



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

**RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2006**

## INDICE

<b>INFORMAZIONI SOCIETARIE</b> .....	3
<b>INFORMAZIONI GENERALI</b> .....	4
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....	5
RENDICONTO AL 31/12/2006 .....	9
<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE</i> .....	9
<i>SEZIONE REDDITUALE</i> .....	11
NOTA INTEGRATIVA .....	13
<i>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</i> .....	13
<i>PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</i> .....	16
Sezione I – Criteri di valutazione .....	16
Sezione II – Le attività .....	17
Sezione III – Le passività .....	21
Sezione IV – Il valore complessivo netto .....	23
Sezione V – Altri dati patrimoniali .....	24
<i>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</i> .....	26
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi) .....	26
Sezione II – Beni immobili .....	28
Sezione III – Crediti .....	28
Sezione IV – Depositi bancari .....	28
Sezione V – Altri beni .....	28
Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari .....	28
Sezione VII – Oneri di gestione .....	29
Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri .....	30
Sezione IX – Imposte .....	30
<i>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI</i> .....	31

## **INFORMAZIONI SOCIETARIE**

### **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  
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* Ing. Salvatore Sarao  
*Consiglieri* Dr. Franco Caleffi  
Dr. Terenzio Cugia di Sant'Orsola  
Dr. Matteo Cidonio  
Dr. Massimo de Meo  
Avv. Sergio Laghi  
Dr. Luca Lucaroni  
Ing. Aldo Mazzocco  
Ing. Claudio Pancheri

### **Collegio Sindacale**

*Presidente* Rag. Francesco d'Ardia di Corsi  
*Sindaci effettivi* Dr. Marcellino Bortolomiol  
Dr. Mauro Pastore  
*Sindaci supplenti* Dr. Roberto Longo  
Dr. Francesco Longo

### **Società di Revisione**

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

## **INFORMAZIONI GENERALI**

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza e precisione, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del 2006 per il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso IMMOBILIUM 2001, ed è composto, in osservanza a quanto 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 e dalle direttive impartite dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 14 aprile 2005, dai seguenti documenti:

- 1) Situazione patrimoniale
- 2) Sezione reddituale
- 3) Nota Integrativa.

Il rendiconto 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. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddituale ed ulteriori notizie al pubblico, rispetto a quelle ricavabili dagli schemi di bilancio, in quanto ritenute necessarie ad esprimere in modo chiaro, veritiero e corretto i dati esposti nel rendiconto d'esercizio.

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, salvo dove specificato diversamente.

Ai fini comparativi, si specifica che le voci della Situazione Patrimoniale al 31/12/2005 M4.1 "Debiti operativi per pagamenti dilazionati" e M4.2 "Debiti verso altri", risultano riclassificate alle voci M4 ed M5.

Il rendiconto al 31 dicembre 2006 è oggetto di revisione contabile da parte della Società PricewaterhouseCoopers S.p.A..

## **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

### **Quadro Macroeconomico**

Il 2006 si configura come un anno di transizione, in cui lo scenario macroeconomico italiano ed internazionale presenta ancora un quadro incerto.

Grazie al dinamismo delle economie più mature e al persistente sviluppo di quelle emergenti, cui contribuisce in misura fondamentale la crescita cinese, la congiuntura economica è rimasta elevata pur se inserita in una prospettiva di progressivo raffreddamento.

Sulla base di quanto risulta da studi del Fondo Monetario, il 2006 rappresenterà il picco massimo di questa crescita con un tasso del 5,1% assestandosi nel prossimo quinquennio su valori comunque superiori al 4%.

A livello internazionale a fronte di un rallentamento della crescita economica in Giappone ed USA (in particolare per il settore immobiliare) continua la crescita economica in Cina. La crescita del PIL USA da valori superiori al 3% si attesterà nei prossimi anni su valori prossimi al 2%; non è comunque prevista una inversione del ciclo.

L'area dell'Euro invece pur soffrendo sul fronte delle esportazioni a seguito del cambio sfavorevole Euro/dollaro sta beneficiando di una crescita della domanda interna. Politiche fiscali moderatamente restrittive manterranno la crescita su valori intorno al 2% nei prossimi anni.

La crescita del Prodotto interno lordo (PIL) in Italia per il 2006 si attesta al 2% contro un 2,7% della media europea. Le previsioni per l'ultimo trimestre del 2006 sono dell'1,1% contro un 2,1% a livello europeo.

L'inflazione è ora al 2,2%, più alta di quella europea che si attesta all'1,9%. E' attesa una moderata riduzione il prossimo anno al 2,1% ed al 2% nel 2008. Il tasso di interesse fissato dalla Banca Centrale Europea (BCE) è del 3,50%. Un ulteriore rialzo al 3,75% è atteso nel primo trimestre 2007.

Gli effetti della riforma del mercato del lavoro introdotta negli scorsi anni continua produrre i suoi benefici effetti con un tasso di disoccupazione che si aggira al 7,45% contro una media europea dell'8%.

A fine anno è stata portata a completamento la finanziaria 2007 che recepisce risorse per Euro 33,7 miliardi (2,4% del PIL), dei quali Euro 18,4 miliardi per lo sviluppo ed Euro 15,3 miliardi per la riduzione del deficit. La copertura è avvenuta attraverso Euro 23,3 miliardi derivanti da nuove entrate e per Euro 10,4 miliardi da minori spese.

### **Andamento del settore Immobiliare**

Il 2006 è stato caratterizzato da una contenuta crescita delle quotazioni del mercato immobiliare, rispecchiando un trend di graduale rallentamento che si era già ravvisato nell'ultimo anno. Il mercato, comunque, non ha raggiunto la temuta situazione di stallo, ma ha anzi evidenziato elementi di buona tenuta strutturale, contrariamente ai segnali di debolezza evidenziati a fine 2005, che avevano fatto presagire scenari prospettici preoccupanti per alcune realtà urbane.

Le tendenze che emergono sono quelle di un mercato che cerca nuovi equilibri e nuove opportunità di investimento, dopo anni di crescita prevalentemente concentrata nel settore uffici. Il settore degli uffici è quello che si è maggiormente raffreddato: a fronte di una crescita dell'offerta nel mercato delle locazioni la domanda di unità locative è rimasta sostanzialmente stabile.

Il periodo in esame è stato caratterizzato, infatti, da una minore crescita dei canoni e non sono mancati, in alcuni casi, anche segnali di leggera flessione. Ciò ha determinato una riduzione dei rendimenti lordi, scesi al 5,5% di media, con perdita di circa un punto percentuale rispetto alla fase iniziale del ciclo espansivo. Ciò è dovuto ad un duplice effetto:

- a) flessione nei canoni di locazione come sopra esposto
- b) crescita della domanda "investment" che ha portato ad una conseguente compressione dei rendimenti lordi.

Anche il mercato del retail è caratterizzato da una situazione di stazionarietà, con un leggero calo della domanda ed un incremento dell'offerta immessa sul mercato.

Le previsioni per i prossimi mesi appaiono improntate al mantenimento delle tendenze odierne, avvalorando la tesi di un mercato ormai giunto ad una fase di assestamento.

Le recenti novità in tema fiscale, introdotte dal Decreto Legge 223/06, pur nella complessiva penalizzazione del settore immobiliare, hanno visto i fondi immobiliari mantenere un regime di tassazione agevolata (ad esempio per quello che concerne le imposte ipo-catastali) rispetto alle società immobiliari. Peraltro non è ancora chiaro quali potranno essere gli scenari futuri derivanti dal nuovo regime impositivo degli immobili e dagli sviluppi delle recenti discussioni in tema di regime di tassazione dei redditi derivanti da investimenti in fondi comuni.

A fine anno con la Finanziaria 2007 è stata prevista l'introduzione delle Società d'Investimento Immobiliare Quotate (SIQ) che dovrebbero fornire un nuovo rilancio al settore.

### **Andamento dei Fondi Immobiliari**

Nello specifico, il settore dei fondi immobiliari ha mantenuto il suo andamento positivo. Tra la fine del 2005 e la prima parte del 2006 sono stati presentati almeno 20 nuovi prodotti. Ai tradizionali fondi retail, si sono affiancati, in misura sempre più rilevante, i fondi ad apporto pubblico e privato, rivolti prevalentemente ad operatori qualificati. I fondi riservati rappresentano, infatti, ad oggi la componente più vitale del sistema.

Nel corso del primo semestre 2006 l'industria dei fondi immobiliari ha proseguito la sua crescita. Il patrimonio complessivo è cresciuto del 10,9% e rappresenta il 2% dei fondi comuni operanti in Italia. La crescita è stata determinata sia dai flussi positivi della raccolta che dalle rivalutazioni del portafoglio immobiliare.

Da segnalare, infine, che permane una sostanziale diffusa prudenza nel settore, evidenziata anche dall'asset allocation dei fondi che mantiene una quota superiore al 56% nel settore direzionale, mentre risulta in crescita l'investimento nel settore commerciale (14%) in particolare nei centri commerciali.

### **Attività di Gestione del Fondo**

Con l'acquisto perfezionato in data 9 marzo 2006 di un immobile ad uso direzionale la Società di Gestione ha ultimato il programma degli investimenti del Fondo. L'immobile, inserito nel Centro Commerciale noto come "Ex Officine Minganti" in Bologna, è stato acquistato ad un prezzo pari a Euro 17.390.000 ed è stato affittato a Unicredit Real Estate S.p.A. con un rendimento lordo del 6,5%.

Il 7 febbraio 2007 il fondo ha perfezionato la vendita di un complesso immobiliare ad uffici di proprietà del fondo IMMOBILIUM 2001, sito nel "Centro Direzionale Milanofiori", ad Assago (MI).

Il prezzo di vendita, pari ad € 17.050.000, ha generato una plusvalenza di € 1.540.133 (+ 9,9%), rispetto al valore di acquisto al Novembre 2002, e pari ad € 550.000 (+ 3,3%) rispetto al valore determinato dagli esperti indipendenti al 31 dicembre 2006.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo del Fondo Immobilium 2001 al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 153.852.946; rispetto al 31 dicembre 2005 tale valore è aumentato di Euro 1.915.609.

Il Fondo al 31 dicembre 2006 risulta investito in immobili per un ammontare complessivo pari ad Euro 158.690.000. L'Esperto indipendente ha ritenuto di procedere a rivalutare gli immobili per complessivi Euro 1.420.052. La valutazione del portafoglio espressa dall'Esperto indipendente del Fondo è riportata in appendice al rendiconto.

Gli investimenti del Fondo sono stati realizzati con un ricorso alla leva finanziaria per l' 8,88% del portafoglio immobiliare, contraendo mutui per Euro 14.100.613.

Sotto il profilo reddituale l'investimento nell'immobile summenzionato, i cui benefici si sono manifestati sostanzialmente a partire dal secondo trimestre, ha comunque contribuito alla crescita dei canoni di locazione, comprensivi degli altri proventi che hanno raggiunto Euro 9.875.615 rispetto ad Euro 7.434.107 nello stesso periodo dell'anno precedente.

Il Fondo al 31 dicembre 2006 evidenzia un risultato lordo della gestione caratteristica pari ad Euro 9.878.996, dopo aver effettuato rivalutazioni complessive per Euro 1.420.052, contro un risultato dell'analogo periodo del 2005 pari ad Euro 10.928.718 che evidenziava rivalutazioni per Euro

3.852.048. L'incremento del margine, al netto delle rivalutazioni, è conseguente all' investimento in Bologna peraltro manifestato, come detto in precedenza, solo in parte nel corso del 2006.

Il risultato netto della gestione caratteristica pari ad Euro 9.242.032 contro Euro 10.928.718 sconta l'effetto di interessi passivi per Euro 636.964 conseguenti al ricorso alla leva finanziaria per l'acquisto effettuato nell'anno.

Si precisa che gli obiettivi sopraindicati sono stati raggiunti con un livello di oneri di gestione inferiori all'esercizio precedente, con risparmio di complessivi Euro 382.826.

L'utile d'esercizio pari ad Euro 7.473.369 contro gli Euro 8.170.086, dell'analogo periodo del 2005, al netto delle rispettive rivalutazioni, risulta incrementato del 40,2%. Il significativo miglioramento della performance reddituale è dovuto, pertanto esclusivamente a fattori gestionali.

Gli investimenti effettuati nel periodo rappresentano il presupposto per una performance su base annua, al netto delle rivalutazioni, ampiamente superiore a quella dell'esercizio precedente e sono la condizione per la valorizzazione del portafoglio immobiliare del Fondo che vedrà la sua piena realizzazione nel corso dei prossimi esercizi.

Il valore della quota di Immobilium 2001, che al 31 dicembre 2005 era di Euro 5.843,74, al 31 dicembre 2006 è pari a Euro 5.917,42, con un rendimento annuale del 5,06%, tenendo conto dei proventi distribuiti con valuta 23 marzo 2006, di Euro 213,76, equivalente al 4,28% del valore di sottoscrizione della quota. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. I dividendi complessivamente distribuiti nel corso del 2006 sono stati pari a Euro 5.557.760.

Precisiamo che dal 29/10/2003 le quote del Fondo sono state ammesse alla negoziazione nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana. La quotazione minima del periodo dal 1 gennaio 2006 al 31 dicembre 2006 è stata pari a Euro 3.340,24, dal 12 al 16 ottobre 2006, mentre la massima di Euro 3.810,00 è stata rilevata nel periodo dal 20 al 23 gennaio 2006. Nel corso del periodo sono state scambiate complessivamente n. 1.333 quote con una media giornaliera di 5,25 quote.

La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di investimento e/o disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il Fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

### **Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario**

Al fine di minimizzare il rischio connesso alla gestione immobiliare 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](http://www.benistabiligestioni.it).

### ***Rischi di mercato***

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili ed è funzione delle dinamiche macroeconomiche, peraltro condizionate dalle condizioni economiche specifiche delle aree in cui gli immobili sono localizzati.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari sono :

- andamento dei tassi d'interesse
- andamento dei mercati degli investimenti alternativi a quello immobiliare
- crescita economica.

Le politiche d'investimento del Fondo sono finalizzate a gestire queste variabili in modo da poter massimizzare i ritorni dell'investimento attraverso:

- scelta di conduttori di primario "standing"
- contratti di locazione di lungo periodo
- "location" in grosse aree urbane
- basso livello di "vacancy"

- massimizzazione dello “yield”, cioè del rapporto tra canone e valore del bene.

Per quello che concerne le vendite, il costante monitoraggio dei prezzi di mercato consente di cogliere le opportunità offerte dalle contingenti situazioni del mercato.

### ***Rischio di credito***

Come precisato precedentemente, la scelta di conduttori con merito del credito elevato consente di minimizzare, generalmente, il rischio di credito. Le procedure di monitoraggio dei conduttori sia in fase di acquisizione che durante la normale operatività del contratto consente di ridurre ulteriormente il rischio derivante dalla gestione dei contratti di locazione.

### ***Rischio Tasso d'interesse***

In relazione ai finanziamenti accesi dal Fondo, la società di gestione ha attivato una politica di copertura del rischio finanziario, in particolare per quello che concerne il rischio tasso, mediante contratti di Interest Rate Swap. L'obiettivo di questi contratti è quello di minimizzare il rischio di oscillazione tassi attraverso la conversione dei tassi variabili dei contratti di finanziamento con contratti a tassi fisso.

In relazione alle caratteristiche del finanziamento e dell'immobile finanziato viene decisa di volta in volta la strategia di copertura, che può riguardare la copertura parziale del finanziamento sia in termini temporali che di ammontare.

\*\*\*

In considerazione del risultato positivo conseguito, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire a ciascuna delle 26.000 quote di partecipazione un dividendo unitario pari a Euro 209,54 per un totale di Euro 5.448.040.

Il provento è esente da ritenute per Euro 53,46 per quota, poiché esso trova capienza negli utili maturati al 31 dicembre 2003 e già assoggettati all'imposta patrimoniale dell'1% allora vigente; la residua parte del provento, pari a Euro 156,08, risulta al lordo della ritenuta del 12,50% ove applicabile.

Il provento verrà posto in distribuzione il 19 marzo 2007 e pagato con valuta al successivo 22 marzo 2007.

Consiglio di Amministrazione  
Roma, lì 28 febbraio 2007



**RENDICONTO AL 31/12/2006**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2006				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
(Valori in Euro)				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2006		Situazione a fine esercizio precedente	
	valore complessivo	in percentuale dell'attivo	valore complessivo	in percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	-	-	-	-
A1. Partecipazioni di controllo	-	-	-	-
A2. Partecipazioni non di controllo	-	-	-	-
A3. Altri titoli di capitale	-	-	-	-
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
A5. Parti di OICR	-	-	-	-
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	-	-	<b>20.458.698</b>	<b>12,01</b>
A6. Titoli di capitale	-	-	-	-
A7. Titoli di debito	-	-	20.458.698	12,01
A8. Parti di OICR	-	-	-	-
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	-	-	-	-
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>158.690.000</b>	<b>94,02</b>	<b>139.764.332</b>	<b>82,05</b>
B1. Immobili dati in locazione	158.690.000	94,02	139.764.332	82,05
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
<b>C. CREDITI</b>	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri	-	-	-	-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
D2. Altri	-	-	-	-
<b>E. ALTRI BENI</b>	-	-	-	-
E1. Immateriali	-	-	-	-
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>5.527.795</b>	<b>3,28</b>	<b>3.640.767</b>	<b>2,14</b>
F1. Liquidità disponibile	5.527.795	3,28	3.640.767	2,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-	-
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>4.569.666</b>	<b>2,71</b>	<b>6.481.873</b>	<b>3,81</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	-	-	131.116	0,08
G3. Risparmio d'imposta	-	-	-	-
G4.1 Crediti verso clienti	311.135	0,18	489.271	0,29
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso	3.620.000	2,14	-	-
G4.3 Altre	638.531	0,38	5.861.486	3,44
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>168.787.461</b>	<b>100,00</b>	<b>170.345.670</b>	<b>100,00</b>

<b>RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2006</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE</b>			
<b>(Valori in Euro)</b>			
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/2006</b>		<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>			
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>14.100.613</b>		-
H1. Finanziamenti ipotecari	14.100.613		-
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate			-
H3. Altri			-
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-		-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-		-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-		-
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	-		-
L1. Proventi da distribuire	-		-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-		-
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>833.902</b>		<b>18.408.333</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	546.508		621.801
M2. Debiti di imposta	-		
M3. Ratei e risconti passivi	62.122		28.643
M4. Altre	75.214		17.607.889
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	150.058		150.000
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>14.934.515</b>		<b>18.408.333</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>153.852.946</b>		<b>151.937.337</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>26.000</b>		<b>26.000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5.917,42</b>		<b>5.843,74</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>213,76</b>		<b>250,00</b>

## SEZIONE REDDITUALE

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2006				
SEZIONE REDDITUALE				
(Valori in Euro)				
	Rendiconto al 31/12/2006		Rendiconto al 31/12/2005	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>30.512</b>		<b>613.842</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	-		-	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili / perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plusvalenze / minusvalenze	-		-	
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili / perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plusvalenze / minusvalenze	-		-	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>82.546</b>		<b>613.842</b>	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	67.347		974.526	
A3.2 utili / perdite da realizzi	15.199	-	323.524	
A3.3 plusvalenze / minusvalenze	-	-	37.160	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>52.034</b>		-	
A4.1 di copertura	52.034		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>30.512</b>		<b>613.842</b>	
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>9.848.484</b>		<b>10.314.876</b>	
B1. Canoni di locazione e altri proventi	9.875.615		7.434.107	
B2. Utile/perdite da realizzi	-		-	
B3. Plusvalenze/minusvalenze	1.420.052		3.852.048	
B4. Oneri per le gestione di beni immobili	- 951.293	-	641.223	
B5. Ammortamenti	-		-	
B6. Imposte sugli Immobili	- 495.890	-	330.056	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>9.848.484</b>		<b>10.314.876</b>	
<b>C. CREDITI</b>	-		-	
C1. interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. incrementi / decrementi di valore	-		-	
<b>Risultato gestione crediti</b>	-		-	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-		-	
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
<b>E. ALTRI BENI</b>	-		-	
E1. proventi	-		-	
E2. utili / perdite da realizzi	-		-	
E3. plusvalenze / minusvalenze	-		-	
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>9.878.996</b>		<b>10.928.718</b>	

<b>RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2006</b>				
<b>SEZIONE REDDITUALE</b>				
<b>(Valori in Euro)</b>				
<b>F. F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	-		-	
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	-		-	
F1.1 Risultati realizzati	-		-	
F1.2 Risultati non realizzati	-		-	
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>	-		-	
F2.1 Risultati realizzati	-		-	
F2.2 Risultati non realizzati	-		-	
<b>F3. LIQUIDITA'</b>	-		-	
F3.1 Risultati realizzati	-		-	
F3.2 Risultati non realizzati	-		-	
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>	-		-	
G1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate	-		-	
G2. Proventi delle operazioni di prestito titoli	-		-	
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>9.878.996</b>		<b>10.928.718</b>
<b>H. H. ONERI FINANZIARI</b>	-	<b>636.964</b>	-	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	398.912	-	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	398.912	-	
H1.2 su altri finanziamenti	-		-	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-	238.052	-	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>9.242.032</b>		<b>10.928.718</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	-	<b>2.461.320</b>	-	<b>2.844.146</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	-	2.177.081	-	2.213.715
I2. Commissioni banca depositaria	-	68.034	-	69.179
I3. Oneri per esperti indipendenti	-	78.556	-	107.190
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	31.400	-	57.019
I5. Altri oneri di gestione	-	106.249	-	397.043
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>		<b>692.657</b>		<b>85.514</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		151.073		90.624
L2. Altri ricavi		566.864		8.715
L3. Altri oneri	-	25.280	-	13.825
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>7.473.369</b>		<b>8.170.086</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
<b>Utile / perdita dell'esercizio</b>		<b>7.473.369</b>		<b>8.170.086</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso IMMOBILIUM 2001 gestito dalla Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio ha iniziato la propria operatività il 14/06/2002 con un valore nominale della quota pari ad Euro 5.000,00.

Al 31/12/2006, alla chiusura del quinto anno di gestione, la quota risulta essere pari ad Euro 5.917,42, registrando un rendimento annuale del 5,06%, considerando anche il provento complessivo di Euro 5.557.760,00 (pari ad Euro 213,76 per quota e al 4,28% del valore di sottoscrizione), distribuito con valuta 23 marzo 2006. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. Nell'esercizio precedente, con data valuta 24 marzo 2005, il Fondo aveva già distribuito proventi per complessivi Euro 6.500.000,00 pari ad Euro 250 per quota.

In coincidenza con le date dei rendiconti annuali, il valore quota ha raggiunto in seguito i seguenti valori:

Data rendiconto	N° quote	Valore unitario quote	Valore complessivo quote
14/06/02	26.000	5.000,00	130.000.000
31/12/02	26.000	5.133,72	133.476.712
31/12/03	26.000	5.517,22	143.447.594
31/12/04	26.000	5.779,51	150.267.251
31/12/05	26.000	5.843,74	151.937.337
31/12/06	26.000	5.917,42	153.852.946

e l'andamento è rappresentato dal grafico sottostante:



Con l'acquisto, perfezionato in data 9 marzo 2006, di un immobile ad uso direzionale, la Società di Gestione ha ultimato il programma degli investimenti del Fondo. L'immobile, inserito nel Centro Commerciale noto come "Ex Officine Minganti", è stato acquistato ad un prezzo pari a Euro 17.390.000 ed è stato affittato a Unicredit Real Estate Spa con un rendimento lordo del 6,5%.

Al 31 dicembre 2006 il Fondo risulta investito in immobili per una quota pari al 94,02% del totale delle attività.

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 158.690.000, comprensivi di rivalutazioni effettuate nell'anno per un totale di Euro 1.420.052.

I principali elementi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio chiuso al 31/12/2006 sono stati:

- l'acquisizione del nuovo immobile "Ex Officine Minganti";
- il risultato della gestione ordinaria degli immobili;
- la valutazione degli immobili vincolati, secondo quanto indicato nella valutazione redatta dagli esperti indipendenti;
- il sostenimento degli oneri finanziari connessi al finanziamento dell'acquisizione di cui sopra.

Nel corso del 2006 la società ha chiuso il mandato di gestione delle liquidità disponibili conferito nel 2004 ad Antonveneta ABN AMRO S.p.A. – SGR e le risorse ricavate sono state utilizzate per l'operatività del Fondo, in particolare per il completamento del portafoglio immobiliare.

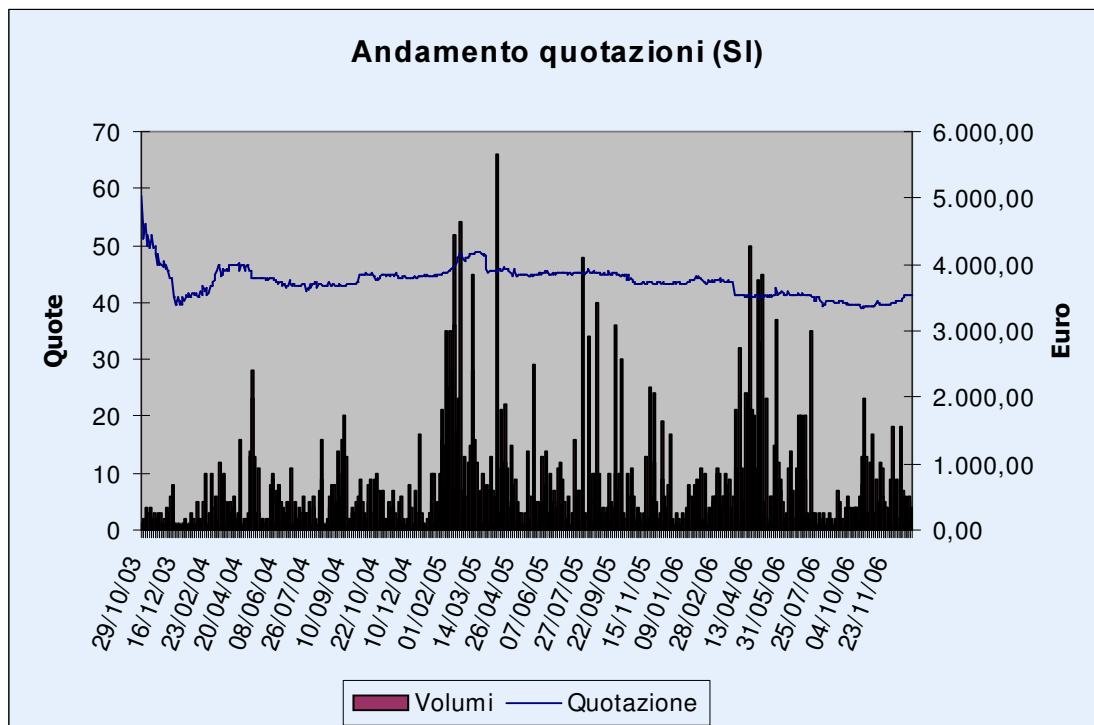
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 29 ottobre 2003.

Le transazioni del 2006 hanno interessato n.1.333 quote con una media giornaliera di 5,25 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari ad Euro 3.810,00 dal 20 al 23 gennaio 2006 e quello minimo di Euro 3.340,24 dal 12 al 16 ottobre 2006.

La quotazione dell'ultimo giorno di Borsa aperta al 29 dicembre 2006 è stata pari ad Euro 3.528,00.



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino al 31 dicembre 2006.

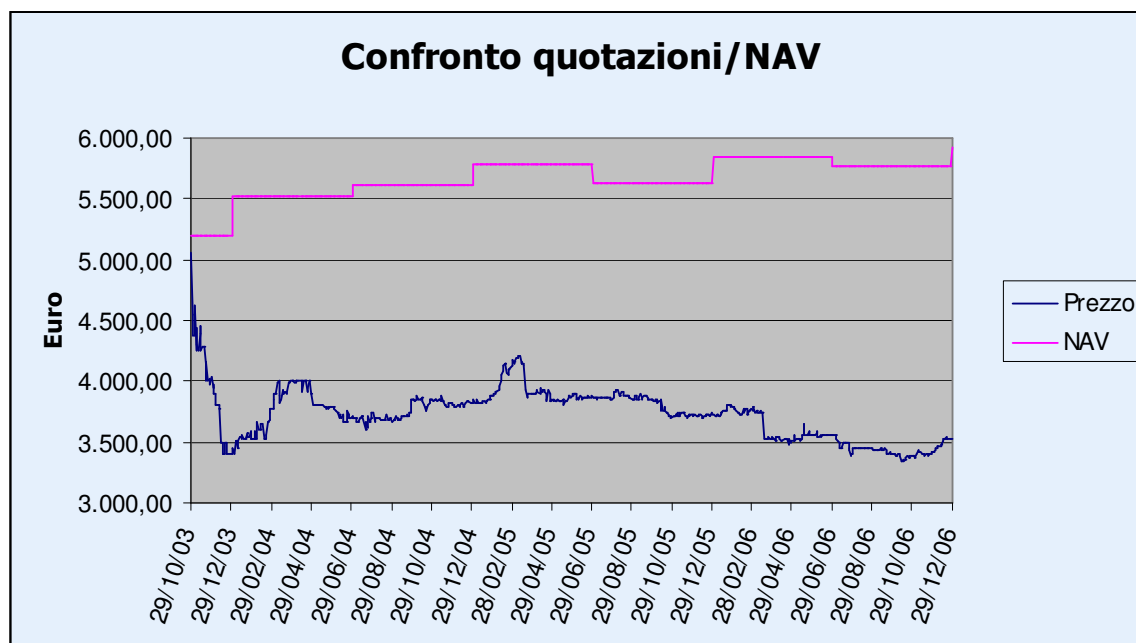


In generale nel mercato quotato dei Fondi immobiliari i prezzi differiscono in misura rilevante rispetto al NAV. Nello specifico a fine esercizio le quote scontavano il 40,38% rispetto al NAV.

I principali fattori penalizzanti sono:

- il lasso temporale esistente tra il momento dell'investimento e la fase di liquidazione del Fondo, momento in cui si realizzano le plusvalenze maturate durante il periodo d'investimento, coincidente con la vendita di gran parte degli immobili acquistati;
- i modesti volumi di scambio e quindi la mancanza di un mercato attivo nel quale possano profittevolmente incontrarsi domanda ed offerta.

Il grafico seguente mostra il confronto tra andamento del valore quota da NAV ed i prezzi da quotazione.



## **PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' 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 2006 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 Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 e sono gli stessi adottati nell'ultima valorizzazione del patrimonio del Fondo.

#### ***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 2006, gli immobili vincolati al patrimonio del Fondo con il metodo del Discounted Cash Flow, ipotizzando un piano d'interventi di manutenzione e valorizzazione teso alla massimizzazione del valore al momento della vendita. Sia i costi di valorizzazione che il valore di vendita capitalizzato sono stati attualizzati a tassi che tengono conto della rischiosità relativa al singolo asset. Il risultato di tale processo permette di ottenere un valore attuale per ogni singolo immobile appartenente al Fondo.

Per poter costruire i flussi di cassa relativi ad ogni immobile l'esperto indipendente ha recepito le informazioni relative ad ogni singolo contratto di locazione in termini di qualità del conduttore, di flussi finanziari previsti per l'incasso dei canoni, di durata contrattuale e di meccanismi d'indicizzazione.

L'esperto ha inoltre proceduto ad ispezionare gli immobili vincolati al Fondo per verificare le informazioni ricevute dalla società su consistenze e destinazioni d'uso nonché le condizioni immobiliari intrinseche ed estrinseche, comprese le infrastrutture di zona, alla data di riferimento del rendiconto.

L'esperto indipendente ha inoltre confrontato le risultanze dei propri modelli valutativi con le informazioni del mercato di riferimento del singolo immobile per poter determinare dati rilevanti quali canoni, prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, tempi di attesa degli operatori, onde poter esprimere le considerazioni finali sulla valutazione.

#### ***Crediti e altre attività***

I crediti e le altre attività sono esposti al valore di presunto realizzo.

#### ***Posizione netta di liquidità***

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

#### ***Debiti ed altre passività***

I debiti e le altre passività sono esposti al loro 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**

Le attività del Fondo sono così costituite:

### **Strumenti finanziari**

Rispetto al 31 dicembre 2005 il Fondo non detiene più strumenti finanziari quotati.

Il Fondo ha liquidato tali strumenti finanziari destinando le risorse finanziarie originate dalla loro vendita alle operazioni immobiliari effettuate nell'esercizio.

#### **II.1 Strumenti finanziari non quotati**

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

#### **II.2 Strumenti finanziari quotati**

Il Fondo ha totalmente liquidato gli investimenti finanziari detenuti al 31/12/2005 per utilizzare la disponibilità ottenuta ai fini dell'investimento in asset immobiliari.

<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Saldo al 31/12/2005</b>
0	20.458.698

Si fornisce di seguito la descrizione dei movimenti avvenuti nel periodo di riferimento.

<b>Movimenti dell'esercizio</b>	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
<b>Titoli di capitale</b>		
<b>Titoli di debito</b>		20.637.831
<b>Parti di OICR</b>		
<b>Totale</b>		<b>20.637.831</b>

#### **II.3 Strumenti finanziari derivati**

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

#### **II.4. Beni immobili e diritti reali immobiliari**

<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Saldo al 31/12/2005</b>
158.690.000	139.764.332

Gli investimenti immobiliari del Fondo sono prevalentemente a destinazione d'uso logistica ed uffici e sono ubicati tutti nel Centro Nord. Nel corso del periodo il Fondo ha portato a termine l'acquisizione di un'immobile ad uso direzionale inserito nel Centro Commerciale noto come " Ex Officine Minganti" a Bologna – via della Liberazione n. 15 – ad un prezzo di Euro 17.390.000.

L'importo della sezione B risulta interamente allocato nella sottovoce B1 "Immobili dati in locazione" che può essere dettagliata come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Valore di acquisto originario	139.906.043
Spese accessorie di acquisto	244.602
Capitalizzazioni	1.357.188
Rivalutazioni	17.182.167
<b>Totale</b>	<b>158.690.000</b>

Sull'importo totale a bilancio hanno inciso, per un totale di Euro 1.420.052, le rivalutazioni iscritte nell'anno in seguito alle valutazioni effettuate da esperti indipendenti.

Si espongono nelle tabelle seguenti l'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo e la loro redditività.

### ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione e d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico (€)	Ipotecche (€)	Altre info
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
<b>Lombardia</b>											
1	MILANO 211-A01 VIA GROSIO, 10/4	Uffici	1967	17.693	87	affitto	06/11/2008	Impr. Comm.le	18.521.398	No	
2	ASSAGO (MI) 211-A02 VIALE MILANO/FIORI Str. Priv. N. 3	Uffici	1977	7.543	163	affitto	24/11/2008	Impr. Comm.le	15.509.867	No	
3	ZIBIDO SAN GIACOMO (MI) 211-A07 VIA SALVADOR ALLENDE	Logistica	1992	11.593	55	affitto	08/08/2012	Impr. Comm.le	6.874.077	No	
<b>Veneto</b>											
4	PADOVA 211-A06 VIA LISBONA, 28	Uffici	1991	440 2.515 1.869	107 103 113	affitto affitto affitto	28/09/2009 31/01/2011 28/09/2009	Impr. Comm.le Impr. Comm.le Impr. Comm.le	9.380.996	No	
<b>Emilia Romagna</b>											
5	BOLOGNA 211-A11 VIA DELLA LIBERAZIONE, 15	Commerciale	2006	160 5.309 1.703	81 174 117	affitto affitto affitto	25/03/2012 31/12/2011 29/02/2012	Impr. Comm.le Impr. Comm.le Impr. Comm.le	17.505.616	No	
<b>Umbria</b>											
6	CITTA' DELLA PIEVE (PG) 211-A05 VIA DI VOCABOLO FORNACE 12 VIA DI VOCABOLO FORNACE 14 VIA DI VOCABOLO FORNACE 12 - 14	Logistica/ Archivi Logistica/ Archivi Logistica/ Archivi	1996 1996 2001	12.210 4.741 25.264	46 31 25	affitto affitto affitto	08/08/2012 08/08/2012 31/12/2013	Impr. Comm.le Impr. Comm.le Impr. Comm.le	14.680.309	No	
<b>Lazio</b>											
7	ROMA 211-416 VIA S.EVARISTO, 167	Uffici Uffici	1960	302 4.743	278 121	affitto affitto	31/08/2007 31/03/2010	Pubbl. Amm.ne Impr. Comm.le	8.638.603	No	
8	ROMA 211-415 VIA DEL TRAFORO, 146	Uffici Uffici Uffici	1909	1.177 565 1.019	790 389 324	affitto affitto affitto	19/12/2011 29/02/2012 31/10/2010	Istituto Bancario Impr. Comm.le Impr. Comm.le	28.107.650	No	Vincolo L. 1089/39
9	ROMA 211-420 VIALE AMERICA, 351	Uffici	1980	5.200	239	affitto	31/12/2009	Istituto Bancario	22.289.317	Si	
<b>Totali</b>									<b>141.507.833</b>		

Il costo storico include, oltre al valore di acquisto originario, le spese accessorie di acquisto e le capitalizzazioni.

I dati esplicativi relativi alle ipoteche sono riportati nella Sezione V – Altri dati patrimoniali

## INFORMAZIONI SULLA REDDITIVITÀ DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a) canone annuo	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	% sull'importo totale canoni
Fino a 1 anno	723.291	55.818		55.818	0,59%
Da oltre 1 a 3 anni	44.685.601	2.990.830		2.990.830	31,67%
Da oltre 3 a 5 anni	56.238.990	3.327.832		3.327.832	35,23%
Da oltre 5 a 7 anni	38.572.965	2.444.342		2.444.342	25,88%
Da oltre 7 a 9 anni	7.553.305	625.913		625.913	6,63%
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	<b>147.774.152</b>	<b>9.444.735</b>		<b>9.444.735</b>	<b>100,00%</b>
B) Totale beni immobili non locati	<b>10.915.847</b>				

Gli importi indicati per i canoni rappresentano una proiezione futura degli stessi fino alla scadenza dei relativi contratti d'affitto.

Si evidenzia che nel corso del periodo in analisi il Fondo non ha effettuato disinvestimenti di beni immobili.

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. Per questo immobile sono in corso trattative per la rilocazione nel secondo trimestre 2007.
- due porzioni dell'immobile sito in Padova – Via Lisbona n. 28 - riconsegnate in data 18 dicembre 2003 e 9 settembre 2004.

### II.5. Crediti

Non sono iscritti crediti in bilancio.

### II.6. Depositi bancari

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

### II.7. Altri beni

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

### II.8. Posizione netta di liquidità

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005
5.527.795	3.640.767

La voce, interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", è relativa alla liquidità disponibile sui conti correnti rubricati a IMMOBILIUM 2001 accesi presso la BANCA POPOLARE DI NOVARA S.p.A. quale banca depositaria del patrimonio del Fondo.

## II.9. Altre attività

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005
4.569.666	6.481.873

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Importo
G4.1	Crediti verso clienti	311.135
G4.2	Crediti d'imposta – a rimborso	3.620.000
G4.3	Altre:	638.531
	<i>Credito IVA dell'anno in corso</i>	<i>559.728</i>
	<i>Interessi su credito IVA</i>	<i>57.795</i>
	<i>Crediti verso assicurazione</i>	<i>15.300</i>
	<i>Depositi cauzionali fornitori</i>	<i>4.778</i>
	<i>Depositi attivi Acea S.Evaristo</i>	<i>930</i>
<b>TOTALE</b>		<b>4.569.666</b>

I crediti verso clienti possono essere raggruppati nel modo seguente:

Descrizione	Importo
Crediti verso clienti	603.030
Crediti per fatture da emettere	
- recupero spese condominiali	35.407
- interessi di mora	3.741
- canoni di affitto	70.144
Fondo svalutazione crediti	(401.187)
<b>Totale</b>	<b>311.135</b>

La voce "Crediti di imposta - a rimborso" è interamente rappresentata dal credito IVA chiesto a rimborso per l'esercizio 2005.

## **Sezione III – Le passività**

### **III.H. Finanziamenti ricevuti**

<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Saldo al 31/12/2005</b>
14.100.613	0

La voce finanziamenti ricevuti risulta interamente allocata alla sottovoce H1 – Finanziamenti ipotecari ed è relativa al mutuo di Euro 15.000.000 contratto con la Banca Popolare di Novara per finanziare l'acquisto dell'immobile di Roma - Viale America n. 351. I dati sintetici relativi al finanziamento sono di seguito riportati:

*mutuo ipotecario concesso da Banca Popolare di Novara di Euro 15 milioni*

stipulato in data 30 marzo 2006

scadenza 30 settembre 2016

indicizzato al tasso Euribor a 3 mesi più 0,45% di spread.

A copertura del rischio oscillazione tasso è stato stipulato il seguente contratto di swap con la Banca Popolare di Novara, come meglio precisato alla sezione V – Altri dati patrimoniali. Tale contratto di copertura è allineato con il piano d'ammortamento del finanziamento sottostante ed è stato stipulato alle sottoelencate condizioni.

#### Interest rate swap plain vanilla

Stipula: 3 luglio 2006

Data di inizio : 30 settembre 2006

Scadenza: 30 giugno 2011

SGR paga: tasso fisso 3,94%

Banca Popolare di Novara paga: tasso variabile Euribor a 3 mesi

Frequenza e base: Trimestrale, act/360

### **III.M. Altre passività**

<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Saldo al 31/12/2005</b>
833.902	18.408.333

La voce si compone delle seguenti sottovoci:

#### **M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati**

<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Saldo al 31/12/2005</b>
546.508	621.801

Si fornisce di seguito la composizione:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Debiti verso fornitori	294.473
Fatture da ricevere	250.773
Assicurazione conto debito	1.262
<b>Totale</b>	<b>546.508</b>

Le fatture da ricevere sono così composte:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Spese per energia elettrica	68.114
Spese per manutenzioni	43.819
Spese per contenziosi giudiziali	24.440
Revisione bilancio	15.000
Perizie per valutazione immobili	13.000
Specialist Borsa	12.500
Tassa smaltimento rifiuti	12.200
Oneri vari (su immobile "Ex Officine Minganti")	61.700
<b>Totale</b>	<b>250.773</b>

## M2. Debiti di imposta

La voce non risulta valorizzata a bilancio al 31/12/2006.

## M3. Ratei e risconti passivi

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005
62.122	28.643

La voce risulta interamente riferita ai risconti passivi contabilizzati per affitti.

## M4. Altre

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005
75.214	17.607.889

La voce di bilancio può essere dettagliata come esposto di seguito:

Descrizione	Importo
ICI	46.800
Debiti verso Beni Stabili SGR S.p.A. - conto rimborsi	20.525
Banca di Roma conto rimborso	7.889
<b>Totale</b>	<b>75.214</b>

Il conto ICI è stato stanziato interamente nell'esercizio a titolo di prudenziali a fronte di eventuali oneri fiscali (ICI).

Il debito verso la società di gestione Beni Stabili Gestioni S.p.A. è relativo al differenziale del contratto di Interest rate Swap (IRS) stipulato al fine di coprire il rischio di rialzo dei tassi di interesse sul finanziamento relativo all'acquisto dell'immobile di Roma - Viale America n. 351; detto importo è stato anticipato dalla società di gestione e regolato nei primi giorni di gennaio 2007 con stessa valuta.

Il debito da rimborsare a Banca di Roma è dovuto ad un errato accredito.

Rispetto all'esercizio precedente è stato estinto il debito nei confronti di Società Cattolica di Assicurazioni per il pagamento dilazionato del prezzo di vendita dell'immobile di Roma - Viale America, 351 per Euro 17.600.000.

## M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni

Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005
150.058	150.000

I debiti sono relativi ai depositi cauzionali attivi, comprensivi degli interessi da riconoscere ai locatari, esposti in bilancio per un totale di Euro 58.

## **Sezione IV – Il valore complessivo netto**

### **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 14/06/2002 FINO AL 31/12/2006**

Il valore complessivo netto del Fondo, alla data del 31/12/2006, è risultato pari ad Euro 153.852.946 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 5.917,42.

Tale valore si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

	<b>Importo</b>	<b>In percentuale dei versamenti effettuati</b>
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (q. emesse x prezzo emissione)	130.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	130.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	2.962.765	2,28%
B. Risultato complessivo gestione immobili	44.175.535	33,98%
C. Risultato complessivo gestione dei crediti		
D. Interessi attivi proventi assimilati su depositi bancari		
E. Risultato complessivo gestione altri beni		
F. Risultato complessivo gestione cambi		
G. Risultato complessivo altre operazioni di gestione	98.432	0,08%
H. Oneri finanziari complessivi	-636.964	-0,49%
I. Oneri di gestione complessivi	-11.726.673	-9,02%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	3.212.292	2,47%
M. Imposte complessive	-2.174.681	-1,67%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-12.057.760	-9,28%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2006	153.852.946	118,35%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	5,63%	

## **Sezione V – Altri dati patrimoniali**

Il Fondo ha stipulato un contratto di Interest Rate Swap (IRS) al fine di coprire il rischio di rialzo dei tassi di interesse sul nozionale del finanziamento ipotecario acceso sull'immobile sito in Roma – Viale America n. 351 - per la durata di anni 5 (cinque).

	<b>Ammontare dell'impegno</b>	
	<b>Valore assoluto</b>	<b>% del Valore Complessivo Netto</b>
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	14.396.449	9,36%
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b> - Future e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili		

Il valore di mercato dello strumento, al 31/12/2006 è pari a Euro 29.636.

- 1) A fine esercizio il Fondo non vanta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza di Beni Stabili Gestioni S.p.A. – società di gestione del risparmio.  
Per quanto riguarda invece le attività e passività vantate dal Fondo nei confronti della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – società di gestione del risparmio, queste sono rappresentate da debiti in conto rimborsi pari ad Euro 20.525 come specificato nella voce M4 precedente.
- 2) Il Fondo non detiene attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi dall'U.E.M..
- 3) Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.
- 5) Si fornisce di seguito il dettaglio dell'ammontare e della composizione delle garanzie ricevute:

<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>Saldo al 31/12/2005</b>
3.084.277	3.595.879

Trattasi di fidejussioni bancarie rilasciate da alcuni locatari a garanzia degli adempimenti contrattuali.



6) Sull'immobile di Viale America – Roma grava un'ipoteca per Euro 30.000.000 iscritta a favore della Banca Popolare di Novara a garanzia del mutuo erogato.

## PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Partecipazioni in società non quotate:</b>				
1. Di controllo				
2. Non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	15.199			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Come già indicato in precedenza, nel corso dell'esercizio in Fondo ha chiuso il mandato attivo per la gestione del portafoglio titoli ed ha provveduto alla vendita degli strumenti finanziari al fine di utilizzare le risorse ricavate per la gestione in asset immobiliari.

La gestione dei titoli in portafoglio ha garantito nel periodo di riferimento un reddito complessivo pari ad Euro 82.546 , composto da:

Descrizione	Importo
Utili da realizzi	30.137
Perdite da realizzi	(14.938)
Interessi su titoli di debito quotati	67.347
<b>Totale</b>	<b>82.546</b>

Il Fondo ha stipulato un contratto di swap a copertura del finanziamento erogato per l'acquisto dell'immobile di Roma – Viale America n. 351.

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	(52.034)			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b> - Future - Opzioni - Swap				

## **Sezione II – Beni immobili**

Di seguito viene rappresentato il risultato economico del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 9.848.484:

<b>Risultato economico dell'esercizio su beni immobili</b>					
	<b>Immobili Residenziali</b>	<b>Immobili Commerciali</b>	<b>Immobili Industriali</b>	<b>Terreni</b>	<b>Altri</b>
1. PROVENTI					
1.1 Canoni di locazione non finanziaria		9.875.615			
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/MINUSVALENZE					
3.1 Beni Immobili		1.420.052			
3.2 Diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI (anche ICI)		(1.447.183)			
5. AMMORTAMENTI					

## **Sezione III – Crediti**

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

## **Sezione IV – Depositi bancari**

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

## **Sezione V – Altri beni**

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli al punto B1 della sezione patrimoniale.

## **Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**

Il Fondo non ha effettuato operazioni di gestione cambi e non ha conseguito proventi ed oneri da operazioni di pronti contro termine, di prestito titoli e assimilate.

La voce interessi passivi su finanziamenti ricevuti è pari ad Euro 398.912 ed è relativa agli interessi corrisposti sul mutuo ipotecario contratto con la Banca Popolare di Novara per l'immobile di Roma - Viale America n. 351.

La voce Altri oneri finanziari è esposta in bilancio per un totale pari ad Euro 238.052 ed è così dettagliata:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Interessi e commissioni di factoring	172.784
Spese accessorie mutui	52.490
Commissioni bancarie	12.778
<b>TOTALE</b>	<b>238.052</b>

## Sezione VII – Oneri di gestione

### VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento
1) Provvigioni di gestione * provvigioni di base * provvigioni di incentivo	-2.177	-1,42%	-1,29%		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	-68	-0,04%	-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	-79	-0,05%	-0,05%		0	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	-1.447	-0,95%	-0,86%		0	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	-30	-0,02%			0	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-31	-0,02%			0	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	-61	-0,04%			0	0,00%		
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>-3.908</b>	<b>-2,56%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
su titoli azionari	0				0			
su titoli di debito	0				0			
su derivati	0				0			
altri (da specificare)	0							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	-637			-4,52%	0	0,00%		0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	0	0,00%			0	0,00%		
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>-4.545</b>	<b>-2,97%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		

(\*) calcolato come media del periodo

### Commissione di gestione

Il valore esposto si riferisce alle provvigioni di gestione spettanti alla Società di gestione per il periodo dal 1/1 al 31/12/2006, 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.

### Compenso spettante alla banca depositaria

Il valore esposto si riferisce alla commissione spettante alla Banca depositaria per il periodo dal 1/1 al 31/12/2006, 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 gli esperti indipendenti relativamente alle valutazioni semestrali previste dalla vigente normativa con onorario variabile da 2.500 euro a 6.000 euro a seconda del valore dell'immobile.

### Spese per la revisione contabile del Fondo

Il valore esposto si riferisce alle spese per la revisione contabile del Fondo effettuata dalla società PricewaterhouseCoopers S.p.A.

### Oneri per di gestione degli immobili

Viene di seguito dettagliata la composizione della voce 7 della tabella:

Descrizione	Importo
Imposta ICI	495.890
Spese condominiali	334.671
Spese di intermediazione	38.180

Imposta di registro e oneri di registrazione	88.308
Manutenzioni	376.699
Assicurazioni	45.980
Oneri vari	67.455
<b>Totale</b>	<b>1.447.183</b>

### **Altri oneri gravanti sul Fondo**

Si indica di seguito la composizione (voce 10 della tabella).

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Specialist Borsa	25.000
Borsa Italiana per quotazione	15.120
Vidimazioni ed adempimenti vari	14.912
Svalutazione clienti	3.619
Prestazioni contabili, fiscali e amministrative	1.608
Altre spese	909
<b>Totale</b>	<b>61.168</b>

### **VII.2 Provvigioni di incentivo**

Ai sensi delle previsioni regolamentari non sono presenti provvigioni di incentivo.

### **Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri**

La voce si compone come di seguito esposto.

<b>Voce</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	151.073
L2.	Altri ricavi:	
	- sopravvenienze attive	485.797
	- interessi su crediti verso Erario	57.795
	- rimborsi assicurativi	17.700
	- diversi	5.572
L3.	Altri oneri:	
	- sopravvenienze passive	(25.280)
<b>TOTALE</b>		<b>692.657</b>

### **Sezione IX – Imposte**

A partire dal 1° gennaio 2004 l'utile conseguito dai fondi immobiliari non è soggetto a tassazione a seguito delle modifiche introdotte al D.L. 351/2001 dal D.L. 269/2003, convertito con modificazioni nella Legge 24 novembre 2003 n. 326.

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

La società di gestione non ha ricevuto utilità diverse dalle commissioni già descritte.

Per quanto concerne la copertura del rischio di tasso la SGR ha concluso con Banca Popolare di Novara un contratto attraverso un interest rate swap i cui dati principali sono riportati nella sezione V – Altri dati patrimoniali.

Non sono stati stipulati prestiti destinati al finanziamento di operazioni di rimborso anticipato delle quote del Fondo.

Nel corso del 2006 la società ha acquistato e vincolato al patrimonio del Fondo l'immobile "Ex Officine Minganti" sito a Bologna in via della Liberazione n. 15 al prezzo di Euro 17.390.000.

La parte venditrice dell'immobile 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 al 31 dicembre 2006 è stato stimato dagli Esperti indipendenti in Euro 17.520.000.

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 31/12/2006 redatta dall'esperto indipendente CB Richard Ellis.
- **Allegato 2:** relazione delle società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

**VALUTAZIONE**  
**PATRIMONIO IMMOBILIARE**  
**“FONDO IMMOBILUM 2001”**  
**ALLA DATA DEL 31/12/2006**

**GENNAIO 2007**



## INDICE

<b>ARGOMENTO</b>	<b>PAGINA</b>
PREMESSA	1
DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO	2
CRITERI DI VALUTAZIONE	2
LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE	4
ASPETTI CONNESSI ALLA LEGGE 248/06	5
VALUTAZIONE	5
SITUAZIONE LOCATIVA	6
SUPERFICI	6
GENERALITA'	6
CONCLUSIONI	7
NOTA FINALE	7

### ALLEGATI

Schede descrittive e di valutazione dei singoli beni immobiliari

Roma, 10 Gennaio 2007

Spettabile  
**BENI STABILI GESTIONI SGR S.P.A.**  
Via Piemonte, 38  
00187 – Roma

CONTRATTO N. 3385

**Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del patrimonio immobiliare di proprietà del fondo immobiliare chiuso “IMMOBILIUM 2001” alla data del 31/12/2006.**

**PREMESSA**

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione gli immobili rientranti nel perimetro del patrimonio del Fondo “IMMOBILIUM 2001”, al fine di determinare il loro più probabile valore di mercato, alla data del 31 Dicembre 2006, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Gli asset immobiliari oggetto della presente perizia sono:

CITTA'	INDIRIZZO
ROMA	Via S. Evaristo
ROMA	Via d. Traforo 114/146
ROMA	Viale America 351
CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli
MILANO	Via Grosio 10/4
MILANO FIORI	(Assago): Strada 3
ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via 8 Marzo
PADOVA	Via Lisbona 28
BOLOGNA	Via della Liberazione, 15 (porzione uffici)

## **DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO**

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

## **CRITERI DI VALUTAZIONE**

In sede di stima ci siamo attenuti a metodi e principi valutativi di generale accettazione; in particolare il criterio di valutazione applicato è stato il seguente:

### *Metodo del Discounted Cash Flow*

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali è stato previsto di cedere o rilocare l'immobile a valori di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Il valore capitalizzato è stato attualizzato a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata.

Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale di ogni singolo immobile o porzione immobiliare.

Gli elementi sui quali si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun bene immobiliare, sono stati:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione in essere;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dai contratti di locazione (piano di utilizzo);
- costi di gestione degli immobili locati (ICI, amministrazione, assicurazione, ecc);
- tempi di messa a reddito;
- previsione in rivalutazione dei canoni immobiliari (Capital gain);
- tempi di commercializzazione;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari;
- canoni di locazione di mercato;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile.

**Indicatori monetari:** gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati, che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Le considerazioni sopra riportate contengono ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a valori correnti.

**Tempi:** nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di affitto conseguente i contratti di locazione in essere, e da quelli ipotizzati per gli spazi attualmente liberi, si sono considerati gli eventuali tempi di ristrutturazione e rimessa a reddito e alienazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione degli immobili.

Ne discende che ogni immobile valorizzato presenta un diverso periodo di messa a regime, così come diverso può essere l'utilizzo a cui si è considerato di destinarlo.

**Tassi utilizzati:** per quanto attiene i tassi, nello sviluppo dello studio valutativo vale il discorso impostato per i tempi operativi: ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente.

I tassi presi a base della valutazione sono stati i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione dei canoni finali dopo la messa a regime.

Ognuno di questi tassi esprime, ricomprendendole, le quote parte di spread, illiquidità e rischio settore, considerando un equity del 50,00% sul capitale investito.

I tassi di capitalizzazione utilizzati per ottenere il valore finale dei singoli immobili sono stati scelti in funzione dell'ubicazione e del grado di appetibilità della singola posizione.

Le considerazioni valutative sono computate a moneta corrente, considerando un tasso di inflazione previsto al 2,20% e un capital gain atteso specifico per ogni singolo asset.

## **LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE**

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione edilizia fornitaci dalla Committente, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarvi, come qui di seguito riportato.

Tali aspetti andranno ulteriormente analizzati in quanto non considerati dal presente rapporto:

- a) nessuna ricerca è stata effettuata riguardo a titoli di proprietà, servitù, vincoli, ipoteche od altro.  
Non sono state effettuate analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche.  
Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine;
- b) le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione, ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcuni delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti ed adottati come riferimento;
- c) i dati relativi alle consistenze delle unità commerciali ci sono stati forniti dalla Proprietà e da noi planimetricamente verificati, senza aver effettuato alcun controllo della rispondenza degli elaborati grafici fornitici in fase di sopralluogo ai vari immobili;
- d) in relazione a concessioni edilizie, autorizzazioni, etc. non abbiamo effettuato verifiche presso gli Enti competenti e pertanto non possiamo accettare nessuna responsabilità per quanto attiene a tali autorizzazioni.

## **ASPETTI CONNESSI ALLA LEGGE 248/06**

Per la legge succitata, si è tenuto conto, per quanto attiene l'imposta di registro sulle locazioni, imputandone la quota parte a carico della locatrice (0.50%), all'interno delle spese a carico della proprietà.

## **VALUTAZIONE**

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services S.p.a. ha effettuato ispezioni su ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso), la situazione immobiliare (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali dell'immobile, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per ipotizzare la massima valorizzazione dell'asset sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che - tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili, finanziariamente fattibili ed economicamente remunerativi - sia in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, ed utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità ed appetibilità che possono esprimere sul mercato medesimo.

Ogni immobile/unità immobiliare è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

## **SITUAZIONE LOCATIVA**

La nostra valutazione è basata sui dati fornitici, riferiti alla data del presente elaborato.

Ai fini del lavoro abbiamo recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni che per la loro indicizzazione nel tempo, sia infine la durata dei contratti stessi.

## **SUPERFICI**

In merito alle consistenze immobiliari utilizzate, la presente valutazione è basata sulle indicazioni e documenti ricevuti dalla proprietà.

## **GENERALITÀ**

E' prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione.

Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali e di agenzia, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette od indirette di alcun genere.

Il valore di mercato attribuito ai beni immobiliari è comprensivo del terreno di pertinenza, dei fabbricati e degli impianti fissi generali.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

E' spesso riscontrato nella pratica che si verificano pagamenti differiti nel tempo, con evidenti effetti sull'effettivo prezzo di cessione. La valutazione dà per assunto il pagamento completo per contanti o equivalente alla data della valutazione.

Pertanto anche nei casi in cui è stato da noi ipotizzato il frazionamento quale migliore metodologia di vendita, non si è tenuto conto dell'effetto finanziario derivante dai pagamenti dei prezzi delle singole unità.

### CONCLUSIONI

Nell'ipotesi che non esistano restrizione o limitazione alcuna, né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il valore di mercato degli immobili di proprietà del Fondo immobiliare "IMMOBILUM 2001", alla data del 31 Dicembre 2006, è quantificabile in

**Euro 158.690.000,00** (Euro Centocinquantottomilioni seicentonovantamila/00), così analiticamente suddiviso:

CITTA'	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO CBRE (€) al 31/12/06
ROMA	Via S. Evaristo	
ROMA	Via d. Traforo 114/146	
ROMA	Viale America 351	
CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli	
MILANO	Via Grosio 10/4	
MILANO FIORI	(Assago): Strada 3	
ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via 8 Marzo	
PADOVA	Via Lisbona 28	
BOLOGNA	Via della Liberazione, 15 (porzione uffici)	
<b>TOTALE</b>		

### NOTA FINALE

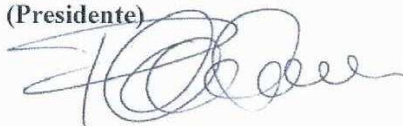
La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per la Vostra Società. Può essere utilizzata per scopi aziendali a ed in particolare per lo scopo e le finalità specifiche descritte nella premessa.

Infine, il presente certificato non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al certificato stesso.

In fede,

**CB RICHARD ELLIS  
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.**

**P. Angelo Castelnovo  
(Presidente)**



**Bruno BERNARDINI  
(Director)**





**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"**

**BENI STABILI GESTIONI SPA SGR**

**RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE  
AL 31 DICEMBRE 2006**

**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"

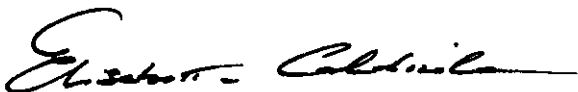
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "IMMOBILIUM 2001" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli Amministratori della Beni Stabili Gestioni SpA Società di Gestione del Risparmio. 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 i risultati, 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 2 marzo 2006.

- 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 2006 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.

Milano, 23 marzo 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Elisabetta Caldirola  
(Revisore contabile)