



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO  
IMMOBILIUM 2001

IM  
MOBI  
LIUM  
2001

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2007

## INDICE

|  |    |
|--|----|
| <b>INFORMAZIONI SOCIETARIE</b> .....   | 3  |
| <b>INFORMAZIONI GENERALI</b> .....   | 4  |
| RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....  | 5  |
| RENDICONTO AL 31/12/2007.....  | 12 |
| <i>SITUAZIONE PATRIMONIALE</i> .....   | 12 |
| <i>SEZIONE REDDITUALE</i> .....  | 14 |
| NOTA INTEGRATIVA.....  | 16 |
| <i>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</i> .....  | 16 |
| <i>PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</i> .....                               | 19 |
| Sezione I – Criteri di valutazione.....  | 19 |
| Sezione II – Le attività.....  | 20 |
| Sezione III – Le passività.....  | 24 |
| Sezione IV – Il valore complessivo netto.....  | 26 |
| Sezione V – Altri dati patrimoniali.....   | 27 |
| <i>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</i> .....   | 28 |
| Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi)..... | 28 |
| Sezione II – Beni immobili.....  | 29 |
| Sezione III – Crediti.....   | 29 |
| Sezione IV – Depositi bancari.....   | 29 |
| Sezione V – Altri beni.....  | 29 |
| Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....  | 29 |
| Sezione VII – Oneri di gestione.....   | 30 |
| Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri.....  | 31 |
| Sezione IX – Imposte.....  | 31 |
| <i>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI</i> .....  | 32 |

## **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 2007 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 e successive modifiche, 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.

Il rendiconto al 31 dicembre 2007 è oggetto di revisione contabile da parte della Società PricewaterhouseCoopers S.p.A..



## **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

### **Quadro Macroeconomico**

Nel corso del 2007 lo scenario macroeconomico mondiale è stato dominato dalla crisi del mercato dei mutui immobiliari americani iniziata la scorsa estate e dalle sue implicazioni per i mercati finanziari e la crescita economica. Un secondo elemento chiave dello scenario internazionale è stato rappresentato dal forte aumento dei prezzi delle materie prime energetiche e alimentari, dovuto a molteplici fattori, tra cui l'elevata domanda da parte dei paesi emergenti.

Di conseguenza le prospettive divengono più incerte con una revisione al ribasso delle previsioni di crescita e al rialzo di quelle d'inflazione. Il peggioramento delle prospettive per il 2008 riguarda soprattutto gli Stati Uniti dove la Federal Reserve ha reagito con tre successive riduzioni dei tassi ufficiali, scesi complessivamente di un intero punto percentuale, al 4,25 per cento. Nell'area dell'euro l'aumento dell'attività produttiva nel 2007 è stato superiore alla crescita potenziale nella media dell'anno, ma in decelerazione nel quarto trimestre. Il quadro previsionale dell'Eurosistema segnala per il 2008 una crescita appena in linea con quella potenziale; l'inflazione dovrebbe rimanere superiore al 2 per cento per gran parte dell'anno. In questo contesto, il Consiglio direttivo della BCE ha mantenuto i tassi ufficiali invariati al 4,0 per cento.

Anche in Italia il 2007 si chiude in decelerazione: nonostante una modesta ripresa nel terzo trimestre, la produzione industriale, come anche quella del settore dei servizi, è calata nel quarto. Si stima che i consumi, sostenuti nella prima metà dell'anno, abbiano quasi ristagnato nella seconda come nel resto dell'area euro, la dinamica dei prezzi al consumo ha risentito dei rincari delle materie prime, che hanno fatto registrare nella media del 2007 un aumento del 2 per cento dell'indice ISTAT.

Notizie positive vengono invece dal mercato del lavoro, dove la riforma introdotta negli scorsi anni continua produrre i suoi benefici, con un calo del tasso di disoccupazione stimato intorno al 6,5 per cento.

Sulla base delle informazioni disponibili sui conti pubblici, si intravede un significativo miglioramento dei saldi rispetto al 2006; il fabbisogno del settore statale è sceso al livello più basso dal 2000. L'analisi delle disposizioni contenute nella Legge Finanziaria per il 2008 mostra un aumento delle risorse destinate a nuove infrastrutture del 19,5% in termini reali rispetto al 2007 a cui deve aggiungersi l'ulteriore finanziamento per interventi infrastrutturali quantificato in 3.040 milioni di Euro.

Anche il quadro previsionale italiano risente degli shock esterni e si stima che la crescita dell'economia italiana prosegua nel prossimo biennio a un ritmo di circa lo 0,7% per cento l'anno, inferiore a quello del prodotto potenziale. Anche la crescita dei consumi dovrebbe attestarsi attorno al punto percentuale sia nel 2008 sia nel 2009; gli investimenti dovrebbero rallentare, soprattutto nella componente residenziale. L'inflazione al consumo si dovrebbe collocare in media poco sopra il 2,5 per cento nel 2008; ritornerebbe attorno al 2 per cento nel 2009.

### **Andamento del settore Immobiliare**

Il mercato immobiliare ha registrato un andamento positivo nella prima parte del 2007, mentre il secondo semestre è stato caratterizzato da un clima di incertezza, imputabile agli effetti che la crisi innescata dai mutui subprime negli Stati Uniti ha avuto sul sistema economico e sui flussi di investimento. Tuttavia il mercato immobiliare europeo non ha risentito degli effetti di tale crisi in modo grave e si prevede che i primi segnali di ripresa dovrebbero emergere già nella seconda metà del 2008.

Il secondo semestre 2007 ha visto un buon andamento del comparto uffici. La ripresa economica e il diffuso calo del tasso di disoccupazione hanno comportato un sensibile aumento della richiesta di uffici di alto livello, soprattutto nelle top location.

Il mercato residenziale ha avuto un andamento abbastanza positivo in quasi tutta Europa, pur evidenziando un rallentamento verso la fine del 2007 grazie soprattutto all'aumento dell'attività da parte degli investitori istituzionali.

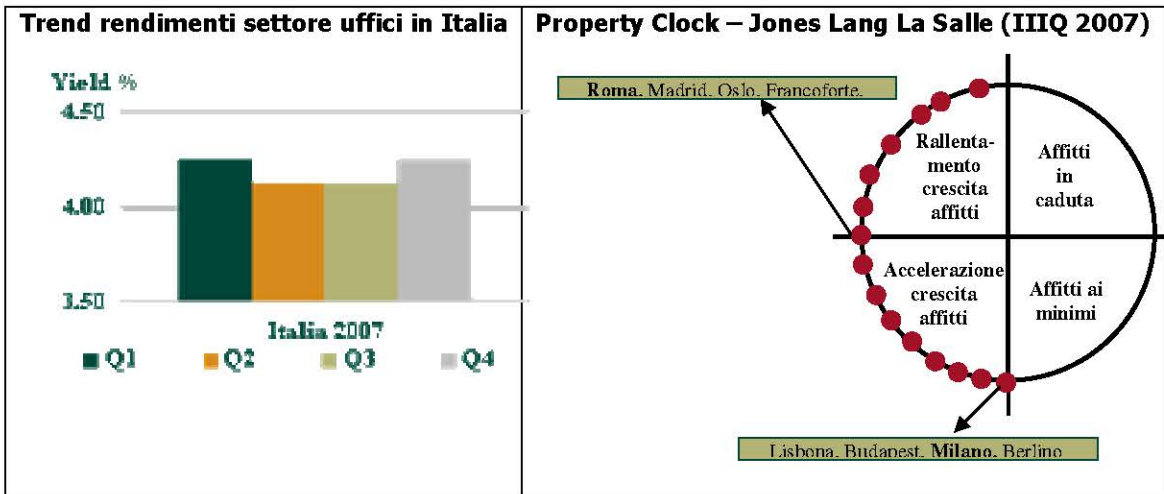
La fine del 2007 e il 2008 saranno caratterizzati dal consolidamento del trend attuale, con un diffuso allargamento della forbice tra i prodotti nuovi, di qualità e ben localizzati e quelli vecchi e obsoleti, situati in posizione marginale, sia nel comparto residenziale che in quelli non residenziali.

Il mercato immobiliare italiano si trova al termine di un periodo di forte crescita dei prezzi e ci si attende un rallentamento nei mesi seguenti dovuto in particolare a:

- impatto diretto della crisi americana dei sub-prime (che non è ancora del tutto evidente sul mercato Italiano, nonostante sia necessario attendere il pieno esaurirsi della congiuntura finanziaria fortemente avversa)
- revisione delle aspettative di crescita economica (dall' 1,9% all'1,7% di crescita del PIL nel periodo 2008-2011)
- diminuzione del ricorso all'indebitamento (la crescita delle erogazioni è stata quasi nulla nel periodo fra luglio 2006-2007), in concomitanza di una crescita delle sofferenze sui mutui
- calo delle compravendite nel primo semestre del 2007 del 2,7%, con tempi medi di vendita allungatisi a fino a 6 mesi nel secondo semestre

Nel 2007 i prezzi medi di vendita hanno fatto registrare una crescita del 6,3% su base annuale determinando una progressiva contrazione della redditività da locazione scesa a fine anno al 5,2% di media. In particolare i segmenti d'impresa crescono ad un ritmo più sostenuto del segmento residenziale: nel secondo semestre 2007, +2,7% uffici, +2,3% negozi, +3,6% la logistica.

Il mercato degli immobili ad uso uffici ha mostrato segnali di stabilità nel corso del 2007, con conseguente contrazione dei rendimenti anche a seguito della disponibilità limitata di prodotti di qualità che ha alimentato la crescita dei prezzi: nelle città principali di Roma e Milano si sono registrati nel corso del 2007 livelli di prezzi da record. Di conseguenza, alcuni investitori istituzionali, invece di competere per le piazze principali hanno iniziato ad esplorare piazze o tipologie di investimento alternative, inclusi gli sviluppi immobiliari.



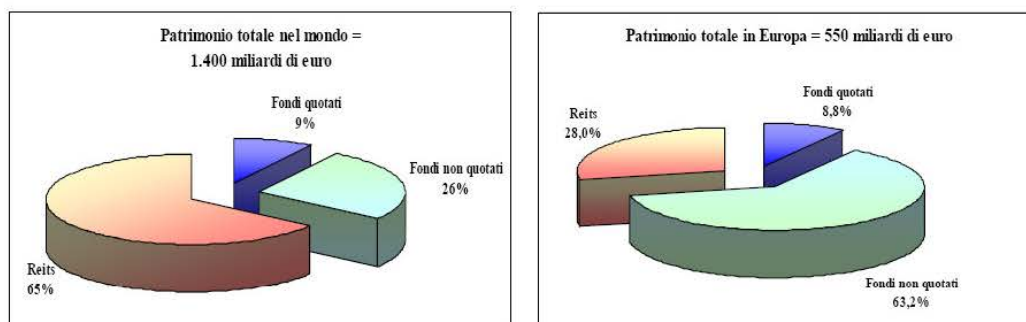
Nonostante sia il quarto mercato più grande d'Europa, il settore retail italiano rimane frammentato e dominato da piccoli operatori individuali. Nel 2006 il mercato retail italiano valeva circa 212 miliardi di Euro, ma rappresentava solo 3.600 Euro a livello pro-capite, circa il 20% in meno rispetto alla media europea. Alla fine del 2007 sono stati resi disponibili altri 650.000 mq con un notevole sviluppo nel Sud Italia. Fuori dalle piazze commerciali principali, il livello degli affitti è cresciuto mediamente del 4% annuo negli ultimi tre anni, ma la prospettiva è di una riduzione del tasso di crescita al 3% annuo nei prossimi cinque anni.

La politica rialzista adottata dalla Bce tra il dicembre 2005 e il marzo 2007 per quanto riguarda i tassi d'interesse ha prodotto un rallentamento del mercato residenziale: nel primo semestre del 2007 il mercato ha registrato una flessione delle compravendite del 3,5% su base annua, dovuta all'aumento del costo del denaro che ha inciso sui comportamenti delle famiglie e degli investitori.

## Andamento dei Fondi Immobiliari

Il 2007 si chiude con un incremento del peso degli strumenti di investimento che operano nel settore immobiliare attraverso diverse forme (fondi quotati, non quotati, Reits), il cui patrimonio sfiora 1.400 miliardi di Euro: si tratta di una crescita di oltre il 16,5 per cento rispetto all'anno precedente. Entro la fine del 2008 lo stock gestito complessivamente dalle diverse forme di fondi dovrebbe raggiungere 1.650 miliardi di Euro: si attende un contributo anche da alcuni Paesi emergenti, come, Dubai e Sud Africa.

### Patrimonio totale dei fondi immobiliari nel mondo e in Europa (stima 2007)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Il mercato dei fondi immobiliari europei ha mostrato un trend positivo, in quanto un numero sempre maggiore di investitori è incentivato a convogliare una parte delle proprie risorse nel mercato immobiliare, motivato sia dalla volatilità dei mercati finanziari che dai buoni rendimenti registrati dai fondi negli ultimi anni. Il peso dell'Europa nel panorama dei fondi immobiliari a livello mondiale è aumentato in modo vistoso, raggiungendo il 60 per cento del totale.

La carenza di offerta di prodotti di qualità nelle zone migliori delle principali città dell'Europa occidentale comporta un continuo calo dei rendimenti, che si riflette anche sulla performance dei fondi immobiliari. Anche se il 2007 ha registrato una diminuzione estremamente contenuta: si calcola una media del 5,2 per cento rispetto al 5,3 per cento dell'anno precedente.

Per quanto riguarda l'asset allocation, le variazioni rispetto al 2006 sono marginali. Il residenziale ha registrato un ulteriore lieve aumento a scapito degli uffici, che ormai da qualche anno sono in calo, sebbene continuano a concentrare la quota più importante. Una buona fetta del patrimonio residenziale è rappresentato da edifici per anziani e residenze assistite. In aumento anche il comparto industriale: la quota è composta in larga maggioranza dagli spazi logistici, il cui sviluppo è in forte aumento soprattutto nei paesi europei emergenti.

Per quanto riguarda la localizzazione, si conferma la tendenza ad una maggiore diversificazione: i fondi non acquistano solo più nelle aree centrali delle grandi città, ma si rivolgono anche verso le città di medie dimensioni e verso l'estero, seppure in misura minore rispetto ai fondi immobiliari extra-europei. La larga maggioranza degli investimenti all'estero, per il momento, si orienta verso gli altri Paesi europei, in particolare nell'Europa centro-orientale.

Il 2008 dovrebbe registrare un ulteriore incremento, anche se aumenti più intensi sono attesi nel biennio successivo, quando dovrebbero fare ingresso nel mercato alcune società tedesche e lo strumento sarà operativo in altri Paesi (ad esempio le Siq in Italia).

Dal 2003, (anno in cui Assogestioni censiva solo n. 3 fondi sul mercato dei fondi immobiliari) ad oggi, il settore dei fondi immobiliari in Italia è cresciuto sotto tutti i punti di vista, raggiungendo livelli inaspettati di patrimonio gestito, raccolta, numero di fondi, numero di operatori e registrando ad oggi la più alta crescita a livello percentuale in Europa. Negli ultimi 4 anni il settore dei Fondi Immobiliari è cresciuto sotto tutti i punti di vista registrando un incremento di oltre il 700% del patrimonio gestito e di oltre l'800% delle attività. Tale sviluppo, ha portato nel tempo un generale aumento della trasparenza del settore dei fondi immobiliari, incentivando ed attirando progressivamente anche la presenza di investitori esteri che negli ultimi 5 anni hanno contribuito allo stesso sviluppo immettendo nel mercato oltre 10 miliardi di Euro.

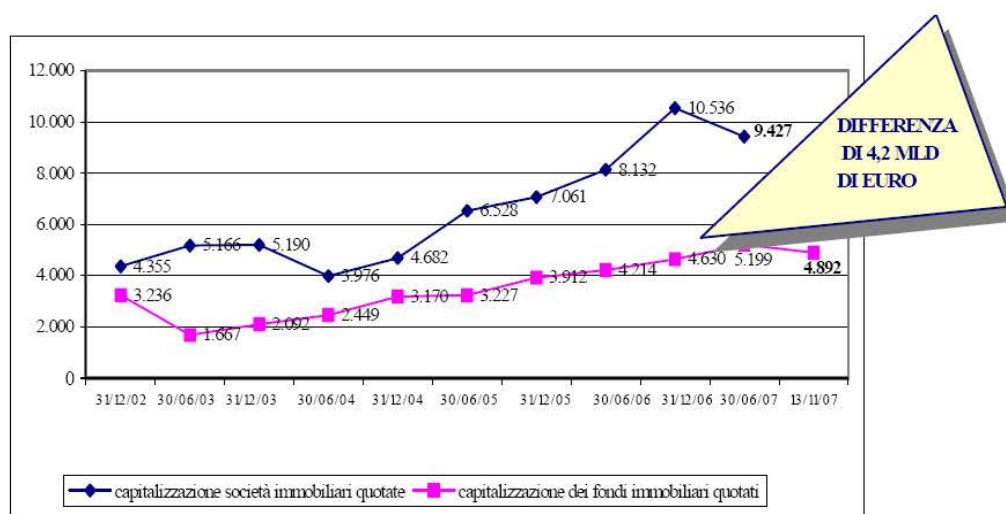


Nel 2007 il mercato dei fondi immobiliari italiani ha riconfermato la crescita registrata negli anni passati che vede aumentare sia i prodotti sul mercato che le società presenti: alla fine del primo semestre, infatti, il numero complessivo dei fondi operativi sale a 91, facenti capo a 25 SGR: debuttano nel semestre una nuova società di gestione e 13 nuovi fondi (4 dei quali speculativi) portando a quota 64 i prodotti istituzionali e a 27 quelli retail quotati. I Fondi riservati destinati a clientela qualificata confermano ulteriormente la loro crescita, a svantaggio dei fondi retail, raggiungendo il 58% degli asset di settore (a fine dicembre 2006 la quota era pari al 54% circa); in particolare, a fare la parte da leone sono i fondi speculativi (n. 15) che, entrati in vigore nella seconda metà del 2005, rappresentano il 16,5% del mercato.

A fine giugno 2007, il mercato dei fondi immobiliari si presentava con i seguenti parametri patrimoniali annuali (confrontati con lo stesso dal al 30 giugno 2006):

- raccolta: un incremento delle risorse raccolte del 9% circa. Tale incremento è stato realizzato per l'effetto congiunto di nuove sottoscrizioni di fondi nel 2006 e nel corso del primo semestre del 2007 e la riapertura delle sottoscrizioni di alcuni fondi, il cui regolamento prevede tale circostanza
- patrimonio immobiliare: un incremento del patrimonio immobiliare diretto di circa il 13%, attestandosi ad un valore di circa 8,5 miliardi di euro
- leva finanziaria: un utilizzo complessivo della leva finanziaria di circa 2,9 miliardi di euro (+26 per cento circa rispetto all'anno precedente) pari a circa il 50% dell'indebitamento potenziale esercitabile
- Nav: capitalizzazione complessiva in termini di NAV di oltre circa 17,3 miliardi di euro con un incremento pari al 12% circa, con un contributo del valore del Nav dei fondi ad apporto pari a circa il 32% rispetto al totale
- mercato finanziario: un valore dello sconto sul Nav medio pari a circa il 20 per cento, con una riduzione di circa 7 punti percentuali e un valore del differenziale tra la capitalizzazione delle società quotate in Borsa e i fondi immobiliari quotati pari a circa 4 miliardi di Euro (meno 2 miliardi di Euro circa).
- performance: un valore dei prezzi di Borsa medi, superiore di circa il 12 per cento.

#### LA CAPITALIZZAZIONE: CONFRONTO CON LE SOCIETÀ IMMOBILIARI



La ripartizione degli immobili per tipologia d'uso, vede prevalere immobili adibiti ad Uffici (53,9%) a seguire gli immobili Commerciali (17,3%); si segnala nell'ultimo anno una riduzione della componente Altro a favore delle restanti destinazioni d'uso (Logistica, Residenziale, RSA, Industriale, Turistico/Ricreativo).

La ripartizione geografica degli investimenti vede ancora il Nord Ovest prevalere con il 42% degli immobili, a seguire il Centro Italia in arretramento con il 32,9%; le altre aree mantengono percentuali sostanzialmente simili con quasi il 10% nel Nord Est, il 11,8% al Sud e Isole ed Estero con il 3,5%.

Nonostante le valutazioni negative del settore immobiliare degli ultimi mesi del 2007 e il periodo di crisi dei mercati finanziari originata dalla bolla speculativa sui mutui USA, le aspettative per il 2008 sono ancora positive: l'attesa è di arrivare a superare la soglia dei 32 miliardi di Euro di patrimonio in gestione alla fine dell'anno, grazie anche al contributo delle Siiq, che si attende contribuiranno tra i 5 e gli 8 miliardi di euro.

Ci si aspetta per il 2008, quindi, ancora un anno vivace per il mercato dei fondi immobiliari, soprattutto per quelli di tipo speculativo, sulla spinta soprattutto delle esigenze di diversificazione degli impieghi che manifestano ancora le assicurazioni, le banche ed altri investitori istituzionali.

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

A seguito del completamento della fase d'investimento il fondo ha avviato un processo di valorizzazione del fondo teso a cogliere le opportunità che di volta in volta vengono offerte dal mercato immobiliare. In tal senso si inquadrano le seguenti vendite;

- in data 7 febbraio 2007 del complesso immobiliare ad uso uffici sito ad Assago (MI) al gruppo ING REIM. Il prezzo di vendita pari ad Euro 17.050.000 ha generato una plusvalenza di Euro 1.540.133 (+ 9,9%), rispetto al valore di acquisto a novembre 2002, e pari ad Euro 550.000 (+ 3,3%) rispetto al valore determinato dagli esperti indipendenti al 31 dicembre 2006
- in data 31 ottobre 2007 di un complesso immobiliare a destinazione ufficio di proprietà del Fondo sito a Roma, in Via del Traforo, 146. Il prezzo di vendita, pari ad Euro 35.000.000, ha generato una plusvalenza di Euro 6.979.850 (+24,9%), rispetto al valore di acquisto al 20 dicembre 2002, e pari ad Euro 5.640.000 (+19,2%) rispetto all'ultima valutazione effettuata dagli esperti indipendenti al 30 giugno 2007. La vendita soggetta a condizione sospensiva, in quanto l'immobile è sottoposto a vincolo della sovrintendenza delle Belle Arti è stata perfezionata con effetto retroattivo in data 24 gennaio 2008.

Si rende noto inoltre che in data 30 gennaio 2008 è stato perfezionato l'acquisto di un immobile ad uso logistico sito in Zona Industriale PIP Adelfia Via Adelfia snc, Rutigliano – Bari, con una superficie lorda di circa 25.000 mq, da vincolare al patrimonio del fondo. Il prezzo di acquisto dell'immobile, appena ultimato ed interamente locato, è pari ad Euro 22.600.000 con un rendimento lordo pari al 7,3%.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo del Fondo Immobiliarium 2001 al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 158.172.692; rispetto al 31 dicembre 2006 tale valore è aumentato di Euro 4.319.746.

Il Fondo al 31 dicembre 2007 risulta investito in immobili per un ammontare complessivo pari ad Euro 111.590.000. L'Esperto indipendente ha ritenuto di procedere a svalutare gli immobili per complessivi Euro 1.240.000. 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' 11,58% del portafoglio immobiliare, contraendo mutui per Euro 12.927.168.

Sotto il profilo reddituale il disinvestimento negli immobili summenzionati, ha contribuito alla riduzione dei canoni di locazione, comprensivi degli altri proventi che ammontano ad Euro 8.839.373 rispetto ad Euro 9.875.615 nello stesso periodo dell'anno precedente.

Il Fondo al 31 dicembre 2007 evidenzia un risultato lordo della gestione caratteristica pari ad Euro 12.165.034, dopo aver effettuato svalutazioni complessive per Euro 1.240.000, contro un risultato dell'analogo periodo del 2006 pari ad Euro 9.878.996 che evidenziava rivalutazioni per Euro 1.420.052. L'incremento del margine, al netto delle rivalutazioni, è conseguente alle plusvalenze realizzate di Euro 6.190.000 derivanti dalla vendita degli immobili di Assego (MI) e di Via del Traforo (RM).

Il risultato netto della gestione caratteristica pari ad Euro 11.524.652 contro Euro 9.242.032 sconta l'effetto di interessi passivi per Euro 640.382.

Si precisa che gli obiettivi sopraindicati sono stati raggiunti con un livello di oneri di gestione sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. L'incremento marginale di Euro 50.087 è attribuibile alle maggiori commissioni riconosciute alla Società di Gestione a seguito dell'incremento del Valore complessivo netto del fondo

L'utile d'esercizio pari ad Euro 9.767.786 contro gli Euro 7.473.369, dell'analogo periodo del 2006, al netto delle rispettive rivalutazioni, risulta incrementato del 30,70%. Il significativo miglioramento della performance reddituale è dovuto, pertanto esclusivamente a fattori gestionali.

L'attività svolta nell'esercizio rappresenta 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 2006 era di Euro 5.917,42, al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 6.083,57, con un rendimento annuale del 6,53%, tenendo conto dei proventi distribuiti con valuta 22 marzo 2007, di Euro 209,54, equivalente al 4,19% 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 2007 sono stati pari a Euro 5.448.040.

Precisiamo che dal 29 ottobre 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 2007 al 31 dicembre 2007 è stata pari a Euro 3.530, il 2 gennaio 2007, mentre la massima di Euro 4.999 è stata rilevata il giorno 10 gennaio 2007. Nel corso del periodo sono state scambiate complessivamente n. 2.771 quote con una media giornaliera di 10,99 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.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com).

#### ***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 500,99 per un totale di Euro 13.025.740.

Il provento pari a Euro 500,99 risulta al lordo della ritenuta del 12,50% ove applicabile.

Il provento verrà posto in distribuzione il 17 marzo 2008 e pagato con valuta al successivo 20 marzo 2008.

Consiglio di Amministrazione  
Roma, lì 28 febbraio 2008



**RENDICONTO AL 31/12/2007**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2007                    |                             |                               |   |                               |
|---|-----------------------------|-------------------------------|---|-------------------------------|
| SITUAZIONE PATRIMONIALE   |                             |                               |   |                               |
| (Valori in Euro)  |                             |                               |   |                               |
| ATTIVITA'   | Situazione al<br>31/12/2007 |                               | Situazione a fine esercizio<br>precedente |                               |
|   | valore<br>complessivo       | in percentuale<br>dell'attivo | valore<br>complessivo                     | in percentuale<br>dell'attivo |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>  |                             |                               |   |                               |
| <u>Strumenti finanziari non quotati</u>                               | -                           | -                             | -   | -                             |
| A1. Partecipazioni di controllo                                       | -                           | -                             | -   | -                             |
| A2. Partecipazioni non di controllo                                   | -                           | -                             | -   | -                             |
| A3. Altri titoli di capitale  | -                           | -                             | -   | -                             |
| A4. Titoli di debito  | -                           | -                             | -   | -                             |
| A5. Parti di OICR   | -                           | -                             | -   | -                             |
| <u>Strumenti finanziari quotati</u>                                   | -                           | -                             | -   | -                             |
| A6. Titoli di capitale  | -                           | -                             | -   | -                             |
| A7. Titoli di debito  | -                           | -                             | -   | -                             |
| A8. Parti di OICR   | -                           | -                             | -   | -                             |
| <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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>                        | <b>111.590.000</b>          | <b>63,59</b>                  | <b>158.690.000</b>                        | <b>94,02</b>                  |
| B1. Immobili dati in locazione  | 111.590.000                 | 63,59                         | 158.690.000                               | 94,02                         |
| 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>9.490.240</b>            | <b>5,41</b>                   | <b>5.527.795</b>                          | <b>3,28</b>                   |
| F1. Liquidità disponibile   | 9.490.240                   | 5,41                          | 5.527.795                                 | 3,28                          |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                  | -                           | -                             | -   | -                             |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                    | -                           | -                             | -   | -                             |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>   | <b>54.405.356</b>           | <b>31,00</b>                  | <b>4.569.666</b>                          | <b>2,71</b>                   |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate                 | 16.023.835                  | 9,13                          | -   | -                             |
| G2. Ratei e risconti attivi   | 32.968                      | 0,02                          | -   | -                             |
| G3. Risparmio d'imposta   | -                           | -                             | -   | -                             |
| G4.1 Crediti verso clienti  | 34.512.237                  | 19,67                         | 311.135                                   | 0,18                          |
| G4.2 Crediti di imposta - a rimborso                                  | 3.620.000                   | 2,06                          | 3.620.000                                 | 2,14                          |
| G4.3 Altre  | 216.316                     | 0,12                          | 638.531                                   | 0,38                          |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>   | <b>175.485.596</b>          | <b>100,00</b>                 | <b>168.787.461</b>                        | <b>100,00</b>                 |



| RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2007                   |                             |  |   |
|--|-----------------------------|--|---|
| SITUAZIONE PATRIMONIALE  |                             |  |   |
| (Valori in Euro)   |                             |  |   |
| PASSIVITA' E NETTO   | Situazione al<br>31/12/2007 |  | Situazione a fine esercizio<br>precedente |
| <b>PASSIVITA' E NETTO</b>  |                             |  |   |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     | <b>12.927.168</b>           |  | <b>14.100.613</b>                         |
| H1. Finanziamenti ipotecari  | 12.927.168                  |  | 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>4.385.736</b>            |  | <b>833.902</b>                            |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 712.998                     |  | 546.508                                   |
| M2. Debiti di imposta  | -                           |  | -   |
| M3. Ratei e risconti passivi   | 45.823                      |  | 62.122                                    |
| M4. Altre  | 3.561.385                   |  | 75.214                                    |
| M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni                      | 65.530                      |  | 150.058                                   |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>17.312.904</b>           |  | <b>14.934.515</b>                         |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>158.172.692</b>          |  | <b>153.852.946</b>                        |
| <b>Numero delle quote in circolazione</b>                            | <b>26.000</b>               |  | <b>26.000</b>                             |
| <b>Valore unitario delle quote</b>                                   | <b>6.083,57</b>             |  | <b>5.917,42</b>                           |
| <b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>                     | <b>209,54</b>               |  | <b>213,76</b>                             |

## SEZIONE REDDITUALE

| RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2007 |                          |   |                                 |
|--|--------------------------|---|---------------------------------|
| SEZIONE REDDITUALE                                 |                          |   |                                 |
| (Valori in Euro)                                   |                          |   |                                 |
|  | Rendiconto al 31/12/2007 |   | Rendiconto esercizio precedente |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>                     | <b>25.977</b>            |   | <b>30.512</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>                   |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi         | -                        |   | 67.347                          |
| A3.2 utili / perdite da realizzi                   | -                        |   | 15.199                          |
| A3.3 plusvalenze / minusvalenze                    | -                        |   | -                               |
| <b>Strumenti finanziari derivati</b>               |                          |   |                                 |
| <b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>           | <b>25.977</b>            | - | <b>52.034</b>                   |
| A4.1 di copertura                                  | 25.977                   | - | 52.034                          |
| A4.2 non di copertura                              | -                        | - | -                               |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>     | <b>25.977</b>            |   | <b>30.512</b>                   |
| <b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>     | <b>11.898.051</b>        |   | <b>9.848.484</b>                |
| B1. Canoni di locazione e altri proventi           | 8.839.373                |   | 9.875.615                       |
| B2. Utile/perdite da realizzi                      | 6.190.000                |   | -                               |
| B3. Plusvalenze/minusvalenze                       | - 1.240.000              |   | 1.420.052                       |
| B4. Oneri per la gestione di beni immobili         | - 1.462.500              |   | 951.293                         |
| B5. Ammortamenti                                   | -                        |   | -                               |
| B6. Imposte sugli Immobili                         | - 428.822                |   | 495.890                         |
| <b>Risultato gestione beni immobili</b>            | <b>11.898.051</b>        |   | <b>9.848.484</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>11.924.028</b>        |   | <b>9.878.996</b>                |

| RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2007                  |                |                   |                |                  |
|---|----------------|-------------------|----------------|------------------|
| SEZIONE REDDITUALE  |                |                   |                |                  |
| (Valori in Euro)  |                |                   |                |                  |
| <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>                              | <b>241.006</b> |                   | -              |                  |
| G1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate | 241.006        |                   | -              |                  |
| G2. Proventi delle operazioni di prestito titoli                    | -              |                   | -              |                  |
| <b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>                |                | <b>12.165.034</b> |                | <b>9.878.996</b> |
| <b>H. ONERI FINANZIARI</b>  | -              | <b>640.382</b>    | -              | <b>636.964</b>   |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                     | -              | 637.989           | -              | 398.912          |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari                                     | -              | 637.989           | -              | 398.912          |
| H1.2 su altri finanziamenti   | -              |                   | -              |                  |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI  | -              | 2.393             | -              | 238.052          |
| <b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>                |                | <b>11.524.652</b> |                | <b>9.242.032</b> |
| <b>I. ONERI DI GESTIONE</b>   | -              | <b>2.511.407</b>  | -              | <b>2.461.320</b> |
| I1. Provvigione di gestione SGR                                     | -              | 2.313.693         | -              | 2.177.081        |
| I2. Commissioni banca depositaria                                   | -              | 68.335            | -              | 68.034           |
| I3. Oneri per esperti indipendenti                                  | -              | 41.700            | -              | 78.556           |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico         | -              | 23.433            | -              | 31.400           |
| I5. Altri oneri di gestione   | -              | 64.246            | -              | 106.249          |
| <b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>                                      | <b>754.541</b> |                   | <b>692.657</b> |                  |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide                       | 631.167        |                   | 151.073        |                  |
| L2. Altri ricavi  | 125.198        |                   | 566.864        |                  |
| L3. Altri oneri   | 1.824          |                   | 25.280         |                  |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                 |                | <b>9.767.786</b>  |                | <b>7.473.369</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>9.767.786</b>  |                | <b>7.473.369</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 giugno 2002 con un valore nominale della quota pari ad Euro 5.000,00.

Al 31 dicembre 2007, alla chiusura del sesto anno di gestione, la quota risulta essere pari ad Euro 6.083,57, registrando un rendimento annuale del 6,53%, considerando anche il provento complessivo di Euro 5.448.040 (pari ad Euro 209,54 per quota e al 4,19% del valore di sottoscrizione), distribuito con valuta 22 marzo 2007. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. Negli esercizi precedenti, il Fondo aveva già distribuito proventi per complessivi Euro 12.057.760.

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              |
| 31/12/07        | 26.000   | 6.083,57              | 158.172.692              |

e l'andamento è rappresentato dal grafico sottostante:



Nel corso dell'esercizio è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo. In particolare in data 7 febbraio 2007 si è perfezionata la vendita di un complesso immobiliare ad uso uffici sito ad Assago (MI) al gruppo ING REIM. Il prezzo di vendita pari ad Euro 17.050.000 ha generato una plusvalenza di Euro 1.540.133 (+ 9,9%), rispetto al valore di acquisto a novembre 2002, e pari ad Euro 550.000 (+ 3,3%) rispetto al valore determinato dagli esperti indipendenti al 31 dicembre 2006.

In data 31 ottobre 2007 poi è stata perfezionata la vendita di un complesso immobiliare ad uso uffici sito a Roma, in Via del Traforo, 146. Il prezzo di vendita, pari ad Euro 35.000.000, ha generato una plusvalenza di Euro 6.979.850 (+24,9%), rispetto al valore di acquisto a dicembre 2002, e pari ad Euro 5.640.000 (+19,2%) rispetto al valore determinato dagli esperti indipendenti al 30 giugno 2007.

In entrambi i casi la società acquirente non ha alcun legame con il gruppo di appartenenza della Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR.

Dopo queste operazioni, al 31 dicembre 2007 il Fondo risulta investito in immobili per una quota pari al 63,59% 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 111.590.000, comprensivi di svalutazioni effettuate nell'anno per un totale di Euro 1.240.000.

I principali elementi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio chiuso al 31/12/2007 sono stati:

- la vendita dei due immobili di Assago e Roma;
- il risultato della gestione ordinaria degli immobili;
- la valutazione degli immobili vincolati, secondo quanto indicato nella valutazione redatta dagli esperti indipendenti;
- distribuzione dei proventi del Fondo per complessivi Euro 5.448.040.

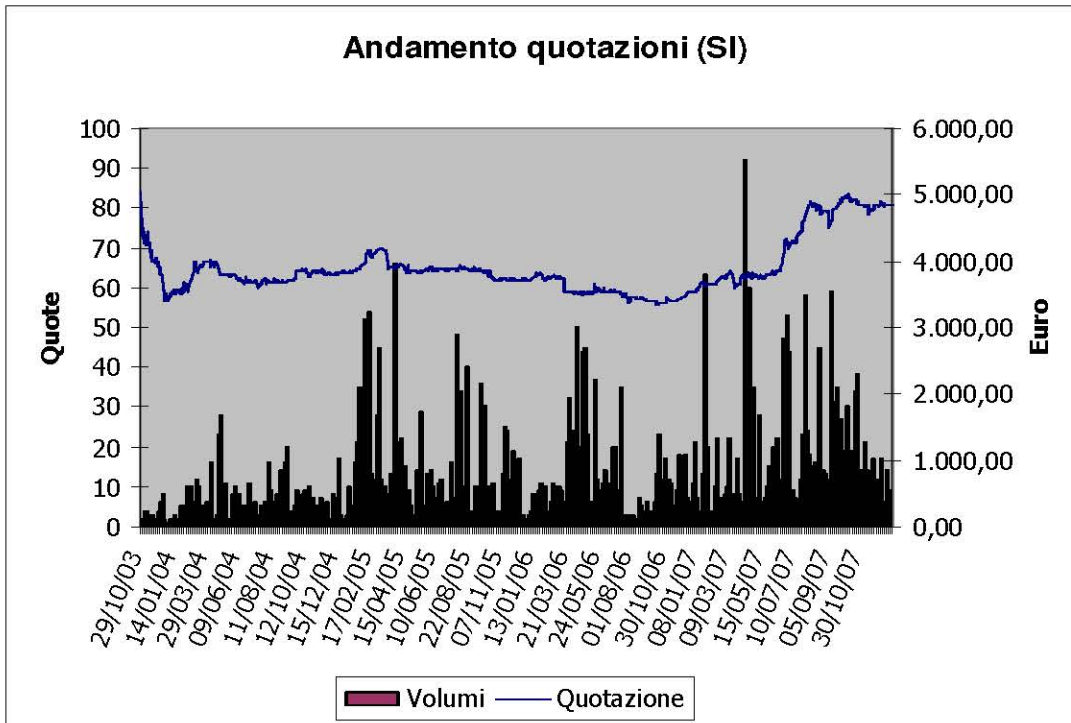
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 29 ottobre 2003.

Le transazioni del 2007 hanno interessato n.2.771 quote con una media giornaliera di 10,99 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari ad Euro 4.999 il 10 gennaio e quello minimo di Euro 3.530 il 2 gennaio.

La quotazione dell'ultimo giorno di Borsa aperta al 28 dicembre è stata pari ad Euro 4.850.



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino a fine anno.

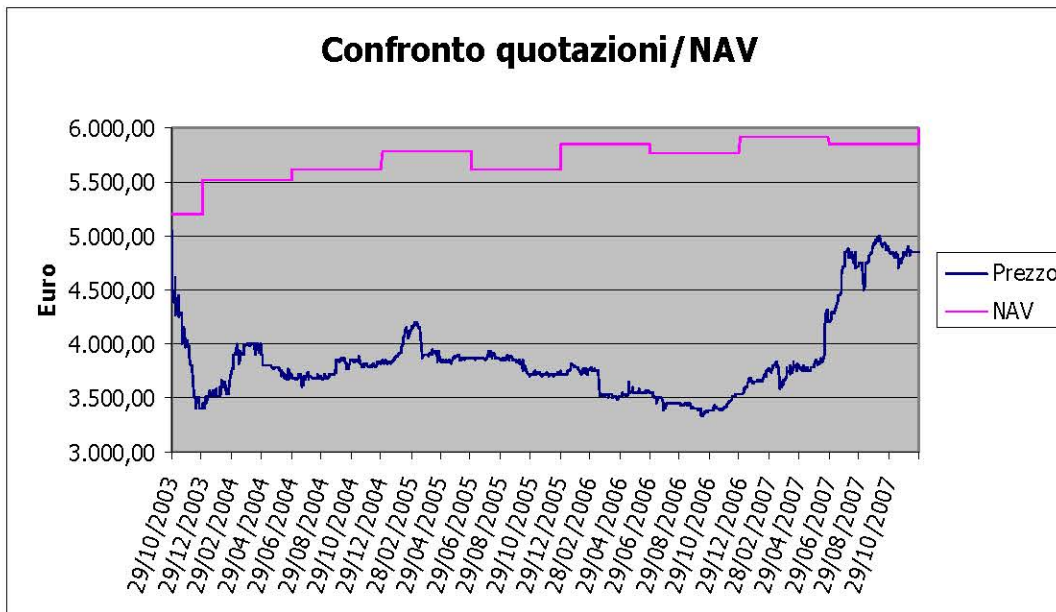


In generale nel mercato quotato dei Fondi immobiliari i prezzi differiscono in misura rilevante rispetto al NAV. Nello specifico a fine esercizio le quote scontavano il 20,28% rispetto al NAV.

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 2007 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, 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 e successive modifiche e successive modifiche.

L'esperto indipendente ha valutato, alla data del 31 dicembre 2007, 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**

Dal 2006 il Fondo non detiene più strumenti finanziari quotati; ha liquidato i titoli destinando le risorse finanziarie originate dalla loro vendita a una serie di operazioni immobiliari effettuate nello stesso esercizio.

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

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

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

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati.

#### **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 31/12/2007</b> | <b>Saldo al 31/12/2006</b> |
|----------------------------|----------------------------|
| 111.590.000                | 158.690.000                |

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 la vendita di due immobili siti ad Assago e Roma.

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 | 96.412.343         |
| Spese accessorie di acquisto  | 208.284            |
| Capitalizzazioni              | 1.269.690          |
| Rivalutazioni                 | 13.699.683         |
| <b>Totale</b>                 | <b>111.590.000</b> |

Sull'importo totale a bilancio hanno inciso, per un totale di Euro 1.240.000, le svalutazioni 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 | Reddittività dei beni locati |                |                    | Costo storico (€) | Ipotecche (€)     | Altre info |              |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------|------------------|------------------------------|----------------|--------------------|-------------------|-------------------|------------|--------------|
|                       |                          |                                      |                                 |                     |                  | Canone per m2                | Tipo contratto | Scadenza contratto |                   |                   |            | Locatario    |
| <b>Lombardia</b>      |                          |                                      |                                 |                     |                  |                              |                |                    |                   |                   |            |              |
| 1                     | MILANO                   | 211-A01<br>VIA GROSIO, 10/4          | UFFICI                          | 1967                | 17.693           | 88                           | Affitto        | 06/11/2014         | Impr. CommJe      | 18.521.398        |            |              |
| 2                     | ZIBIDO SAN GIACOMO (MI)  | 211-A07<br>VIA SALVADOR ALLENDE      | LOGISTICA                       | 1992                | 11.593           | 55                           | Affitto        | 08/08/2012         | Impr. CommJe      | 6.874.078         |            |              |
| <b>Veneto</b>         |                          |                                      |                                 |                     |                  |                              |                |                    |                   |                   |            |              |
| 3                     | PADOVA                   | 211-A06<br>VIA LISBONA, 28           | UFFICI                          | 1991                | 7.748            |                              |                |                    |                   | 9.380.996         |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 1.869            | 114                          | Affitto        | 28/09/2009         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 440              | 108                          | Affitto        | 28/09/2009         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 1.979            | 114                          | Affitto        | 31/12/2012         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
| <b>Emilia Romagna</b> |                          |                                      |                                 |                     |                  |                              |                |                    |                   |                   |            |              |
| 4                     | BOLOGNA                  | 211-A11<br>VIA DELLA LIBERAZIONE, 15 | UFFICI                          | 2006                | 7.173            |                              |                |                    |                   | 17.505.616        |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 1.703            | 118                          | Affitto        | 29/02/2012         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 5.309            | 176                          | Affitto        | 31/12/2011         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 160              | 82                           | Affitto        | 25/03/2012         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
| <b>Umbria</b>         |                          |                                      |                                 |                     |                  |                              |                |                    |                   |                   |            |              |
| 5                     | CITTA' DELLA PIEVE (PG)  | 211-A05<br>VIA DI VOCABOLO FORNACE   | LOGISTICA/<br>ARCHIVI           |                     | 42.215           |                              |                |                    |                   | 14.680.309        |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 1996             | 4.741                        | 31             | Affitto            | 08/08/2012        |                   |            | Impr. CommJe |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 1996             | 12.210                       | 47             | Affitto            | 08/08/2012        |                   |            | Impr. CommJe |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 2001             | 25.264                       | 25             | Affitto            | 31/12/2013        |                   |            | Impr. CommJe |
| <b>Lazio</b>          |                          |                                      |                                 |                     |                  |                              |                |                    |                   |                   |            |              |
| 6                     | ROMA                     | 211-416<br>VIA S.EVARISTO, 167       | UFFICI                          | 1960                | 5.045            |                              |                |                    |                   | 8.638.603         |            |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 302              | 281                          | Affitto        | 31/08/2013         | Pubb. Amm.ne      |                   |            |              |
| 7                     | ROMA                     | 211-420<br>VIALE AMERICA, 351        | UFFICI                          | 1980                | 5.188            | 243                          | Affitto        | 31/12/2009         | Istituto Bancario | 22.289.317        | 30.000.000 |              |
|                       |                          |                                      |                                 |                     | 4.743            | 122                          | Affitto        | 31/03/2010         | Impr. CommJe      |                   |            |              |
| <b>Totali</b>         |                          |                                      |                                 |                     |                  |                              |                |                    |                   | <b>97.890.317</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   |                          |  |                           | -                      | 0,00%                        |
| Da oltre 1 a 3 anni   | 39.018.042               | 2.103.809                                  |                           | 2.103.809              | 29,58%                       |
| Da oltre 3 a 5 anni   | 34.708.515               | 2.733.289                                  |                           | 2.733.289              | 38,44%                       |
| Da oltre 5 a 7 anni   | 32.758.857               | 2.274.288                                  |                           | 2.274.288              | 31,98%                       |
| Da oltre 7 a 9 anni   |                          |  |                           | -                      | 0,00%                        |
| Oltre 9 anni  |                          |  | -                         | -                      | 0,00%                        |
| A) Totale beni immobili locati  | <b>106.485.414</b>       | <b>7.111.385</b>                           | -                         | <b>7.111.385</b>       | <b>100,00%</b>               |
| B) Totale beni immobili non locati                                      | <b>5.104.586</b>         |  |                           |                        |                              |

Gli importi indicati per i canoni rappresentano una proiezione futura degli stessi fino alla scadenza dei relativi contratti d'affitto e non comprendono gli importi dei contratti relativi agli immobili venduti nel corso dell'esercizio.

Si evidenzia che l'immobile di Padova Via Lisbona è parzialmente locato.

Si inserisce di seguito la tabella con le evidenze di cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio della sua operatività - 14 giugno 2002 - alla data del rendiconto).

| Cespiti disinvestiti           | Quantità (mq) | Acquisto      |                | Ultima valutazione | Realizzo   |                   | Proventi generati | Oneri sostenuti | Risultato dell'investimento |
|--------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------------|------------|-------------------|-------------------|-----------------|-----------------------------|
|                                |               | Data          | Costo acquisto |                    | Data       | Ricavo di vendita |                   |                 |                             |
| Assago(MI) - Viale Milanofiori | 7.543         | Novembre 2002 | 15.509.867     | 16.500.000         | 08/02/2007 | 17.050.000        | 0                 | 0               | 1.540.133                   |
| Roma - Via del Traforo         | 2.761         | Dicembre 2002 | 28.107.350     | 29.360.000         | 31/10/2007 | 35.000.000        | 0                 | 0               | 6.892.650                   |

### 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 31/12/2007 | Saldo al 31/12/2006 |
|---------------------|---------------------|
| 9.490.240           | 5.527.795           |

La voce, interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", è relativa alla liquidità disponibile sul conto corrente rubricato a IMMOBILIUM 2001 acceso presso la BANCA POPOLARE DI NOVARA S.p.A. quale banca depositaria del patrimonio del Fondo.

## II.9. Altre attività

| Saldo al 31/12/2007 | Saldo al 31/12/2006 |
|---------------------|---------------------|
| 54.405.356          | 4.569.666           |

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

| Voce          | Descrizione                                       | Importo           |
|---------------|---|-------------------|
| G1            | Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | 16.023.835        |
| G2            | Ratei e risconti attivi                           | 32.968            |
| G4.1          | Crediti verso clienti                             | 34.512.237        |
| G4.2          | Crediti d'imposta – a rimborso                    | 3.620.000         |
| G4.3          | Altre:  | 216.316           |
|               | <i>Credito IVA dell'anno in corso</i>             | <i>37.450</i>     |
|               | <i>Interessi su credito IVA</i>                   | <i>157.345</i>    |
|               | <i>Crediti verso assicurazione</i>                | <i>15.300</i>     |
|               | <i>Depositi cauzionali fornitori</i>              | <i>5.291</i>      |
|               | <i>Depositi attivi Acea S.Evaristo</i>            | <i>930</i>        |
| <b>Totale</b> |   | <b>54.405.356</b> |

Nella voce G1 è iscritto il deposito vincolato aperto presso la banca depositaria BANCA POPOLARE DI NOVARA S.p.A. allo scopo di non tenere liquidità in eccesso nel conto corrente ordinario.

Nella voce G2 sono presenti ratei su ricavi da locazioni per Euro 5.510 e risconti su imposta di registro per Euro 27.458.

I crediti verso clienti possono essere raggruppati nel modo seguente:

| Descrizione                     | Importo           |
|---------------------------------|-------------------|
| Crediti verso clienti           | 693.635           |
| Clienti conto anticipi          | (509.750)         |
| Note di credito da emettere     |                   |
| - canoni di locazione           | (295.710)         |
| - recupero spese condominiali   | (13.644)          |
| Crediti per fatture da emettere |                   |
| - oneri accessori               | 35.030            |
| - interessi di mora             | 3.863             |
| - vendita immobili              | 35.000.000        |
| Fondo svalutazione crediti      | (401.187)         |
| <b>Totale</b>                   | <b>34.512.237</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 31/12/2007</b> | <b>Saldo al 31/12/2006</b> |
|----------------------------|----------------------------|
| 12.927.168                 | 14.100.613                 |

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 31/12/2007</b> | <b>Saldo al 31/12/2006</b> |
|----------------------------|----------------------------|
| 4.385.736                  | 833.902                    |

La voce si compone delle seguenti sottovoci:

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

| <b>Saldo al 31/12/2007</b> | <b>Saldo al 31/12/2006</b> |
|----------------------------|----------------------------|
| 712.998                    | 546.508                    |

Si fornisce di seguito la composizione:

| <b>Descrizione</b>         | <b>Importo</b> |
|----------------------------|----------------|
| Debiti verso fornitori     | 362.479        |
| Fatture da ricevere        | 216.421        |
| Debiti per commissioni     | 132.836        |
| Assicurazione conto debito | 1.262          |
| <b>Totale</b>              | <b>712.998</b> |

Le fatture da ricevere sono così composte:

| <b>Descrizione</b>       | <b>Importo</b> |
|--------------------------|----------------|
| Prestazioni e consulenze | 9.003          |
| Spese per manutenzioni   | 108.919        |
| Spese di funzionamento   | 98.499         |
| <b>Totale</b>            | <b>216.421</b> |

#### **M2. Debiti di imposta**

La voce non risulta valorizzata in bilancio al 31 dicembre 2007.

### M3. Ratei e risconti passivi

| Saldo al 31/12/2007 | Saldo al 31/12/2006 |
|---------------------|---------------------|
| 45.823              | 62.122              |

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

### M4. Altre

| Saldo al 31/12/2007 | Saldo al 31/12/2006 |
|---------------------|---------------------|
| 3.561.385           | 75.214              |

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

| Descrizione           | Importo          |
|-----------------------|------------------|
| Caparra da cliente    | 3.500.000        |
| Fondo rischi ed oneri | 46.800           |
| Altri debiti          | 14.585           |
| <b>Totale</b>         | <b>3.561.385</b> |

La caparra a cliente si riferisce all'acconto versato a titolo di caparra per la vendita dell'immobile di Via del Traforo.

Il fondo rischi è rappresentato dallo stanziamento per ICI a titolo prudenziale a fronte di eventuali futuri oneri fiscali.

La voce altri debiti è rappresentata per Euro 7.889 dal debito da rimborsare a Banca di Roma dovuto ad un errato accredito, e per Euro 6.696 dal debito verso la società di gestione Beni Stabili Gestioni S.p.A. per anticipazione del pagamento delle competenze spettanti alla Borsa Italiana e regolato nei primi giorni di gennaio 2007 con stessa valuta.

### M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni

| Saldo al 31/12/2007 | Saldo al 31/12/2006 |
|---------------------|---------------------|
| 65.530              | 150.058             |

I debiti sono relativi ai depositi cauzionali attivi.

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

### **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 14/06/2002 FINO AL 31/12/2007**

Il valore complessivo netto del Fondo, alla data del 31 dicembre 2007, è risultato pari ad Euro 158.172.692 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 6.083,57.

Tale valore si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

|   | <b>Importo</b> | <b>In percentuale<br/>dei versamenti<br/>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 | 2.988.742      | 2,30%   |
| B. Risultato complessivo gestione immobili                                | 56.073.586     | 43,13%  |
| 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                     | 339.438        | 0,26%   |
| H. Oneri finanziari complessivi   | -1.277.346     | -0,98%  |
| I. Oneri di gestione complessivi  | -14.238.080    | -10,95%   |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi                                       | 3.966.833      | 3,05%   |
| M. Imposte complessive  | -2.174.681     | -1,67%  |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI  |                |   |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI  | -17.505.800    | -13,47%   |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE              |                |   |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2007                                    | 158.172.692    | 121,67%   |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE  |                |   |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO                      | 5,78%          |   |

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

- 1) 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).

|   | Ammontare dell'impegno |                                |
|---|------------------------|--------------------------------|
|   | Valore assoluto        | % del Valore Complessivo Netto |
| <b>Operazioni su tassi di interesse:</b><br>- Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili<br>- Opzioni su tassi e altri contratti simili<br>- Swap e altri contratti simili                    | 12.849.919             | 8,12%                          |
| <b>Operazioni su tassi di cambio:</b><br>- Future su valute e altri contratti simili<br>- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>- Swap e altri contratti simili                              |                        |                                |
| <b>Operazioni su titoli di capitale:</b><br>- Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>- Swap e altri contratti simili |                        |                                |
| <b>Altre operazioni:</b><br>- Future e contratti simili<br>- Opzioni e contratti simili<br>- Swap e contratti simili  |                        |                                |

Il valore di mercato dello strumento, al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 164.633.

- 2) A fine esercizio il Fondo non vanta attività e passività né nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza di Beni Stabili Gestioni S.p.A. – società di gestione del risparmio né nei confronti della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – società di gestione del risparmio.
- 3) 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..
- 4) 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:

| Saldo al 31/12/2007 | Saldo al 31/12/2006 |
|---------------------|---------------------|
| 2.246.988           | 3.084.277           |

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)

Nel corso dell'esercizio 2006 il 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. Quindi nell'anno appena concluso non sono state iscritte in bilancio poste collegate alla gestione di titoli.

Il Fondo nel 2006 ha stipulato un contratto di swap a copertura del finanziamento erogato per l'acquisto dell'immobile di Roma – Viale America n. 351. A differenza dell'esercizio precedente, nell'esercizio appena concluso l'operazione ha portato un utile.

| <b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>               |   |                                     |   |                                     |
|--|---|-------------------------------------|---|-------------------------------------|
|  | <b>Con finalità di copertura<br/>(sottovoce A4.1)</b> |                                     | <b>Senza finalità di copertura<br/>(sottovoce A4.2)</b> |                                     |
|  | <b>Risultati<br/>realizzati</b>                       | <b>Risultati non<br/>realizzati</b> | <b>Risultati<br/>realizzati</b>                         | <b>Risultati non<br/>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                                    | 25.977  |                                     |   |                                     |
| <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 11.898.051:

| <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                    |                              | 8.839.373                   |                             |                |              |
| 1.2 Canoni di locazione finanziaria                        |                              |                             |                             |                |              |
| 1.3 Altri proventi   |                              |                             |                             |                |              |
| 2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI                               |                              |                             |                             |                |              |
| 2.1 Beni Immobili  |                              | 6.190.000                   |                             |                |              |
| 2.2 Diritti reali immobiliari                              |                              |                             |                             |                |              |
| 3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE                                |                              |                             |                             |                |              |
| 3.1 Beni Immobili  |                              | (1.240.000)                 |                             |                |              |
| 3.2 Diritti reali immobiliari                              |                              |                             |                             |                |              |
| 4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI (anche ICI)      |                              | (1.891.322)                 |                             |                |              |
| 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**

Nel corso dell'esercizio il fondo ha investito parte delle liquidità in un conto vincolato. Dall'operazione sono maturati interessi attivi iscritti alla voce G1 per un totale di Euro 241.006.

La voce interessi passivi su finanziamenti ricevuti è pari ad Euro 637.989 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 2.393 ed è relativa alle commissioni bancarie.

## 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<br>* provvigioni di base<br>* provvigioni di incentivo   | -2.314                               | -1,48%                             | -1,32%                |   | 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   | -6                                   | 0,00%                              |                       |   | 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   | -42                                  | -0,03%                             | -0,02%                |   | 0                       | 0,00%                              | 0,00%                 |                               |
| 7) Oneri di gestione degli immobili   | -1.891                               | -1,21%                             | -1,08%                |   | 0                       | 0,00%                              | 0,00%                 |                               |
| 8) Spese legali e giudiziarie   | -3                                   | 0,00%                              |                       |   | 0                       | 0,00%                              |                       |                               |
| 9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo                       | -24                                  | -0,02%                             |                       |   | 0                       | 0,00%                              |                       |                               |
| 10) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)  | -55                                  | -0,04%                             |                       |   | 0                       | 0,00%                              |                       |                               |
| <b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>  | <b>-4.403</b>                        | <b>-2,82%</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                                    |                                    |                       |   | 0                       |                                    |                       |                               |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo   | -640                                 |                                    |                       | -4,95%  | 0                       | 0                                  |                       | 0,00%                         |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo   | 0                                    | 0,00%                              |                       |   | 0                       | 0,00%                              |                       |                               |
| <b>TOTALE SPESE</b>   | <b>-5.043</b>                        | <b>-3,23%</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 31/12/2007, 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. Detto compenso viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, il primo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

### Compenso spettante alla banca depositaria

Il valore esposto si riferisce alla commissione spettante alla Banca depositaria per il periodo dal 1/1 al 31/12/2007, 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.

### Spese per la revisione contabile del Fondo

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

### Oneri di gestione degli immobili

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

| Descrizione  | Importo |
|--------------|---------|
| Manutenzioni | 692.286 |
| Imposta ICI  | 428.822 |
| Utenze       | 240.610 |

|  |                  |
|--|------------------|
| Spese di intermediazione                     | 170.500          |
| Global service                               | 169.037          |
| Spese condominiali                           | 72.455           |
| Imposta di registro e oneri di registrazione | 61.292           |
| Assicurazioni                                | 49.491           |
| Imposte e tasse varie                        | 3.639            |
| Quote consortili                             | 3.190            |
| <b>Totale</b>                                | <b>1.891.322</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 | 22.465         |
| Prestazioni e consulenze      | 3.294          |
| Contributi CONSOB             | 1.870          |
| Svalutazione clienti          | 1.567          |
| Altre spese                   | 680            |
| <b>Totale</b>                 | <b>54.876</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 | 631.167        |
| L2.           | Altri ricavi:                             |                |
|               | - interessi su crediti verso Erario       | 99.550         |
|               | - interessi attivi su ritenute            | 3.675          |
|               | - sopravvenienze attive                   | 4.550          |
|               | - rimborsi assicurativi                   | 670            |
|               | - altri                                   | 16.753         |
| L3.           | Altri oneri:                              |                |
|               | - sopravvenienze passive                  | (1.661)        |
|               | - interessi passivi di mora               | (163)          |
| <b>TOTALE</b> |   | <b>754.541</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 2007 la società ha venduto due immobili siti ad Assago (MI) ed a Roma in via del Traforo. Gli acquirenti degli immobili non hanno alcun legame con il gruppo di appartenenza della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR e pertanto non si tratta di controparti in conflitto di interesse. Dalle vendite sono scaturite plusvalenze iscritte a bilancio per un totale di Euro 6.190.000.

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 dicembre 2007 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 DICEMBRE 2007**

DICEMBRE 2007

## INDICE

| <b>ARGOMENTO</b>                              | <b>PAGINA</b> |
|---|---------------|
| <b>PREMESSA.....</b>                          | <b>1</b>      |
| <b>DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO.....</b> | <b>2</b>      |
| <b>CRITERI DI VALUTAZIONE .....</b>           | <b>2</b>      |
| <b>LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE.....</b>   | <b>3</b>      |
| <b>VALUTAZIONE.....</b>                       | <b>4</b>      |
| <b>SITUAZIONE LOCATIVA.....</b>               | <b>5</b>      |
| <b>SUPERFICI .....</b>                        | <b>5</b>      |
| <b>GENERALITÀ.....</b>                        | <b>5</b>      |
| <b>CONCLUSIONI .....</b>                      | <b>6</b>      |
| <b>NOTA FINALE.....</b>                       | <b>6</b>      |

### **ALLEGATI**

Schede descrittive e di valutazione dei singoli beni immobiliari

Roma, 31 Dicembre 2007

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

CONTRATTO N. 3835

**Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del patrimonio immobiliare di proprietà del fondo immobiliare chiuso "IMMOBILUM 2001" alla data del 31 Dicembre 2007.**

**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 2007, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Gli asset immobiliari oggetto della presente perizia sono:

| CITTA'                  | INDIRIZZO                                      |
|-------------------------|--|
| ROMA                    | Via S. Evaristo                                |
| ROMA                    | Viale America 351                              |
| CITTA' DELLA PIEVE (PG) | Loc. Ponticelli                                |
| MILANO                  | Via Grosio 10/4                                |
| ZIBIDO S. GIACOMO (MI)  | Via Salvador Allende                           |
| PADOVA                  | Via Lisbona 28                                 |
| BOLOGNA                 | Via della Liberazione, 15<br>(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 rilocere 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 conteggiano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a valori correnti.

**Tempi:** nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di affittanza 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 2,00% 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.

## VALUTAZIONE

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services S.p.a. ha effettuato, a suo tempo, 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 verifichino 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 2007, è quantificabile in

**Euro 111.590.000,00** (Centoundicimilioni cinquecentonovantamila/00),

così analiticamente suddiviso:

| CITTA'                  | INDIRIZZO                                   | VALORE DI MERCATO CBRE (€) al 31/12/07 |
|-------------------------|---|--|
| ROMA                    | Via S. Evaristo                             |  |
| ROMA                    | Viale America 351                           |  |
| CITTA' DELLA PIEVE (PG) | Loc. Ponticelli                             |  |
| MILANO                  | Via Grosio 10/4                             |  |
| ZIBIDO S. GIACOMO (MI)  | Via Salvador Allende                        |  |
| PADOVA                  | Via Lisbona 28                              |  |
| BOLOGNA                 | Via della Liberazione, 15 (porzione uffici) |  |

## 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  
(Direttore)**

