 4 (“esperti indipendenti”) del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

L'esperto indipendente ha valutato, alla data del 31 dicembre 2005, gli immobili vincolati al patrimonio del fondo con il metodo Comparativo o di Mercato, che si basa sul confronto tra il bene in oggetto ed altri simili, comparabili per tipologia, localizzazione e funzione d'uso del bene, che sono stati recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze simili.

La fase più delicata di questo metodo di valutazione è l'identificazione delle unità comparabili e la definizione dei parametri di aggiustamento.

Non potendo, infatti, reperire informazioni e valori su immobili identici a quelli oggetto di valutazione, è necessario che sui dati delle transazioni utilizzate come elementi di comparazione venga effettuato un processo di aggiustamento in modo tale da ottenere dati omogenei quindi perfettamente comparabili tra di loro.

I dati relativi alle singole transazioni vengono rettificati per tener conto della diversa ubicazione, età, stato manutentivo, tipologia, taglio e funzionalità.

Crediti e debiti

I crediti sono esposti al valore di presunto realizzo; i debiti sono esposti al loro valore nominale.

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari quotati esposto in bilancio è stato determinato tenendo conto dell'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è esposta al valore nominale.

Ratei e risconti

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

Costi e Ricavi

Sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività svolta dal fondo.

Sezione II – Le attività

Si indica di seguito la ripartizione del totale del patrimonio del Fondo tra immobili e strumenti finanziari.

Immobili

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
139.764.332	113.131.982

Gli investimenti immobiliari del fondo sono prevalentemente a destinazione d'uso logistica ed uffici e sono ubicati tutti nel Centro Nord (v. tabella immobili nella Sezione II punto 4 della Nota integrativa). La valutazione degli Esperti indipendenti al 31 dicembre 2005 registra, rispetto al valore storico degli immobili, un incremento di Euro 15.762.115.

In particolare, durante l'esercizio 2005 è stato acquistato un immobile vincolato al patrimonio del fondo IMMOBILIUM 2001 ubicato in Roma – Viale America n. 351 – con destinazione d'uso ad uffici ed è stato stipulato un contratto preliminare di acquisto per un complesso immobiliare ad uso uffici sito in Bologna – Via della Liberazione n. 15 – denominato “ex Officine Minganti”, ad un prezzo 17.390.000.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
20.458.698	34.579.036

Nel corso del 2004 è stato conferito un mandato alla ABN AMRO S.p.A. – SGR per la gestione delle disponibilità liquide del fondo. Il saldo di tale gestione al 31 dicembre 2005, compresa la quota di disponibilità liquida riclassificata ai fini del presente rendiconto nella posizione netta di liquidità, è pari a Euro 20.458.698.

Di seguito è indicata la composizione dei titoli al 31 dicembre 2005:

Emittente	cod. ISIN	Titolo	Val. nominale (in Euro)	Val al 31/12 (in Euro)	sul totale attività %
Ministro del Tesoro	IT0003746366	CCT 11/2011 T.V.	10.400.000	10.442.640	
	IT0003697064	CTZ 31/7/2006	5.950.000	5.863.725	
	IT0003088959	BTP 4,75% 15/3/2006	3.810.000	3.824.478	
	IT0003835078	BOT 13/4/2006 ann.	330.000	327.855	
Totale Titoli di Stato			20.490.000	20.458.698	12,01%
	Totali		20.490.000	20.458.698	12,01%

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altri	20.458.698			
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri				
Parti di O.I.C.R. (*): aperti armonizzati aperti non armonizzati chiusi				
Totali: in valore assoluto in percentuale del valore delle attività	20.458.698 12,01%			

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	20.458.698			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: in valore assoluto in percentuale del totale delle attività	20.458.698 12,01%			

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito	70.598.787	84.530.768
Parti di O.I.C.R.		
Totale	70.598.787	84.530.768

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
139.764.332	113.131.382

Il dettaglio degli immobili vincolati al fondo, con indicazione del loro costo storico, incrementato dei costi capitalizzati, è il seguente:

N.	Immobile	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
LOMBARDIA											
1	Milano - Via Grosio, 10/4	Uffici	1967	11.343	133	affitto	06/11/2008	Impr. comm.le	18.521.398	No	
2	Assago (MI) - Str.3 Milanofiori	Uffici	1977	8.369	145	affitto	24/11/2008	Impr. comm.le	15.509.867	No	
3	Zibido S. Giacomo (MI)	Logistica/Archivi	1992	12.126	51	affitto	08/08/2012	Impr. comm.le	6.874.077	No	
VENETO											
4	Padova- Via Lisbona								9.380.996		
	Padova- Via Lisbona, 28	Comm./Uffici	1991	2.822	90	affitto	28/09/2009	Impr. comm.le		No	
	Padova- Via Lisbona, 28	Comm./Uffici	1991	2.800	92	affitto	31/01/2011	Impr. comm.le		No	
	Padova- Via Lisbona, 28	Comm./Uffici	1991	2.012	91	affitto	28/09/2009	Impr. comm.le		No	
UMBRIA											
5	Città della Pieve (PG)								14.680.309		
	Città della Pieve (PG) 12	Logistica /Archivi	1996	18.231	30	affitto	08/08/2012	Impr. comm.le		No	
	Città della Pieve (PG) 14	Logistica /Archivi	1996	4.731	30	affitto	08/08/2012	Impr. comm.le		No	
	Città della Pieve (PG) 12/14	Logistica /Archivi	2001	20.582	30	affitto	31/12/2013	Impr. comm.le		No	
LAZIO											
6	Roma - Via S. Evaristo								8.638.603		
	Via S. Evaristo, 167	Uffici	1960	193	428	affitto	31/08/2007	Pubbl. Amm.ne		No	
	Via S. Evaristo, 167	Uffici	1960	4.408	128	affitto	31/03/2010	Impr. comm.le		No	
7	Roma - V.del Traforo								28.107.650		
	V.del Traforo,144 -146	Ag. bancaria e uff.	1909	1.265	725	affitto	19/12/2011	Istituto Bancario		No	vincolo L. 1089/39
	V.del Traforo,144 -146	Uffici	1909	920	354	affitto	31/10/2010	Impr. comm.le		No	
8	Roma - Viale America, 351	Uffici	1980	5.934	209	affitto	31/12/2009	Istituto Bancario	22.289.317	No	
TOTALI				95.736					124.002.217		

Si riporta, di seguito, la tabella della redditività dei beni immobili:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria a	Locazione finanziaria b	Importo totale c=a+b	%
Fino a 1 anno					
Da oltre 1 a 3 anni	42.789.082	2.777.459		2.777.459	39,29%
Da oltre 3 a 5 anni	46.457.738	1.188.383		1.188.383	16,81%
Da oltre 5 a 7 anni	29.347.845	2.482.905		2.482.905	35,12%
Da oltre 7 a 9 anni	7.420.957	621.049		621.049	8,78%
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	126.015.622	7.069.796		7.069.796	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	13.748.710				

Gli immobili non locati sono i seguenti:

- ❖ porzione dell'immobile sita in Roma – Via del Traforo n. 144/146 – riconsegnata in data 30 giugno 2004;
- ❖ due porzioni dell'immobile sito in Padova – Via Lisbona n. 28 - riconsegnate in data 18 dicembre 2003 e 9 settembre 2004.

II.8 Posizione netta di liquidità

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
3.640.767	2.598.503

L'importo esposto in bilancio si riferisce alla liquidità disponibile sui conti correnti rubricati a IMMOBILIUM 2001 accessi presso la BANCA POPOLARE DI NOVARA quale banca depositaria del patrimonio del Fondo.

II.9 Altre attività

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
6.350.757	813.388

I valori esposti nella situazione patrimoniale si riferiscono:

- ai ratei e risconti attivi maturati per Euro 131.116 (Sottovoce G2.) le cui maggiori componenti sono rappresentate da ratei attivi per interessi su titoli (Euro 96.587) e da risconti attivi per commissioni di factoring (Euro 31.847);
- alla sottovoce G4. di complessivi Euro 6.350.757;

- credito I.V.A. corrente per Euro 4.413.752;
- crediti verso locatari per Euro 489.271;
- rettifiche di valore per svalutazione crediti per Euro 449.586;
- crediti per fatture da emettere per interessi di mora , affitti e recupero spese condominiali per Euro 150.509;
- conto rimborsi da SGR per Euro 2.500;
- deposito cauzionale v/Acea per l'immobile sito in Roma – Via Sant'Evaristo – per Euro 2.711;
- ritenute d'acconto versate in eccedenza recuperate nel mese di Gennaio 2006 per Euro 2.600;
- anticipo corrisposto alla Felsinea S.r.l. alla stipula del preliminare di compravendita dell'immobile sito in Bologna – Via della Liberazione n. 15 – denominato “ex Officine Minganti” da perfezionarsi con successivo rogito nei primi mesi dell'esercizio 2006 per Euro 1.739.000.

Sezione III – Le passività

Altre passività

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
18.408.333	855.658

I valori esposti si riferiscono :

- alla Sottovoce M1. “Provvisgioni ed oneri maturati e non liquidati” per complessivi Euro 621.801 così suddivisi:
 - debiti per fatture da ricevere per Euro 575.316 di cui:
 - verso gli Esperti indipendenti per Euro 78.004;
 - verso la società di revisione per Euro 4.611;
 - per spese notarili per Euro 14.317;
 - per spese condominiali per Euro 76.822;
 - per commissioni sulla cessione del credito I.V.A. alla Unicredit Factoring S.p.A. per Euro 66.482;
 - verso la Banca Finnat Euramerica per l'attività di specialist per Euro 12.500;
 - fatture da ricevere da terzi per Euro 281.120;
 - note credito da emettere per fitti e recupero spese condominiali per Euro 41.460;
 - debiti verso fornitori per Euro 46.485;
- a ratei e risconti passivi per affitti e recupero spese condominiali per Euro 28.643 (Sottovoce M3.);
- al debito contratto verso la parte venditrice Società Cattolica di Assicurazioni per il pagamento dilazionato del prezzo di vendita dell'immobile sito in Roma – Viale

America n. 351 - per Euro 17.600.000 a garanzia del quale la società ha rilasciato fidejussione a prima richiesta rilasciata della Banca Popolare di Novara con scadenza 31 maggio 2005 (Sottovoce M4.1);

- a debiti per depositi cauzionali rilasciati da locatari per Euro 150.000 e debiti da rimborsare a Cofiri SIM per un errato accredito per Euro 7.889 (Sottovoce M4.2).

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto iniziale del Fondo, al termine del periodo di raccolta era pari a Euro 130.000.000 diviso in n. 26.000 quote ciascuna del valore nominale di Euro 5.000 sottoscritte da n. 2.851 investitori. Alla data del 31 dicembre 2005 il valore complessivo netto è risultato pari a Euro 151.937.337. Il valore esposto nel rendiconto di esercizio si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

	Importo	In percentuale dell'importo iniziale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse X prezzo di emissione)	130.000.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	130.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
A3. Strumenti finanziari quotati	2.932.253	2,26%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	34.327.051	26,41%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
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	98.432	0,08%
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	-9.265.353	-7,13%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	2.519.635	1,94%
M. Imposte complessive	-2.174.681	-1,67%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-6.500.000	-5,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2005	151.937.337	116,87%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	5,78%	

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Ammontare delle attività e delle passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Al 31 dicembre 2005 il fondo non vanta alcuna attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Garanzie ricevute

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
3.595.879	2.809.881

Trattasi di fidejussioni bancarie rilasciate a garanzia degli adempimenti contrattuali connessi ai contratti di locazione.

Garanzie rilasciate

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
17.600.000	---

In occasione della stipula del rogito dell'immobile sito in Roma – Viale America n. 351 – è stata rilasciata alla Società Cattolica di Assicurazioni nell'interesse del fondo, una fidejussione bancaria a prima richiesta di Euro 17.600.000 a favore del venditore, a garanzia del pagamento dilazionato del prezzo di vendita con scadenza al 31 maggio 2006.

Parte C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi)

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
-360.684	169.969

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	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	0	0	0	0
2. Non di controllo	0	0	0	0
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale	0	0	0	0
2. Titoli di debito	0	0	0	0

3. Parti di O.I.C.R.	0	0	0	0
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-323.524	0	-37.160	0
2. Titoli di capitale	0	0	0	0
3. Parti di O.I.C.R.	0	0	0	0

Le perdite realizzate e le minusvalenze sono dovute alla strategia attuata dai gestori della liquidità del fondo, finalizzata a percepire le cedole obbligazionarie di più elevato rendimento sul mercato rispetto alla strategia di massimizzazione del valore dello strumento. La gestione di tali titoli ha complessivamente garantito, nel corso dell'esercizio, un reddito complessivo al netto delle minusvalenze di Euro 613.842.

Sezione II – Beni immobili

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
10.314.876	8.707.921

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazioni non finanziaria		7.434.107			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINISVALENZE					
3.1 beni immobili		3.852.048			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI ED ICI		-			
5. AMMORTAMENTI					

Nella voce oneri per la gestione di beni immobili è incluso l'accantonamento al fondo svalutazione crediti verso i locatari per Euro 46.462.

Sezione VII – Oneri di gestione

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
---------------------------	---------------------------

3.815.425

3.840.496

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (in migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore delle attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-2.214	-1,47%	-1,30%		0	0,00%	0,00%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	0	0,00%			0	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-69	-0,05%	-0,04%		0	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del fondo	-15	-0,01%			0	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-107	-0,07%	-0,06%		0	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	-971	-0,64%	-0,57%		0	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	-26	-0,02%			0	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-42	-0,03%			0	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	-360	-0,24%			0	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	-3.804	-2,52%			0	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-11				0			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0			n/a	0			n/a
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%			0	0,00%		
TOTALE SPESE	-3.815	-2,52%			0	0,00%		

(*) calcolato come media del periodo

Commissione di gestione SGR

Il valore esposto si riferisce alle provvigioni di gestione spettanti alla Società di gestione per il periodo dal 1/1 al 31/12/2005, nella misura pari all'1,6 per cento, calcolate - come previsto dal testo regolamentare - sul valore complessivo netto del fondo - quale risulta dal rendiconto di fine anno precedente - rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al valore di acquisizione.

Commissioni Banca Depositaria

Il valore esposto si riferisce alla commissione spettante alla Banca depositaria per il periodo dal 1/1 al 31/12/2005, nella misura pari allo 0,5 per mille, calcolate - come previsto dal testo regolamentare - sul valore complessivo netto del fondo - quale risulta dal

rendiconto di fine anno precedente– rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al valore di acquisizione.

Compenso spettante agli Esperti indipendenti

Il valore esposto si riferisce agli oneri per il Collegio degli esperti indipendenti relativamente alle valutazioni semestrali previste dalla vigente normativa con onorario pari allo 0,5 per mille globale annuo rapportato al valore più elevato tra le due relazioni rilasciate nonché al rimborso delle spese di viaggio, vitto e alloggio sostenute per l'espletamento dell'incarico calcolato sul valore corrente degli immobili accertato al 31 dicembre 2005.

Spese per la revisione contabile del fondo

Il valore esposto si riferisce alle spese per la revisione contabile del fondo effettuata dalla PriceWaterhouseCoopers S.p.A.

Oneri per la gestione degli immobili

Il Valore esposto comprende tra l'altro l'Imposta Comunale sugli Immobili per Euro 330.056, il costo per l'assicurazione degli immobili per Euro 47.986, l'accantonamento al fondo svalutazione crediti locatari per Euro 46.462 e aspesse condominiali per Euro 546.775.

Oneri di negoziazione per strumenti finanziari

Il valore esposto si riferisce alle spese sostenute nel corso dell'esercizio per la negoziazione degli strumenti finanziari quotati.

Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico

Il valore esposto si riferisce alle pubblicazioni del valore della quota sui tre quotidiani previsti all'art. 12.2 del Regolamento di gestione - e precisamente Il Sole 24 Ore, La Repubblica ed il Corriere della Sera e degli Avvisi obbligatori.

Altri oneri di gestione

Il valore esposto si riferisce per lo più agli interessi e alle commissioni dello 0,7% annuo di competenza dell'esercizio sulla cessione del credito I.V.A. anno 2002 alla Unicredit Factoring per Euro 317.363, a spese per lo specialist del fondo Banca Finnat Euramerica per Euro 25.000, a spese sostenute per il contributo alle spese di quotazione versato alla Borsa Italiana per Euro 15.600, a spese legali e notarili per Euro 26.086 e al contributo CONSOB per Euro 1.795.

Sezione VIII – Altri ricavi ed altri oneri

Saldo al 31 dicembre 2005	Saldo al 31 dicembre 2004
85.514	200.159

1) Altri ricavi	99.339
interessi attivi su disponibilità liquide	90.624
recupero costi	3.638
int. di mora per ritardati pagamenti	5.077
2) Altri oneri	- 13.825
costi esercizi precedenti	- 13.825
Totale	85.514

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni relative agli atti di acquisto, ai soggetti cedenti e al relativo gruppo di appartenenza.

Il data 30 dicembre 2005 IMMOBILIUM 2001 ha acquistato un complesso immobiliare ad uso uffici sito in Roma Viale America n. 351 al prezzo di Euro 22.000.000.

La parte venditrice dell'immobile acquistato non ha alcun legame con il gruppo di appartenenza della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR e pertanto non si tratta di controparte in conflitto di interesse.

Il valore commerciale dell'immobile alla data del 31 dicembre 2005 è stato stimato dagli Esperti indipendenti in Euro 23.250.000.

Inoltre, l'attività d'investimento è proseguita con la stipula, in data 14 dicembre 2005, di un contratto preliminare di compravendita per l'acquisto dell'immobile sito in Bologna – Via della Liberazione n. 15 – denominato “ex Officine Minganti” con il pagamento di una caparra confirmatoria di Euro 1.739.000 e rogito da perfezionarsi entro i primi mesi dell'esercizio 2006.

Si precisa inoltre che la SGR non percepisce, per l'attività di gestione svolta, altri proventi diversi dalle commissioni riconosciute dagli OICR gestiti e non sono stati contratti finanziamenti per effettuare rimborsi anticipati delle quote del fondo.

In allegato al rendiconto sono forniti i seguenti documenti:

- **Allegato 1:** relazione sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al fondo Immobilium 2001 alla data del 31 dicembre 2005 redatta dagli Esperti indipendenti.

- **Allegato 2:** relazione di certificazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers Spa

BENI STABILI GESTIONI S.p.a.
Società di Gestione del Risparmio

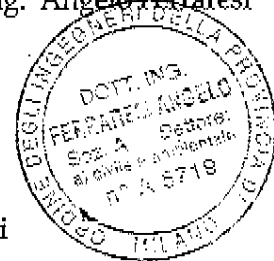
RELAZIONE SEMESTRALE AL 31/12/2005
SUL VALORE DEGLI IMMOBILI DI "IMMOBILIUM 2001"

Arch. Alessandro Vanzetto



Ing. Angelo Ferraresi

A handwritten signature in black ink, likely belonging to Ing. Angelo Ferraresi.



Prof. Ing. Francesco Romanelli



Milano, 27 gennaio 2006

1. PREMESSE

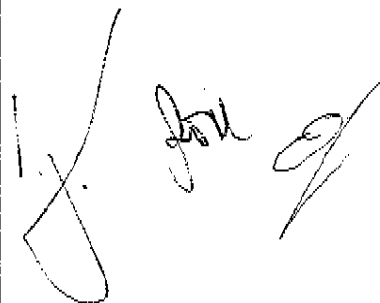
1.1. Con delibera dell'Assemblea degli Azionisti della Immobiliare Italia Gestioni s.p.a.- Società di Gestione del Risparmio in data 29.03.2001 è stato istituito il fondo comune di investimento immobiliare chiuso denominato "IMMOBILIUM 2001".


1.2. Con delibera del Consiglio di Amministrazione della Beni Stabili Gestioni s.p.a. sono stati nominati gli esperti indipendenti, previsti dal Regolamento del fondo e dalla vigente normativa, nelle persone degli ingegneri Angelo Ferraresi e Francesco Romanelli: l'arch. Vanzetto Mario Alessandro è stato nominato in sostituzione dell'ing. Alessandro Arvalli.

1.3. Con gli atti notarili alle date appresso indicate la Beni Stabili Gestioni S.p.A. ha acquistato gli immobili di cui sopra e li ha conferiti al patrimonio del fondo immobiliare chiuso "Immobiliium 2001".

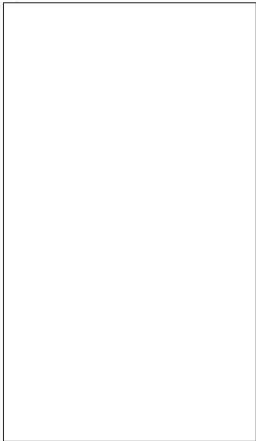
07.11.2002	MILANO	Via Grosio 10/4
25.11.2002	MILANO FIORI (Assago)	Strada 3
20.12.2002	ROMA	Via S. Evaristo 167
20.12.2002	ROMA	Via del Traforo 114/146
30.09.2003	ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via 8 marzo
30.09.2003	CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli
30.09.2003	PADOVA	Via Lisbona n.28

1.4. Rispettivamente alle date appresso indicate gli scriventi hanno redatto le "Relazioni di stima" relative alla valutazione degli immobili oggetto di trattative di acquisto e precisamente:



			VALORE STIMATO
MILANO FIORI	(Assago): Strada 3	07/10/2002	
MILANO	Via Grosio 10/4	15/11/2002	
ROMA	Via S. Evaristo	13/12/2002	
ROMA	Via d. Traforo 114/146	09/12/2002	
ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via 8 marzo	29/5/2003	
CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli	29/5/2003	
PADOVA	Via Lisbona 28	25/9/2003	

1.5. In data 30/06/2005, nella relazione del primo semestre dell'anno 2005, sono stati riportati i valori dei beni rivalutati con il succedersi delle semestrali:

			VALORE AGGIORNATO
MILANO FIORI	(Assago): Strada 3		
MILANO	Via Grosio 10/4		
ROMA	Via S. Evaristo		
ROMA	Via d. Traforo 114/146		
ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via 8 marzo		
CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli		
PADOVA	Via Lisbona 28		

2. CONSIDERAZIONI

Premesso che le rivalutazioni prendono sempre in considerazione come valore di partenza gli importi delle stime e le successive rivalutazioni, dopo circa 3 anni dal primo investimento, avvenuto nel novembre del 2002, avendo recentemente il fondo Immobilium esaurito la sua disponibilità di liquidità con l'acquisto, avvenuto il 20/12/05, dell'immobile di viale America 351 in Roma, si ritiene opportuno fare il punto sulla situazione con alcune considerazioni, sia di carattere generale relative al mercato immobiliare nel suo insieme, che delle situazioni specifiche del fondo, anche ripercorrendo a volte le modalità che hanno portato al benessere e alla valutazione dei vari immobili.

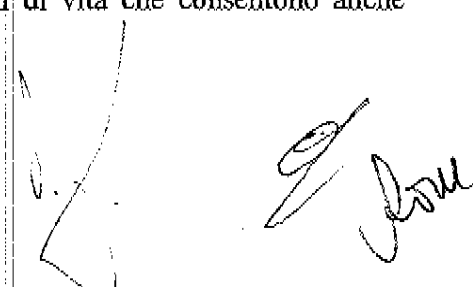
I criteri utilizzati per la valutazione e/o la rivalutazione degli immobili e nuovamente evidenziati nella presente relazione e nel prospetto informativo allegato, consistono in:

- a) **La qualità del portafoglio.**
- b) **I criteri e i dati raccolti sulle valutazioni dell'immobile.**
- c) **Rendimento complessivo e durata dei contratti d'affitto.**
- d) **Livello degli inquilini.**
- e) **Valore al mq.**
- f) **La manutenzione.**
- g) **Quadro generale del mercato immobiliare, del fondo Immobilium e della legislazione urbanistica.**

Si può dare una rapida scorsa ai criteri sopra precisati.

- a) **Qualità del portafoglio.**

Si deve premettere che il fondo Immobilium è un fondo giovane, con investimenti fatti solo 3 anni fa e quindi con ancora 12 anni di vita che consentono anche

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

un'esposizione (peraltro non prevista) nei riguardi delle fluttuazioni del mercato immobiliare.

E' da evidenziare che il portafoglio contiene immobili differenziati per qualità, tipologia e ubicazione, quindi con "rischi" diversi, costituendo un pacchetto equilibrato a medio rischio.

Nel fondo infatti vi sono immobili di grande pregio, come quello di via del Traforo a Roma, e immobili di tipo corrente, come gli uffici di via Grosio a Milano, quelli di Milano Fiori e quelli in Roma di via S. Evaristo, mentre vi sono immobili legati alla logistica, come il bene in Città della Pieve, il cui valore immobiliare dipende soprattutto dal tipo di utilizzo e dal consistente reddito piuttosto che da parametri prettamente tecnici (costo costruzione, valore terreno ecc....).

L'immobile di Padova infine costituisce una via intermedia fra immobile a ufficio e immobile ad utilizzo industriale.

b) Criteri e dati raccolti sulla valutazione degli immobili.

Considerati i valori di mercato degli immobili in portafoglio, si è esaminata la loro situazione odierna posizione per posizione, confrontandoli con valori ricavati da indagini sul territorio e con fonti ritenute valide e attendibili quali:

- Borsa Immobiliare di Milano.
- Scenari immobiliari.
- Monitor immobiliare.
- Gabetti Agency Impresa
- Consulente immobiliare
- Sole 24 ore.
- Articoli giornalistici di approfondimento immobiliare .

Le tre città in cui si è operato, Roma, Milano e Padova, sono, casualmente, le città di residenza e di attività dei tre tecnici indipendenti, i quali quindi, in base alle loro conoscenze dirette, hanno potuto ulteriormente approfondire l'andamento del mercato immobiliare e le caratteristiche urbanistiche, tipologiche e di legislazione degli immobili.

c) Reddito complessivo e durata dei contratti d'affitto

Il rendimento lordo degli investimenti nella situazione attuale, che vive un trend generale negativo nel campo degli affitti, si può considerare positivo. Sostanzialmente la situazione relativa ai contratti di affitto dei beni Immobilium può ritenersi soddisfacente considerata anche la durata dei contratti medesimi. Alcuni però hanno scadenza a due o tre anni, si ritiene prudente mettere in programma accordi di rinnovo soprattutto per gli immobili di notevole consistenza (via Grosio a Milano e Milano Fiori ad Assago MI).

d) Livello degli inquilini.

Il livello degli inquilini viene ritenuto di buona qualità, ma molte decisioni possono essere prese dai grandi gruppi cui essi fanno capo (Agfa, Monrif, Recall Italia, ecc.): società in grado di offrire buone garanzie, ma occorre prudenza ,in quanto spesso le strategie aziendali possono imprevedibilmente mutare. Quanto sopra è riferito soprattutto per la "logistica", dove la presenza di "quel determinato" inquilino può essere fondamentale per un buon risultato, anche se nel caso specifico la data di scadenza contrattuale è il 2012.

Handwritten signature and initials in black ink, located at the bottom right of the page.

e) Valore al metro quadrato

Viene tenuta presente la valutazione al mq dell'intervento cespite per cespite, considerando le "superfici paramtrate" a seconda delle destinazioni. Per alcuni immobili tale dato è sicuramente indicativo per raffrontarsi con i valori di mercato e per l'esame della rivalutazione e/o svalutazione.

Per gli immobili della "logistica" invece, e in particolare per l'immobile di Città della Pieve, tale valutazione ha scarso significato in quanto il valore dell'immobile è stato dedotto soprattutto in base al reddito (come si è ribadito nella stima di accompagnamento in sede di acquisto).

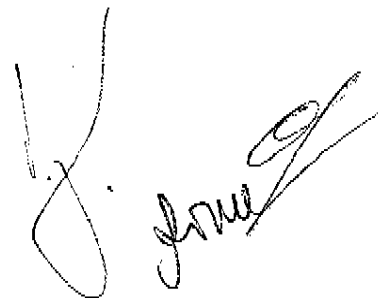
Il costo di produzione dell'opera è decisamente superiore a quanto stimato, ma, nel dubbio che in futuro esso possa solo essere parzialmente utilizzato, date le sue caratteristiche tipologiche, costruttive e di ubicazione, si è ipotizzato solo un "recupero" del territorio oggetto di una convenzione con il Comune e quindi un valore puramente "urbanistico" del bene.

f) Manutenzione.

Viene sempre richiesto ai tecnici dipendenti un aggiornamento sulla situazione manutentiva degli immobili, ed in effetti, come comunicato, sono stati effettuati alcuni interventi sugli immobili in oggetto. Interventi che in alcuni casi hanno portato ad una rivalutazione degli stessi.

g) Quadro generale del mercato immobiliare, del fondo Immobilium e della legislazione urbanistica.

a) In merito al mercato immobiliare generale si può ritenere che il mercato presenti le seguenti caratteristiche:



- domanda: in modesto calo per tutte le tipologie di prodotto;
- offerta: superiore alla domanda;
- prezzi: stabili con allungamento dei tempi di vendita e di affittanza;
- tendenza al ridimensionamento dei canoni di affitto.

Quanto sopra, sinteticamente detto, evidenzia che vi è un rallentamento (anche se con un effetto di trascinamento non trascurabile) delle attività soprattutto nel terziario e nell'industriale e un andamento sufficientemente positivo nel residenziale, che ha ancora punte di domanda-offerta a prezzi consistenti.

Vi è attesa anche per le future decisioni di natura legislativa, sia a livello nazionale che regionale e anche comunale, che possono influenzare il mercato e pertanto vi è una certa aspettativa con uno sguardo particolare verso le grosse iniziative immobiliari che possono decisamente influenzare il mercato degli anni futuri.

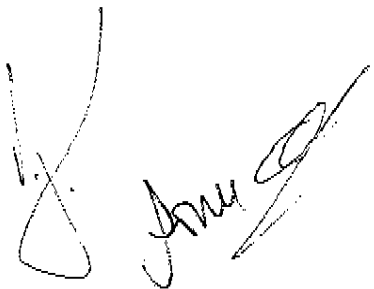
E' fondamentale che negli anni a venire venga tenuta sotto controllo la situazione urbanistica, non tanto degli immobili in se stessi, ma in quanto è l'evoluzione del loro contesto che potrebbe comportare variazioni ai valori di mercato a loro attribuiti.

Per quanto di competenza degli esperti alcune situazioni sono state evidenziate nella presente relazione anche con segnalazioni puntuali.

Si rammenta che a livello nazionale è in gestazione la Riforma Urbanistica per il Governo del Territorio (a cura bipartisan degli Onorevoli Lupi e Mantini).

A livello regionale e comunale si stanno proponendo modalità per la "perequazione" dei suoli, modalità che possono essere differenziate da Regione a Regione e da Comune a Comune

Quanto sopra detto, considerate le realtà territoriali specifiche dei singoli investimenti del Fondo Immobiliare, non si debbono segnalare, al momento



attuale, importanti variazioni locali, né urbanistiche né contrattuali, e neppure manutentive, tali da far emergere dati di particolare rilievo.

Concludendo si ritiene opportuno apportare solo alcuni ritocchi valutativi, più che altro di aggiustamento dei valori unitari, in attesa dei chiarimenti che si sono delineati nell'esposizione precedente.

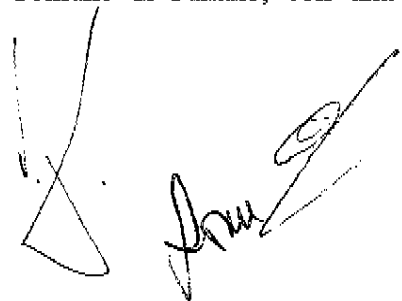
MILANO:

Si conferma quanto appena detto per la città di Milano in generale e si richiama quanto contenuto nella precedente semestrale relativamente alla divaricazione tra i prezzi di vendita, che permangono in leggero aumento, e gli affitti che, viceversa, rilevano una leggera flessione.

Va infine tenuto presente (come indicato nelle relazioni semestrali al 31/12/04 e 30/06/05) che nell'ambito del Comune di Milano sono in progettazione, e in parte in fase di attuazione, opere di notevole entità (area della Fiera attuale, Fiera futura, Montecity, Garibaldi-Repubblica, Città delle Moda, ecc.) che immetteranno nel mercato consistenti quantità di nuove superfici immobiliari che potranno perciò influenzare il mercato delle compravendite e degli affitti, sia degli immobili ad uso abitativo che del terziario.

Vi è da segnalare che la Giunta Comunale ha recentemente presentato al Consiglio Comunale una delibera di giunta che triplica gli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria. Il Consiglio Comunale, per ora, non l'ha ancora approvato. L'entrata in vigore di tali aumenti creerà una divaricazione dei prezzi fra l'esistente e quanto verrà edificato, a vantaggio del valore esistente.

Inoltre è in avanzata fase di studio (ma per ora non ancora ufficializzato) il PGT (Piano del Governo del Territorio) da parte del Comune di Milano, con una

Handwritten signature and initials in black ink, located at the bottom right of the page.

proposta di "indice perequativo" su tutto il territorio comunale.

Vi sono numerosi incontri con le varie categorie degli operatori interessati.

In particolare la Borsa Immobiliare della CCIAA della provincia di Milano ed il Politecnico di Milano stanno collaborando con l'Amministrazione Comunale per monitorare gli effetti delle future modalità di gestione del territorio.

Si allega una planimetria con indicata la situazione attuale e la previsione del prolungamento di nuove linee metropolitane. **ALLEGATO**

MILANO – Via Grosio 10/4:

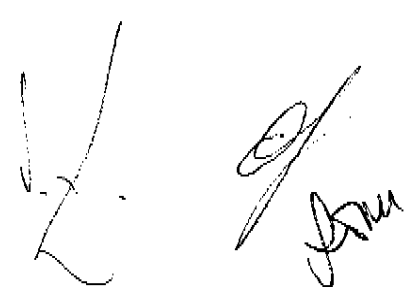
Quanto previsto nella semestrale precedente relativamente alla nuova Fiera e alla linea 1 della MM, si è regolarmente verificato. Rimane ancora da completare il collegamento stradale e ferroviario, ma si conferma l'andamento positivo della zona.

Si è previsto un aumento del valore dell'immobile pur dovendo tenere conto che il contratto scadrà fra tre anni. Viene previsto ugualmente un leggero aumento di "fiducia"

MILANO FIORI (Assago) Strada 3

Anche in questo caso si conferma quanto previsto in merito alla realizzazione del prolungamento della metropolitana e allo spostamento delle attività terziarie dalla città verso l'esterno. Tuttavia anche gli affitti in periferia cominciano ad avvertire le difficoltà del terziario. Le proposte sono invitanti e vengono formulate con canoni di avviamento contenuti che vanno progressivamente ad aumentare nel tempo.

Anche in questo caso è previsto un rinnovo fra tre anni del contratto di locazione che a sua volta prevede la possibilità di subaffitti.



Tali subaffitti andranno verificati in relazione sia alla qualità dei locatari sia alla durata dei relativi contratti.

Stante questa situazione non si ritiene di poter fare nessun aumento di valore.

ROMA – Via S. Evaristo 16

Nulla di nuovo da segnalare per il suddetto immobile salvo alcuni interventi manutentivi (infissi e gruppo frigo).

Si ritiene peraltro che si possa riconoscere un aumento in considerazione sia del raggruppamento degli affitti a Etnoteam che della richiesta di ampliamento della ASL.

ROMA – Via del Traforo 114/146

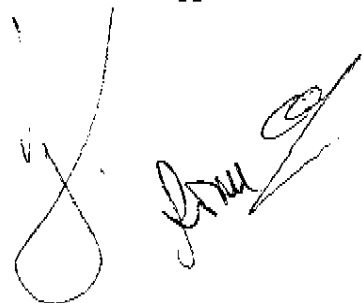
Permane la situazione di affitto di tre piani (secondo, quinto e sesto) per i quali sono in corso trattative. Tuttavia non si ritiene di modificare la sua situazione valutativa.

Vi sono varie richieste di affitto peraltro non concluse .

PADOVA – Via Lisbona

Il mercato immobiliare padovano continua, in generale, il suo trend positivo seppur notevolmente rallentato negli scambi e nei tempi. In particolar modo dimostra una certa stagnazione anche negli affitti del settore commerciale ed industriale.

La zona ove è ubicato l'immobile, come già detto nelle precedenti relazioni è interessata da interventi infrastrutturali tendenti a migliorare i servizi della ZIP ed anche i collegamenti con la città e la Regione. Tali opere, alcune in cantiere ed altre ancora da iniziare, per lo stato in cui si trovano, non incidono oggi in maniera



significativa sui valori di mercato.

Premesso quanto sopra si confermano i valori già esposti nella precedente relazione.

Anche in questo immobile vi è una parte sfitta, situazione che perciò consiglia prudenza nella valutazione, tenuto anche conto della non facile suddivisione dei grandi spazi tipici dell'immobile.

ZIBIDO S. GIACOMO- Via 8 Marzo

Quanto detto per Milano vale sostanzialmente anche per Zibido. Si fa rilevare che gli investimenti nella logistica aumentano progressivamente di interesse anche se i reddimenti tendono a diminuire.

Uno dei capannoni di Zibido, affittato all'ENI, è dotato di impianti significativi e di attrezzature fatti appositamente per i campioni dei sondaggi dell'ENI, il quale di conseguenza difficilmente li "vorra" spostare e ciò a maggior conforto della durata del contratto, per altro scadente nel 2012.

Si prevede pertanto una leggero aumento di valore.

CITTA' DELLA PIEVE - Località Ponticelli

Premesso che l'ubicazione più interessante per la logistica si trova al nord, anche una posizione centrale, molto vicino all'autostrada, ha certamente una sua valenza. Si conferma quanto scritto in precedenza e si dà atto dell'avvenuta riparazione di tutto il manto di copertura.

A seguito del sopracitato intervento significativo di manutenzione straordinaria delle coperture, si è considerato nelle precedenti semestrali un modesto aumento di valore, per altro contenuto, in considerazione della migliore qualità dell'immobile.



Come già detto nelle "considerazioni" il valore immobiliare esposto è inferiore al "costo di costruzione", considerando, di fatto, solo il valore "urbanistico" derivato dal possibile convenzionamento dell'area su cui insistono gli edifici e del comprensorio in cui è inserita l'iniziativa.

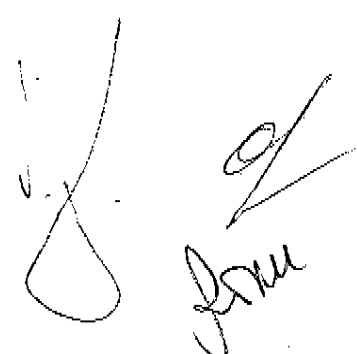
ROMA - VIALE AMERICA 351

L'immobile è stato recentemente acquistato in data 20/12/05 e per quanto riguarda le caratteristiche e la valutazione si rimanda alla stima effettuata dai sottoscritti tecnici indipendenti.

Si segnala comunque che l'immobile è ubicato in una posizione di sicuro pregio ed è affittato ad una banca e quindi con la garanzia di un reddito che risulta soddisfacente in relazione al prezzo pagato.

In proposito il sopracitato prezzo di acquisto risulta contenuto rispetto a quello di edifici della zona con analoga destinazione e ciò è giustificato in relazione sia all'epoca della costruzione che agli adattamenti fra le due tipologie di edificio in cui è suddiviso (in parte a uffici e in parte a precedente abitazione) nonché ad una dotazione impiantistica pur essa datata e mancando di una adeguata manutenzione edile ed impiantistica.

Comunque è un immobile che con un opportuno intervento di riqualificazione totale sarebbe sicuramente molto significativo e acquisirebbe un ben altro valore immobiliare.

Handwritten signatures and initials in black ink, located at the bottom right of the page. There are two distinct signatures, one appearing to be 'J. P. M.' and another more stylized signature.

3. VALUTAZIONI FINALI

Tutto ciò premesso e considerato, gli scriventi con la presente relazione semestrale al 31/12/2005, hanno ritenuto di effettuare modesti adeguamenti (con aggiornamenti dei prezzi unitari riferiti alle superfici parametrate) rilevati al momento attuale e di cui si è detto nei precedenti punti relativi agli immobili di Via Grosio in Milano, Via S. Evaristo in Roma e Zibido S. Giacomo (MI).

I suddetti valori sono contenuti nella tabella che segue, nella quale sono stati evidenziati anche i valori parametrici.

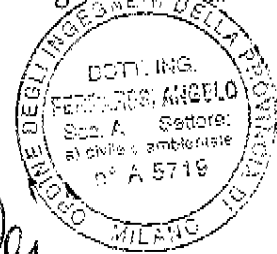
27 gennaio '06

Arch. Alessandro Vanzetta



Dott. Ing. Francesco Romanelli

Ing. Angelo Ferraresi



	A	B	C	D	E	F	G
1	IMMOBILI		VALORE INIZIALE	SUPERFICIE	VALORE	VALORE	VALORE
2			STIMATO		PARAMETRICO	AGGIORNATO	PARAMETRICO
3			in Euro	in mq.	Euro/mq	al 31.12.2005	Euro/mq
4	MILANO	Via Grosio 10/4		11.342,00			
5	MILANO FIORI	(Assago): Strada 5		8.369,00			
6	ROMA	Via S. Evaristo		4.601,00			
7	ROMA	Via d. Traforo 114/146		3.951,00			
8	ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via 8 marzo		12.126,00			
9	CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli		43.544,00			
10	PADOVA	Via Lisbona 28		8.460,00			
11	ROMA	Viale America 351		5.679,00			
12		TOTALE	128.310.020,00			139.764.332,00	

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 156 E DELL'ARTICOLO 9
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
"IMMOBILIUM 2001"**

**RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2005**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
E DELL'ARTICOLO 9 DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
"IMMOBILIUM 2001"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "IMMOBILIUM 2001" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli Amministratori della Beni Stabili Gestioni SGR SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al precedente rendiconto della gestione, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 febbraio 2005.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "IMMOBILIUM 2001" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme di legge ed ai provvedimenti della Banca d'Italia che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

Roma, 2 marzo 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Lorenzo Pini Prato
(Revisore contabile)