

## 1.7 Dati descrittivi del Fondo al 30 giugno 2008

<b>Il Fondo Berenice in sintesi</b>		
		<b>30 Giugno 2008</b>
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	51
Mq complessivi lordi	mq	404.128
Distribuzione geografica	%	l'85% Roma e Milano
Valore di mercato immobili <sup>(1)</sup>	€ mln	860,53
Costo storico <sup>(2)</sup>	€ mln	704,9
Redditività lorda <sup>(3)</sup>	%	6,2%
Debito	€ mln	420
Loan to Value (LTV)	%	48,8%
Loan to Cost (LTC)	%	59,6%
Net Asset Value (NAV) <sup>(4)</sup>	€ mln	439 (€ 731,7/quota)
Distribuzione proventi totale <sup>(5)</sup>	€ mln	0,0
Distribuzione proventi per quota <sup>(5)</sup>	€/quota	0,0
Rimborso Capitale totale <sup>(5)</sup>	€ mln	0,0
Rimborso Capitale per quota <sup>(5)</sup>	€/quota	0,0
Valore nominale delle quote <sup>(6)</sup>	€/quota	462,69
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	580,00

<sup>(1)</sup> Valutazioni CB Richard Ellis alla data di riferimento

<sup>(2)</sup> Determinato come valore di conferimento al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria

<sup>(3)</sup> Rapporto tra affitti annualizzati (comprensivi delle garanzie) alla data di riferimento ed il costo storico alla data di riferimento

<sup>(4)</sup> Si tratta del valore contabile riportato in rendiconto alla data di riferimento

<sup>(5)</sup> Importi di competenza relativi ai periodi di riferimento

<sup>(6)</sup> Valore al netto dei rimborsi parziali di quote percepiti dal collocamento al periodo di riferimento

### ***Il patrimonio immobiliare***

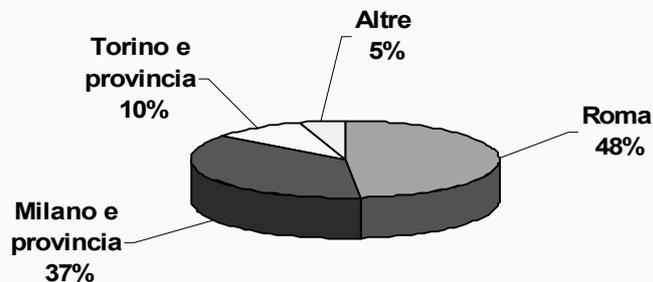
Al 30 giugno 2008 il portafoglio del Fondo Berenice è costituito da 51 immobili la cui superficie totale è pari a 404.128 mq, per un costo storico pari a Euro 704,9 mln.

Di seguito le caratteristiche salienti del patrimonio immobiliare.

**Distribuzione geografica**

Come può desumersi dal Grafico n. 3 circa il 95%<sup>8</sup> del patrimonio è localizzato nelle città di Roma, Milano e Torino.

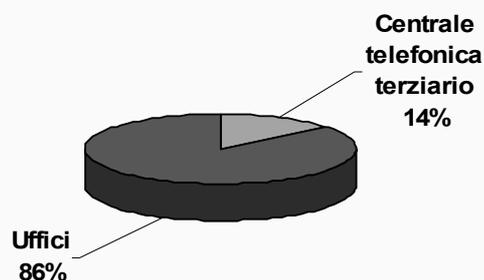
**Grafico 1: Distribuzione geografica**



**Destinazione d'uso**

Circa l'86%<sup>9</sup> del patrimonio è destinato a terziario/uffici ovvero immobili riconvertibili a tale uso, come si evince dal grafico n° 3 qui di seguito riportato:

**Grafico 2: Destinazione d'uso prevalente**



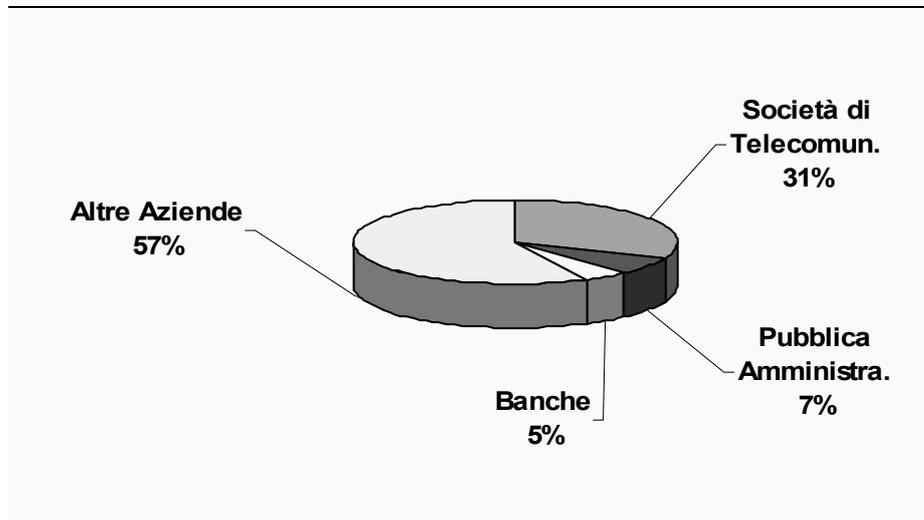
<sup>8</sup> Calcolato sulla base del costo storico del periodo di riferimento.

<sup>9</sup> Calcolato sulla base del valore del costo storico del periodo di riferimento.

**Tipologia del Conduttore**

Dall'esame del grafico n.4<sup>10</sup> emerge che circa il 31% del patrimonio immobiliare è locato a Società di Telecomunicazioni e circa il 7% alla Pubblica Amministrazione.

**Grafico 3: Tipologia di Conduttore**



## 1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2008

Si riporta qui di seguito un riepilogo dei principali parametri di redditività del Fondo per il periodo di riferimento e per il periodo intercorrente dalla data di collocamento al 30 giugno 2008.

**ROE**

Il **Return on Equity (ROE)**: esprime la redditività del Fondo data dal rapporto tra il risultato distribuibile del periodo di competenza e l'investimento medio di periodo (calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti nel periodo stesso).

Il risultato distribuibile viene determinato in base al risultato realizzato dal fondo, nettato delle *success fee* (annuale e finale), calcolate ipotizzando di distribuire tutti i proventi conseguiti.

In caso di *pay out ratio* pari al 100% il ROE coincide con il *dividend yield*.

- **ROE del primo semestre 2008**

Il ROE del primo semestre 2008, determinato come sopra descritto, risulta essere pari al **2,1%** annuale.

- **ROE dal collocamento al 30 giugno 2008**

Il ROE medio annuo, dal collocamento al 30 giugno 2008 risulta essere pari al **7,4%** ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivamente distribuito (calcolato come sopra descritto e rapportato al periodo di operatività del Fondo pari a 1.083 giorni) e l'investimento medio.

<sup>10</sup> Calcolato sulla base dei canoni di locazione annualizzati per tipologia prevalente dei conduttori.

**Dividend Yield**

**Dividend Yield (di competenza del periodo):** esprime la redditività dell'investimento data dal rapporto tra i proventi di competenza di periodo, di cui è stata deliberata la distribuzione, e l'investimento medio di periodo.

- **Dividend Yield del primo semestre 2008**

Il Dividend Yield del primo semestre 2008 risulta essere pari allo **0%** non essendo deliberata la distribuzione del provento generatosi nel periodo di competenza.

- **Dividend Yield dal collocamento al 30 giugno 2008**

Il Dividend Yield medio annuo, dal collocamento al 30 giugno 2008, risulta essere pari al **7,6%**, ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuito (rapportato al periodo di operatività del Fondo) e l'investimento medio, come desumibile dalla tabella "Andamento del Dividend Yield".

**Tasso interno di rendimento**

Rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 30 giugno 2008, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai dividendi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 30 giugno 2008.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 30 giugno 2008 al valore di perizia indicato dall'Esperto Indipendente.

Tale rendimento è puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che potrà essere effettivamente conseguito nel tempo.

Il Tasso Interno di Rendimento per l'investitore del Fondo Berenice è pari al **21,8%**, come si evince dalla tabella sottostante.

Tasso Interno di Rendimento					
Data distribuzione	Capitale Investito	Rimborso quote	Distribuzione dividendi	NAV contabile	Periodo di competenza
	(€)	(€)	(€)	(€)	
14-lug-05	(505,0)				1° semestre 2005
9-feb-06			15,05		2° semestre 2005
10-ago-06		2,45	17,50		1° semestre 2006
8-feb-07			29,52		2° semestre 2006
30-ago-07		34,86	21,59		1° semestre 2007
28-feb-08			15,68		2° semestre 2007
30-giu-08				731,68	1° semestre 2008
<b>Totale</b>	<b>(505)</b>	<b>37,31</b>	<b>99,34</b>		

Tasso Interno di Rendimento	21,8%
-----------------------------	-------

## **Notizie e fatti rilevanti inerenti la gestione di FARE SGR**

Alla data di pubblicazione del presente Rendiconto, il Fondo “Atlantic 2-Berenice” ha stipulato, per quel che riguarda le attività di property management ed agency, conferite in outsourcing, nuovi rapporti contrattuali diversi da quelli in essere al 30/06/2008, e più precisamente:

- in data dal 1° Luglio 2008, previa risoluzione consensuale con Pirelli & C. Real Estate Property Management, del contratto di “Gestione dei Beni Immobili e degli Impianti” sottoscritto dal Fondo il 23.05.2005, è stato sottoscritto con lo stesso fornitore un nuovo contratto di “Property Management”, più aderente alle modalità operative di FARE SGR e a partire dal 01/01/2009 modifica, rispetto al contratto risolto, alcune condizioni economiche, riducendo in particolare la commissione annua per servizi amministrativi, di gestione degli immobili, delle opere civile e degli impianti, da calcolarsi sui canoni incassati, dal 3% al 2%;
- in data 24 Luglio 2008 è stato formalizzato il “Contratto per la vendita e la locazione di immobili” con First Atlantic Intermediazioni s.r.l., previo espletamento delle formalità previste dalle procedure interne di FARE SGR nonché dal Regolamento del Fondo nel caso di conferimento di incarichi in outsourcing esercitati in conflitto d’interessi, con costi invariati rispetto alla precedente gestione;

FARE SGR ha avviato opportuni approfondimenti volti ad individuare le potenzialità commerciali dei beni immobili facenti parte del portafoglio del Fondo, al fine di determinarne le migliori modalità di collocamento sul mercato nell’ottica della massimizzazione dei valori di alienazione.

## 2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2008; come periodo di confronto viene rappresentata la Situazione Patrimoniale del precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Si rinvia ai commenti esposti nella Nota Integrativa per ulteriori dettagli.

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2008		Situazione al 31/12/2007	
	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>		
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.F.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.F.R.				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,00		0,00
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>860.530.000</b>	<b>98,89</b>	<b>852.960.000</b>	<b>98,14</b>
B1. Immobili dati in locazione	730.105.341	83,90	800.824.180	92,14
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	130.424.659	14,99	52.135.820	6,00
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>3.083.156</b>	<b>0,35</b>	<b>4.900.527</b>	<b>0,56</b>
F1. Liquidità disponibile	3.083.156	0,35	4.900.527	0,56
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>6.556.310</b>	<b>0,75</b>	<b>11.263.033</b>	<b>1,30</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	1.990.424	0,23	2.797.621	0,32
G3. Risparmio di imposta	0	0,00		
G4. Altre	4.565.886	0,53	8.465.412	0,97
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>870.169.466</b>	<b>100,00</b>	<b>869.123.560</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2008 (Euro)	Situazione al 31/12/2007 (Euro)
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>420.098.499</b>	<b>417.966.352</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	420.098.499	417.966.352
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	0	0
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>11.063.880</b>	<b>13.450.109</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	476	2.259.408
M2. Debiti di imposta	60.192	69.193
M3. Ratei e risconti passivi	2.207.400	1.994.767
M4. Altre	8.795.812	9.126.741
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>431.162.379</b>	<b>431.416.461</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>439.007.087</b>	<b>437.707.099</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>600.003</b>	<b>600.003</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>731,675</b>	<b>729,508</b>
<b>Proventi distribuiti per quota <sup>(1)</sup></b>	<b>99,34</b>	<b>83,66</b>
<b>Rimborsi per quota</b>	<b>37,31</b>	<b>37,31</b>

(1) Trattasi degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di proventi per quota. Il Valore Complessivo Netto del Fondo e quello unitario delle quote in circolazione sono al netto di detti importi.

### 3. Sezione Reddituale

Si riporta di seguito la Situazione Reddituale al 30 giugno 2008 confrontata con il medesimo periodo dell'esercizio 2007.

Valori espressi in Euro	Rendiconto per il periodo 1/01/2008-30/06/2008		Rendiconto per il periodo 1/01/2007-30/06/2007	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		0		0
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>		0		0
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		0		0
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>		0		0
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		0		0
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>		265.551		-161.024
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		265.551		-161.024
A4.1 di copertura		265.551		-161.024
A4.2 non di copertura		0		0
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>265.551</b>		<b>-161.024</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	24.811.662		25.505.719	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	4.919.029		40.347.566	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.980.748		-4.155.460	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI	-1.252.848		-1.253.719	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>23.497.095</b>		<b>60.444.106</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati		0		0
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>23.762.646</b>		<b>60.283.082</b>

Valori espressi in Euro	Rendiconto per il periodo 1/01/2008-30/06/2008		Rendiconto per il periodo 1/01/2007-30/06/2007	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		0		0
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA		0		0
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		0		0
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'		0		0
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		0		0
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>23.762.646</b>		<b>60.283.082</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>		<b>-11.082.098</b>		<b>-9.824.768</b>
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	<b>-11.082.098</b>		<b>-9.824.768</b>	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-11.082.098		-9.824.768	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>12.680.548</b>		<b>50.458.314</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>-3.449.658</b>		<b>-4.693.605</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.663.200		-3.920.186	
I2. Commissioni banca depositaria	-32.102		-44.495	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-38.250		-38.250	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-29.748		-29.757	
I5. Altri oneri di gestione	-686.358		-660.917	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>1.477.145</b>		<b>781.576</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	175.479		643.089	
L2. Altri ricavi	1.339.809		168.863	
L3. Altri oneri	-38.143		-30.376	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>10.708.035</b>		<b>46.546.285</b>
<b>M. IMPOSTE</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita del periodo</b>		<b>10.708.035</b>		<b>46.546.285</b>

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
(Rag. Guido Pozzoli)

Milano, 30 Luglio 2008

## 4. Nota Integrativa

La presente situazione contabile di trasferimento (in seguito la “situazione contabile”) del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori.

La presente nota è redatta, ove non diversamente specificato, in unità di Euro.

Sono state utilizzate le cifre decimali solo per indicare il valore della quota.

### Parte A – Andamento del valore della quota

#### Valore della quota

Il Fondo Berenice ha iniziato la sua operatività in data 14 Luglio 2005 con un valore nominale della quota pari a Euro 500. Il 19 Luglio 2005 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo ad Euro 505.

Alla data della presente situazione contabile la quota risulta essere pari a Euro 731,675, registrando un incremento di Euro 231,675 pari al 46,33% rispetto al valore nominale normale.

L’andamento del valore della quota, dalla data di inizio operatività del Fondo Berenice fino alla data della presente situazione contabile, è riepilogato nella tabella sottostante:

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
Atto di apporto	14/07/2005	300.001.500	600.003	500,000
Rendiconto al	31/12/2005	422.417.470	600.003	704,026
Rendiconto al	30/06/2006	425.319.111	600.003	708,862
Rendiconto al	31/12/2006	428.500.616	600.003	714,164
Rendiconto al	30/06/2007	457.334.812	600.003	762,221
Rendiconto al	31/12/2007	437.707.099	600.003	729,508
<b>Rendiconto al</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>439.007.087</b>	<b>600.003</b>	<b>731,675</b>

#### Principali eventi

I principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell’arco del primo semestre 2008, sono:

- gestione ordinaria del Fondo;
- plusvalenza da rivalutazione immobili secondo quanto indicato dalla valutazione degli Esperti Indipendenti;
- distribuzione dei proventi avvenuta nel mese di febbraio 2008 relativamente alle distribuzione deliberata dal Consiglio di Amministrazione per il secondo semestre 2007.

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel corso del primo semestre 2008, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.2 della Relazione degli Amministratori.

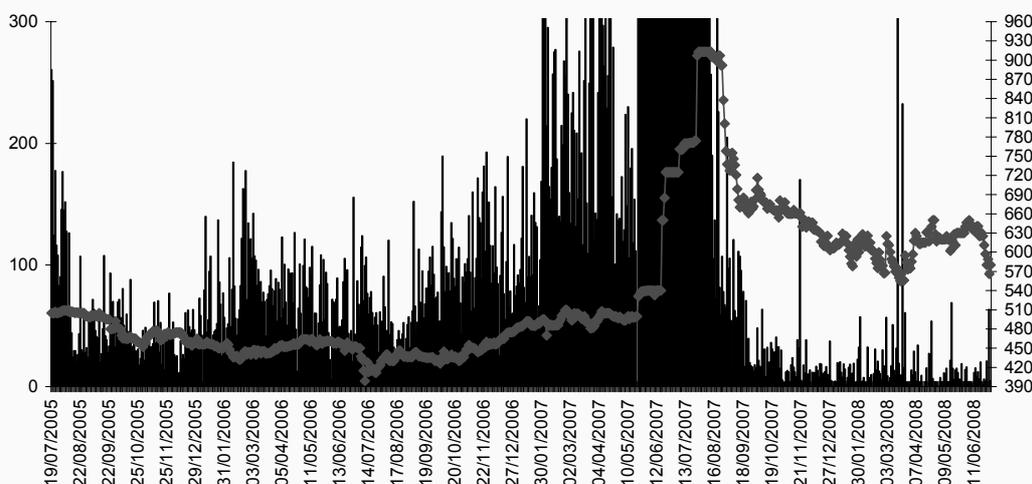
#### Andamento della quota

Il 19 Luglio 2005 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel comparto MTA (Mercato Telematico Azionario), segmento di negoziazione MTF CLASSE 2.

Le transazioni giornaliere nel corso del primo semestre del 2008 hanno interessato in media 28 quote/giorno per un controvalore scambiato totale nel semestre di Euro 2,1 milioni.

La quota ha registrato il prezzo massimo di Euro 650 il 5 giugno 2008 e quello minimo a Euro 555 in data 17 marzo 2008. La quotazione dell'ultimo giorno di Borsa aperta (30 giugno 2008) è stata pari a Euro 580.

Grafico 4: Andamento della quota



### Distribuzione dividendi

La modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo è disciplinata nel Regolamento all'articolo 3, punto 3.1 "Determinazione dei proventi della gestione del Fondo", "sono considerati proventi distribuibili i proventi di gestione del Fondo calcolati:

- al netto delle plusvalenze non realizzate (le "Plusvalenze Non Realizzate") nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate (le "Minusvalenze Non Realizzate") nel medesimo periodo, queste ultime a condizione che il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al valore di apporto e/o acquisizione dei medesimi;
- aggiungendo le Plusvalenze Non Realizzate nei trimestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e

- senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione”.

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo e sulla base delle risultanze economiche emerse dalla presente situazione contabile al 30 giugno 2008 l'importo dei proventi teoricamente distribuibili del primo semestre 2008 è pari ad Euro 5.789.005.

Di seguito esponiamo il prospetto con il calcolo del risultato teoricamente distribuibile:

Risultato distribuibile	Euro	Euro
	01/01/2008 30/06/2008	01/01/2007 31/12/2007
Risultato contabile	10.708.035	60.788.740
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:		
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (2)	-6.138.877	-45.666.905
- Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (2)	1.219.847	490.000
- Plusvalenze realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili	0	0
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione degli strumenti deriv	0	0
Proventi distribuibili da retention esercizi precedenti	0	6.760.000
<b>Risultato Distribuibile al 30/06/2008</b>	<b>5.789.005</b>	<b>22.371.835</b>
- Risultato distribuito nei semestri precedenti	0	-12.954.064
<b>Risultato Effettivo Distribuibile al 30/06/2008</b>	<b>0</b>	<b>9.417.771</b>

(2) Le plusvalenze non realizzate nel periodo sono determinate come differenza tra il valore degli immobili iscritto in bilancio al momento della vendita (pari al valore della perizia al 30 giugno 08 incrementato dai costi capitalizzabili sostenuti nel periodo dal 1 gennaio - 30 giugno 08 e ridotto dalle vendite effettuate nel periodo).

**Rimborsi parziali pro-quota** Non sono stati effettuati disinvestimenti del patrimonio immobiliare gestito nel corso del primo semestre 2008.

**Gestione dei rischi esistenti** I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

- la vendita degli immobili;
- le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori;
- i contratti di locazione;
- i rischi legati agli immobili;
- le oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento.

**Vendita degli immobili** È un rischio connesso all'andamento del mercato immobiliare ed allo stato di fatto e locativo degli immobili.

Al fine di mitigare i rischi connessi alla vendita immobiliare è stata adottata una struttura di Corporate Governance tesa ad assicurare visibilità e trasparenza nel processo decisionale, come specificato nella Relazione degli Amministratori (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 1.2 "Dati descrittivi del Fondo al collocamento").

**Posizioni creditorie** Per quanto concerne gli immobili locati la società di Gestione pone particolare attenzione al grado di affidabilità dei conduttori. La gestione dei pagamenti dei canoni e delle spese relative è monitorata attentamente al fine di ottimizzare l'incasso e limitare, per quanto possibile, contenziosi potenziali.

**Contratti di locazione**

Pur non essendovi la certezza nel ricollocare gli spazi a breve termine e a condizioni economiche identiche o migliori, la Società di gestione ha posto in essere processi, procedure interne e contratti di servizi volti a ridurre tale rischio.

**Rischi legati agli immobili**

Con riferimento alla copertura assicurativa sono state sottoscritte, con una primaria compagnia di assicurazione, due polizze assicurative:

- per gli immobili locati a Telecom, Telecom Italia S.p.A. ha stipulato con primaria compagnia di assicurazione un polizza assicurativa all risk;
- per i rimanenti immobili è stata stipulata con primaria compagnia di assicurazione una polizza globale fabbricati.

**Oscillazione del tasso di interesse**

Il rischio è connesso all'andamento del mercato finanziario.

Al fine di ridurre i rischi legati all'eventuale oscillazione dei tassi d'interesse a fronte dell'indebitamento in capo al Fondo è stata attuata una politica di copertura tramite l'acquisto di uno strumento finanziario derivato (per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione III.3 della Nota integrativa).

## **Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto**

### **Sezione I – Criteri di valutazione**

La presente Situazione Contabile di Trasferimento è stata redatta secondo le disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 ed è conforme ai principi contabili italiani di generale accettazione.

La situazione contabile del Fondo si compone di una situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa, ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori. Il comparativo è stato effettuato con il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2007, mettendo pertanto a confronto il primo semestre 2008 con il medesimo periodo del precedente esercizio.

La situazione contabile è redatta in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati sono qui di seguito in dettaglio riepilogati.

### **Strumenti finanziari derivati OTC**

Gli strumenti finanziari derivati "Over the counter" (OTC) con finalità di copertura di passività del Fondo valutate al valore nominale, sono valutate al costo essendo assicurata la coerenza valutativa tra lo strumento di copertura e la passività coperta.

Gli strumenti finanziari derivati "Over the counter" (OTC) che invece non hanno finalità di copertura, sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione), secondo le pratiche prevalenti sul mercato, le quali assicurano una corretta attribuzione degli effetti finanziari (positivi e negativi) dei

contratti stipulati lungo tutto l'arco della loro durata, indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati i profitti o sostenute le perdite.

Ove dalla valutazione del contratto emerga una passività a carico del Fondo, della stessa si dovrà tenere conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo. Conseguentemente le plusvalenze sono rilevate contabilmente solo fino a concorrenza di minusvalenze rilevate in periodi precedenti.

### ***Immobili***

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'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 Titolo V, 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.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando il metodo del Discounted Cash Flow ed ipotizzando che al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, sarà necessario intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare successivamente a congrui valori di mercato. Il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione, sia il valore finale capitalizzato, sono stati attualizzati a tassi che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata, diversi per ogni singolo asset.

Il risultato di tale operazione porta a definire un valore attuale per ogni singolo immobile a reddito del portafoglio immobiliare.

Ai fini di tale valutazione, l'Esperto Indipendente ha recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni, che per la loro indicizzazione e la durata degli stessi.

Inoltre, ai fini di accertare il valore, sono state effettuate ispezioni a ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazione d'uso), la situazione immobiliare alla data di riferimento della Situazione contabile (qualità, condizioni, caratteristiche, etc..).

Contestualmente l'Esperto Indipendente ha altresì 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.

Nel caso in cui si fosse riscontrata una carenza nello stato di conservazione degli immobili, si è provveduto ad effettuare gli opportuni abbattimenti in linea con gli usi e le consuetudini del mercato.

### ***Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

### ***Altre attività***

- I crediti verso i locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale con l'appostazione di un Fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.
- I crediti d'imposta ed il credito IVA sono iscritti al valore nominale e riflettono la posizione fiscale del Fondo.
- I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.
- Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

### ***Finanziamenti ricevuti***

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale.

### ***Altre passività***

- I debiti d'imposta e il debito IVA sono iscritti al valore nominale e riflettono la posizione fiscale del Fondo.
- I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.
- Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

### ***Costi e Ricavi***

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della prudenza e della competenza economica nonché dell'inerenza all'attività del Fondo e in accordo con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo in relazione al "Regime delle spese".

## **Sezione II – Le Attività**

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

Tale voce non risulta movimentata.

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

Tale voce non risulta movimentata.

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

Tale voce non risulta movimentata.

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

Di seguito si illustra la composizione degli immobili di proprietà del Fondo al 30 giugno 2008.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda m2	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	AGRATE BRIANZA - MI AGRATE BRIANZA - VIA PARACELSO 22/24/26	uffici	1982	13.488	113	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	22.963.860	13.685.031	
2	ASSAGO - MI ASSAGO - VIALE MILANOPIORI - EDIFICIO 1F	uffici - commerciale	1977	35.797	99	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	60.099.923	35.815.813	
	BRESCIA	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1967	1.887	62	locazione	2021	Telecom Italia	1.420.000	846.232	
	CINISELLO BALSAMO - MI	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1955	5.106	51	locazione	2021	Telecom Italia	3.650.000	2.115.679	
	COMO	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1959	2.566	58	locazione	2021	Telecom Italia	1.790.000	1.066.729	
	DESENZANO DEL GARDA - BS	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1976	1.489	74	locazione	2021	Telecom Italia	1.360.000	804.616	
	MILANO	uffici - commerciale	1968	6.681	197	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	17.900.540	10.667.608	
	MILANO - VIA TAZZOLI, 6	centrale telefonica	1964	3.237	84	locazione	2021	Telecom Italia	3.610.000	2.151.336	
	MILANO - MIRS	sito produttivo	anteriore al 1967	14.714	72	locazione	2010	Prinell Pneumatici SpA	13.024.484	7.761.782	
	MILANO - VIALE SARCA, 307	uffici integrati con attività produttive	1955	7.311	255	locazione	2014	Altre aziende	23.800.000	14.183.319	
	MILANO - VIA WATT	uffici	1986	6.031	120	locazione	2010	Altre aziende	10.119.147	6.030.382	
	MILANO - PIAZZA NAPOLI, 90/4	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1947	1.728	88	locazione	2021	Telecom Italia	1.920.000	1.144.200	
	MILANO - VIA DON GUANELLA, 9	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1957	2.199	82	locazione	2021	Telecom Italia	2.310.000	1.378.616	
	MILANO - VIALE CERTOSA, 148	uffici - commerciale	1972	3.387	86	locazione	tra il 2011 e il 2012	Altre aziende	5.049.377	3.009.114	
	MILANO - VIALE MONZA, 260/261/263/265	uffici - commerciale	1968	26.180	124	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	47.896.293	38.642.613	
	MILANO - VIA BONNET, 6	uffici	1956	20.305	82	locazione	tra il 2009 e il 2012	Altre aziende	60.462.596	30.072.556	
<b>TOTALE REGIONE LOMBARDIA</b>				<b>151.106</b>					<b>267.265.220</b>	<b>159.273.435</b>	
	IVREA - TO	uffici integrati con attività produttive	1910 - 1948	44.208	20	locazione	tra il 2010 e il 2011	Altre aziende	17.779.643	10.595.560	
	IVREA - ICO NUOVA	uffici integrati con attività produttive	1955	21.636	68	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	16.234.473	9.674.736	
	TORINO	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1968	2.768	68	locazione	2021	Telecom Italia	2.030.000	1.209.754	
	TORINO - VIA GONIN, 12	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1890	2.473	58	locazione	2021	Telecom Italia	1.720.000	1.025.013	
	TORINO - CORSO MARCONI, 36	centrale telefonica	1953	2.775	44	locazione	2021	Telecom Italia	1.600.000	893.907	
	TORINO - VIA BELLARDI, 12	centrale telefonica	1971	28.680	85	locazione	2021	Telecom Italia	30.500.000	18.176.101	
	TORINO - VIA VINCENZO LANCIA, 55	centrale telefonica e uffici connessi all'attività									
<b>TOTALE REGIONE PIEMONTE</b>				<b>102.540</b>					<b>69.764.116</b>	<b>41.575.071</b>	
	GENOVA	centrale telefonica	1913	2.522	77	locazione	2021	Telecom Italia	2.223.000	1.324.770	
	GENOVA - VIA DATILO, 5										
<b>TOTALE REGIONE LIGURIA</b>				<b>2.522</b>					<b>2.223.000</b>	<b>1.324.770</b>	
	TREVISO	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	2.892	90	locazione	2021	Telecom Italia	3.350.000	1.996.391	
	TREVISO - VIA SANTE ZANON, 7										
	VENEZIA	centrale telefonica	1972	1.655	82	locazione	2021	Telecom Italia	1.511.000	900.462	
	VENEZIA MESTRE - VIA TEVERE, 34										
	VERONA	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1960	2.414	69	locazione	2021	Telecom Italia	1.790.000	1.068.729	
	VERONA - VIA PELLEGRINI, 26-28										
<b>TOTALE REGIONE VENETO</b>				<b>6.961</b>					<b>6.651.000</b>	<b>3.963.582</b>	
	TRIESTE	centrale telefonica	1972	1.493	72	locazione	2021	Telecom Italia	1.292.000	769.952	
	TRIESTE - VIA VERGA, 5										
<b>TOTALE REGIONE FRIULI VENEZIA GIULIA</b>				<b>1.493</b>					<b>1.292.000</b>	<b>769.952</b>	
	ANCONA	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1977	6.412	46	locazione	2021	Telecom Italia	3.770.000	2.246.686	
	ANCONA - VIA DELLA MONTAGNOLA, 29										
	URBINO	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1980	1.828	60	locazione	2021	Telecom Italia	1.320.000	796.638	
	URBINO - VIA CALAMANDREI, SNC										
<b>TOTALE REGIONE MARCHE</b>				<b>8.240</b>					<b>5.090.000</b>	<b>3.033.323</b>	
	ROMA	uffici	1949	6.658	366	locazione	2009	Pubblica	35.942.126	21.419.270	
	ROMA - VIA SICILIA, 162	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1959	1.987	61	locazione	2021	Telecom Italia	1.100.000	655.632	
	ROMA - VIA MONTE RUGGERO, 35										
	ROMA - VIA SESTIO CALVINO, 79/B	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1960	1.928	77	locazione	2021	Telecom Italia	1.715.000	1.022.033	
	ROMA - VIA TOMACELLI, 146 BIS	uffici - commerciale	1940	7.429	276	locazione	tra il 2008 e il 2013	Pubblica	36.656.621	21.802.693	
	ROMA - VIA ANGELO EMO, SNC	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1988	4.435	86	locazione	2021	Telecom Italia	4.600.000	2.860.501	
	ROMA - VIA VAL DI LANZO, 139	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1963	3.192	67	locazione	2021	Telecom Italia	2.630.000	1.567.316	
	ROMA - VIA PIANCIANI, 26	uffici	1961	12.484	197	locazione	tra il 2008 e il 2010	Altre aziende	35.113.010	20.925.168	
	ROMA - VIA JACOPONE DA TODI, 7	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1960	1.900	78	locazione	2021	Telecom Italia	1.850.000	1.102.485	
	ROMA - VIA PALOMBINI, 62	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1953	2.063	64	locazione	2021	Telecom Italia	1.300.000	774.719	
	ROMA - VIA FERONIA, 36	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	4.861	109	locazione	2021	Telecom Italia	6.770.000	4.034.490	
	ROMA - VIA TAGASTE, SNC	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1969	2.452	67	locazione	2021	Telecom Italia	2.040.000	1.215.713	
	ROMA - VIA DEMOCRITO, 10	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	2.176	64	locazione	2021	Telecom Italia	1.390.000	828.353	
	ROMA - VIA RODRIGUEZ PEREIRA, 97	uffici	1960	4.143	0	locazione	2008	Banche	10.760.000	6.405.331	
	ROMA - VIALE REGINA MARGHERITA	uffici	1962	23.064	174	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	61.675.183	36.634.976	
	ROMA - CORSO ITALIA, 43	uffici	1964	14.658	233	locazione	2008	Telecom Italia	63.640.000	31.966.101	
	ROMA - VIA TEVERE, 50	uffici	1946	6.549	243	locazione	2008	Telecom Italia	25.360.000	15.112.981	
	ROMA - VIA BISSOLATI	uffici - commerciale	1948	12.030	255	locazione	tra il 2008 e il 2013	Altre aziende	56.963.702	33.946.821	l'anno di costruzione si riferisce alla data di rilascio della licenza edilizia di costruzione dell'edificio
<b>TOTALE REGIONE LAZIO</b>				<b>112.106</b>					<b>339.524.542</b>	<b>202.335.493</b>	
	CAMPOBASSO	uffici	1978	4.461	0	locazione	2008	Banche	5.000.000	2.979.689	
	CAMPOBASSO - VIA CRISPI, 1/C	uffici	anteriore al 1968	1.573	0	locazione		Sifitlo	1.200.000	715.126	
	CAMPOBASSO - VIA CRISPI, 1/C										
<b>TOTALE REGIONE MOLISE</b>				<b>6.034</b>					<b>6.200.000</b>	<b>3.694.814</b>	
	GALLIPOLI - LE	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1975	3.023	40	locazione	2021	Telecom Italia	1.197.000	713.337	
	GALLIPOLI - VIA CAGLIARI										
<b>TOTALE REGIONE PUGLIA</b>				<b>3.023</b>					<b>1.197.000</b>	<b>713.337</b>	
	PALERMO	centrale telefonica	1967	5.036	35	locazione	2021	Telecom Italia	1.900.000	1.132.282	
	PALERMO - VIA MAGGIORE AMARI										
<b>TOTALE REGIONE SICILIA</b>				<b>5.036</b>					<b>1.900.000</b>	<b>1.132.282</b>	
	SASSARI	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1969	5.067	61	locazione	2021	Telecom Italia	3.830.000	2.282.442	
	SASSARI - VIA SALVATORE DAU, 2										
<b>TOTALE REGIONE SARDEGNA</b>				<b>5.067</b>					<b>3.830.000</b>	<b>2.282.442</b>	
<b>TOTALE</b>				<b>404.128</b>					<b>704.936.878</b>	<b>420.098.499</b>	

La tabella che segue riporta la redditività degli Immobili per fasce di scadenza contrattuale:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni Immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (c = a + b)	% sul totale dei canoni
Fino a 1 anno	130.205.665	8.361.888		8.361.888	17,83%
Da oltre 1 a 3 anni	269.599.959	17.313.876		17.313.876	36,93%
Da oltre 3 a 5 anni	137.012.952	8.799.056		8.799.056	18,77%
Da oltre 5 a 7 anni	70.708.428	4.540.939		4.540.939	9,68%
Da oltre 7 a 9 anni	0	0		0	0,00%
Oltre 9 anni	122.578.337	7.872.056		7.872.056	16,79%
<b>A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI</b>	<b>730.105.341</b>	<b>46.887.815</b>		<b>46.887.815</b>	<b>100%</b>
<b>B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI</b>	<b>130.424.650</b>				

Il valore di mercato degli immobili è stato suddiviso tra beni locati e beni non locati tenendo conto della superficie di affitto presente in ciascun immobile. La superficie utilizzata per il calcolo tiene conto delle diverse destinazioni d'uso degli spazi ed è pertanto stata pesata sulla base dei seguenti criteri:

- 100% uffici,
- 33% centrale telefonica / terziario,
- 66% altro.

Di seguito sono fornite le informazioni inerenti i disinvestimenti effettuati dal Fondo dall'inizio dell'attività ad oggi:

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
anno 2006									
Rimini - Piazzale Cesare Battisti, 20	4.708	14/07/2005	3.680.000	4.000.000	30/03/2006	4.700.000	197.346	221.238	996.108
Roma - Via Luigi Rizzo, 20/28/32	19.835	14/07/2005	44.000.000	51.000.000	30/10/2006	66.626.727	4.271.828	3.443.489	23.455.066
Trieste - Piazza Oberdan, 4	6.393	14/07/2005	8.300.000	9.550.000	13/12/2006	9.760.000	867.131	876.388	1.450.743
			55.980.000	64.550.000		81.086.727	5.336.305	4.541.115	25.901.917

(1) valore desunto dalla stima degli Esperti indipendenti fornita in sede del Rendiconto semestrale precedente alla vendita

Il risultato dei cespiti disinvestiti è pari ad Euro 25.901.917 ed è così composto:

- Euro 25.106.727 derivanti dalla plusvalenza lorda di vendita;
- Euro 5.336.305 derivanti dagli affitti e dagli altri proventi del periodo;
- Euro 4.541.115 derivanti principalmente dagli oneri di intermediazioni, assistenza legale alle vendite, ICI, costi di property management, (manutenzione e assicurazione ove previsto), oneri finanziari ed altri oneri di gestione degli immobili e del Fondo.

## II.5 Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

## II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

## II.7 Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

## II.8 Posizione netta di liquidità

La voce è così composta:

- F1. Liquidità disponibile: Euro 3.083.156, corrispondente alla liquidità disponibile sui conti correnti aperti presso la Banca Depositaria (Intesa Sanpaolo S.p.A.), oggetto di pegno da parte degli istituti di credito finanziatori;
- F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata;
- F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata.

Pertanto, il saldo disponibile finale risulta essere pari ad Euro 3.083.156.

## II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre attività”:

Altre attività	Importo	
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>1.990.424</b>	
— <i>Ratei attivi</i>		<u>64.500</u>
Interessi attivi		64.500
Canoni di affitto		0
— <i>Risconti attivi</i>		<u>1.925.924</u>
Premi assicurativi		59.230
Canoni di affitto		63.301
Fee strutturazione finanziamento e imposta sostitutiva		1.677.154
Altri		126.239
<b>Risparmio di imposta</b>	<b>0</b>	
<b>Altre</b>	<b>4.565.886</b>	
— <i>Crediti commerciali</i>		<u>4.470.417</u>
Esposizione lorda		5.950.624
Rettifiche di valore		-1.480.207
— <i>Altri crediti</i>		<u>66.443</u>
— <i>Depositi cauzionali</i>		<u>29.026</u>
<b>Totale altre attività</b>	<b>6.556.310</b>	

L'importo dei “Ratei attivi” si riferisce, ai ratei sui canoni di affitto e sulle spese addebitate agli inquilini nonché agli interessi attivi maturati ma non ancora liquidati, di competenza del secondo trimestre 2008.

L'importo dei “Risconti attivi” accoglie principalmente il costo sospeso sia per *l'imposta sostitutiva* sia dell'*arrangement fee* (di importo residuo pari a Euro 1.677.154) sul finanziamento accollato al fondo, che sono state sostenute dagli Enti Apportanti e riaddebitate al Fondo.

Tale costo sospeso partecipa alla determinazione del risultato economico *pro rata temporis* su tutta la durata del finanziamento bancario in essere.

L'importo dei "Crediti commerciali" viene esposto al netto della rettifica effettuata dalla svalutazione, determinata come indicato nei Criteri di valutazione, per tenere conto del rischio di inesigibilità.

Nella voce "Altri crediti" trova principalmente collocazione un importo pari ad Euro 55.835 relativo al Credito verso l'Erario per IVA.

## Sezione III – Le Passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce H.1 (finanziamenti ricevuti–finanziamenti ipotecari) complessivamente pari ad Euro 420.098.499, accoglie l'ammontare del debito residuo alla data del 30 giugno 2008 inerente il finanziamento trasferito al Fondo, mediante accollo.

Rispetto al 31 dicembre 2007 il debito residuo del finanziamento non si è ridotto in quanto non sono state effettuate dismissioni del patrimonio immobiliare ma si è incrementato di Euro 2.132.147 a seguito del tiraggio di una linea di finanziamento per costi capitalizzabili.

Tale finanziamento prevede una durata di 10 anni ed è remunerato ad un tasso Euribor ad 1 mese maggiorato di 90 bps fino al 30 giugno 2009 per passare ad una maggiorazione di 95 bps dal 1 luglio 2009 al 30 giugno 2012 e ad incrementarsi a 110 bps successivamente.

Nominativo Controparte	% sul totale	Categoria controparte	Importo Erogato	Importo Residuo	Durata anni	Forma tecnica	Garanzie rilasciate
Banca Intesa SanPaolo S.p.A.	33,33%	banca Italiana	150.000.750	140.018.830	10 anni	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi
Banca di Roma S.p.A.	20,00%	banca Italiana	90.000.000	84.019.700	10 anni	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi
BIPOP Carire S.p.A.	6,67%	banca Italiana	30.000.000	28.020.570	10 anni	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi
MCC S.p.A.	6,67%	banca Italiana	30.000.000	28.020.570	10 anni	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi
Merril Lynch Capital Markets Bank Limited	33,33%	banca Irlandese	150.000.750	140.018.830	10 anni	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi

100%

450.001.500      420.098.499

\* A garanzia del rimborso del debito assunto dal Fondo, viene iscritta ipoteca volontaria sugli immobili ai sensi dell'art. 2808 codice civile, pari a 2,5 volte l'importo massimo del debito

Si segnala che ai sensi dell'art.2808 del codice civile a garanzia del finanziamento è stata iscritta un'ipoteca volontaria sugli immobili pari a 2,5 volte l'importo massimo del debito.

Per maggiori informazioni sulla struttura del finanziamento si rimanda alla Relazione degli Amministratori al punto 1.2 terzo paragrafo "Struttura finanziamento".

### III.2 PCT

Tale voce non risulta movimentata.

### **III.3 Strumenti finanziari derivati**

In data 2 agosto 2005 il Fondo ha stipulato quattro contratti di Interest Rate Swap (IRS) con quattro Istituti di Credito (nazionali ed internazionali) per la copertura del rischio di oscillazione del tasso Euribor preso a base per il calcolo degli interessi sul Finanziamento a medio lungo termine trasferito al Fondo, mediante accollo. Come descritto in modo più dettagliato nella Parte B - Sezione I "Criteri di valutazione", le operazioni su strumenti finanziari derivati "*over the counter*" a copertura di passività finanziarie sono valutate coerentemente con l'oggetto della copertura e pertanto, nel caso di strumenti a copertura dei finanziamenti, mantenute iscritte al valore nominale. La parte dello strumento derivato che invece non è a copertura del finanziamento è valutata al valore corrente (costo di sostituzione). La minusvalenza derivante da tale valutazione è sempre contabilizzata, mentre la plusvalenza viene registrata solo fino a concorrenza della minusvalenza registrata in esercizi precedenti.

Al 30 giugno 2008 il debito residuo ammonta ad Euro 420.098.499 e risulta superiore di Euro 12.601.031 rispetto al nozionale dell'Interest Rate Swap, indicato dalle controparti, pari a Euro 407.497.468: lo strumento è *under hedging* ed è considerato interamente di copertura.

Ai fini della determinazione del risultato distribuibile, in accordo con quanto previsto dal Regolamento del Fondo (Articolo 3, § 3.1 Determinazione dei proventi della gestione del fondo – comma (iii)) si ricorda che le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate, derivanti da valorizzazione a mercato dello strumento, non sono da considerare.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Parte C - Sezione I "Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari" della presente situazione contabile di trasferimento.

### **III.4 Debiti verso i partecipanti**

Tale voce non risulta movimentata.

### III.5 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre passività”:

Altre passività	Importo	
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>476</b>	
<b>Debiti d'imposta</b>	<b>60.192</b>	
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>2.207.400</b>	
– ratei passivi		62.982
– risconti passivi		2.144.418
<b>Altre</b>	<b>8.795.812</b>	
– Debiti commerciali		7.111.696
– Debiti per caparre e depositi cauzionali inquilini		1.141.892
– Altro		542.224
<b>Totale altre passività</b>	<b>11.063.880</b>	

La voce “Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati” accoglie il debito maturato per le commissioni della Banca Depositaria per Euro 476.

I “Ratei passivi” pari ad Euro 62.982 si riferiscono principalmente all’integrazione del premio assicurativo.

I “Risconti passivi” pari ad Euro 2.144.418 sono relativi principalmente ai canoni di affitto anticipati.

I “Debiti commerciali” per Euro 7.111.696 accolgono le fatture ricevute e da ricevere relative ai servizi resi per competenza al Fondo.

La posta “Debiti per caparre e depositi cauzionali dagli inquilini” pari ad Euro 1.141.892 accoglie principalmente i depositi cauzionali rilasciati dagli inquilini e gli interessi maturati a favore degli stessi sui medesimi.

La voce “Altro” pari ad Euro 542.224 è composta da un importo accantonato prudenzialmente quale Fondo rischi legali per Euro 30.000, da un ammontare di Euro 414.200 relativo a debiti verso gli inquilini per conguagli da oneri condominiali e un importo per Euro 98.024 relativo a rimborsi per spese sostenute in nome e per conto del fondo da Pirelli & C. RE SGR S.p.A.

## Sezione IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente situazione contabile:

Valore complessivo netto	Importo	In percentuale dell'importo iniziale del fondo
<b>IMPORTO INIZIALE DEL FONDO AL 14/07/2005</b>	300.001.500	
<b>VALORE NOMINALE DEL FONDO</b>	<b>300.001.500</b>	<b>100,00%</b>
A4. Strumenti finanziari derivati	-368.570	-0,12%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	303.770.168	101,26%
H. Oneri finanziari complessivi	-55.343.500	-18,45%
I. Oneri di gestione complessivi	-30.592.586	-10,20%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	3.530.485	1,18%
<b>VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE</b>	<b>220.995.997</b>	<b>73,66%</b>
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-22.386.112	-7,46%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-59.604.298	-19,87%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2008</b>	<b>439.007.087</b>	<b>146,33%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO</b>	<b>21,8%</b>	
<b>NUMERO QUOTE</b>	<b>600.003</b>	

<sup>(\*)</sup> Per i dettagli relativi al calcolo del tasso interno di rendimento, si rinvia alla tabella n. 16 della Relazione degli Amministratori. Il fondo è riservato a investitori qualificati. Conseguentemente, ai sensi del Provvedimento Banca D'Italia del 15 Aprile 2005 sezione non è richiesta l'indicazione del numero di quote detenute da Investitori qualificati

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

### V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

In data 2 Agosto 2005 il Fondo ha sottoscritto quattro contratti di Interest Rate Swap per coprire il rischio di oscillazione del tasso Euribor preso a base per il calcolo degli interessi sul finanziamento di Euro 450 milioni, trasferito al Fondo mediante accollo da parte degli enti apportanti in data 27 Giugno 2005.

Le caratteristiche dell'Interest Rate Swap (IRS) sono quelle qui di seguito riportate:

- **data di negoziazione:** 2 agosto 2005
- **data inizio:** 4 agosto 2005
- **data termine:** 30 giugno 2012
- **nozionale di riferimento iniziale:** Euro 453.151.056 (ammortizzato secondo un piano riportato nel contratto e che riflette il piano di vendita degli immobili)
- **nozionale al 30 giugno 2008:** pari ad Euro 407.497.468
- **importo incassato:** Euribor 1 mese (fissato a inizio mese)
- **importo pagato:** Euribor 1 mese (fissato a fine mese) con un massimo del 4,2% ed un minimo pari al 2,10% iniziale (rivisto a precise scadenze fissate contrattualmente fino a raggiungere un massimo pari al 2,97% al 30 Giugno 2010)
- **liquidazione dei differenziali:** mensile posticipata.

Da un punto di vista economico, lo strumento di copertura comporterà lo scambio mensile del differenziale positivo o negativo, tra il tasso pagato e quello incassato.

## **V.2 Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR**

Al 30 giugno 2008, il Fondo ha rapporti nei confronti di società appartenenti allo stesso Gruppo di Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. per un ammontare complessivo pari ad Euro 862.850, composto come segue:

si riferiscono a debiti:

- verso società controllate dalla società Pirelli & C. Real Estate S.p.A.:
  - Euro 844.615 nei confronti della società Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.;
  - Euro 892 nei confronti della società Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.;
  - Euro 17.343 nei confronti della società Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

## **V.3 Investimenti in valuta estera**

Tale voce non risulta movimentata.

## **V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta**

Tale voce non risulta movimentata.

## **V.5 Garanzie e impegni**

Il totale delle garanzie ricevute dal Fondo alla data del 30 giugno 2008 è pari a Euro 51.523.388 e sono così suddivise:

- garanzie sui canoni di locazione rilasciate dagli inquilini, pari ad Euro 7.323.388;
- garanzie rilasciate dagli Enti Apportanti relativamente alla non conformità al vero delle dichiarazioni rilasciate nell'Atto di apporto e nella scrittura privata del 16 maggio 2005 pari a Euro 35.200.000;
- garanzie rilasciate dagli Enti Apportanti relativamente alla conformità degli immobili, alla normativa in materia urbanistica di tutela dell'ambiente, dell'igiene, della salute e della sicurezza pari a Euro 9.000.000.

Per i dettagli relativi agli impegni sui canoni di locazione, si rimanda al Prospetto Informativo pubblicato in occasione del collocamento del Fondo, si precisa tuttavia che la scadenza contrattualmente prevista con gli Enti Apportanti per le garanzie di reddito (impegni sui canoni di locazione) è stata il 14 luglio 2007.

Si segnala inoltre, che il Fondo, nei confronti degli Enti Apportanti, ha attivato le garanzie rilasciate relativamente alla non conformità al vero e alla conformità degli immobili in materia urbanistica di tutela dell'ambiente, dell'igiene, della salute e della sicurezza.

## V.6 Ipotecche sugli immobili

Come indicato nella “Parte B, sezione III, paragrafo 1 Finanziamenti ricevuti”, ai sensi dell’art. 2808 del codice civile e ss., a garanzia del finanziamento in essere esiste un’ipoteca volontaria sugli immobili per un importo complessivo pari ad Euro 1.050.246.247.

## Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

### Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Operazioni su tassi di interesse	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	risultati realizzati	risultati non realizzati	risultati realizzati	risultati non realizzati
--- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
--- opzioni su tassi e altri contratti simili				
--- swap e altri contratti simili	265.551			

Alla data del Rendiconto la valutazione a mercato dell’Interest Rate Swap (IRS) a copertura del finanziamento in essere non ha evidenziato nessun *over hedging* in quanto i nozionali delle controparti sono risultati inferiori al totale del debito per finanziamento residuo e lo strumento è stato considerato interamente di copertura.

Nel periodo, l’operazione ha inoltre generato lo scambio di differenziali, attivi per il Fondo, per un importo complessivo pari ad Euro 265.551.

## Sezione II – Beni immobili

Qui di seguito viene rappresentata la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni sui beni immobiliari:

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili Residenziali	Immobili Industriali	Immobili Commerciali	Terreni	Altri
<b>1. PROVENTI</b>					
1.1 canoni di locazione non finanziaria			22.886.285		
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi			1.925.377		
<b>2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>					
2.1 beni immobili			0		
2.2 diritti reali immobiliari					
<b>3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>					
3.1 beni immobili			4.919.029		
3.2 diritti reali immobiliari					
<b>4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>					
			-4.980.748		
<b>5. AMMORTAMENTI</b>					
			0		
<b>6. ICI</b>					
			-1.252.848		
<b>TOTALE</b>			<b>23.497.095</b>		

La voce "Proventi" ammonta ad Euro 24.811.662 ed accoglie per Euro 22.886.285 i ricavi da canoni di locazione, per Euro 1.925.377 ricavi per recupero oneri accessori dagli inquilini.

Gli "Oneri per la gestione degli immobili" ammontano ad Euro 4.980.748 e sono principalmente composti sia dalle commissioni di property management sia dalle commissioni di agency relativamente al rinnovo dei contratti di locazioni effettuate e contrattualmente previste. Tale voce accoglie, inoltre, un importo pari ad Euro 281.411 che rappresenta l'accantonamento al fondo svalutazione crediti effettuato nel periodo sui crediti scaduti alla data del 30 giugno 2008.

La svalutazione dei crediti è stata determinata in base alla solvibilità, anzianità del credito, tipologia e situazione legale della controparte, dei debitori. Complessivamente il Fondo svalutazione crediti al 30 giugno 2008 ammonta ad Euro 1.480.207.

## Sezione III – Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

## Sezione IV – Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

## Sezione V – Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

## Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Tale voce pari ad Euro 11.082.098 rappresenta il totale degli interessi passivi maturati nel corso del periodo sul finanziamento a medio e lungo termine trasferito al Fondo, mediante accollo, da parte degli Enti Apportanti.

Per le caratteristiche relative al finanziamento si rinvia alla Sezione III.1 della parte B della presente Nota Integrativa.

## Sezione VII – Oneri di gestione

### VII.1 Costi sostenuti nel periodo

Gli oneri di gestione si compongono delle voci riportate nella tabella sottostante:

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore compl. netto	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore compl. netto	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento
1) provvigioni di gestione	(2.663.200)	0,61%	0,31%		(2.663.200)	0,61%	0,31%	
- provvigioni di base	(2.663.200)	0,61%	0,31%		(2.663.200)	0,61%	0,31%	
- provvigioni di incentivo	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	0	0,00%			0	0,00%		
3) compenso alla banca depositaria	(32.102)	0,01%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo della quota	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
4) spese di revisione del fondo	(19.000)	0,00%			0	0,00%		
5) oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliare facenti parte del fondo	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
6) compenso spettante agli esperti indipendenti	(38.250)	0,01%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
7) oneri di gestione degli immobili	(6.233.596)	1,42%	0,72%		(1.084.893)	0,25%	0,12%	
8) spese legali e giudiziarie	0	0,00%			0	0,00%		
9) spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	(29.748)	0,01%			0	0,00%		
10) altri oneri gravanti sul fondo	(893.709)	0,20%			0	0,00%		
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>(9.909.605)</b>	<b>2,25%</b>	<b>1,03%</b>		<b>(3.748.093)</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,43%</b>	
11) oneri finanziari di strumenti finanziari di cui:	0				0			
- su titoli azionari	0				0			
- su titoli di debito	0				0			
- altri	0				0			
12) oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	(11.320.305)			2,69%	0			0,00%
13) oneri fiscali per debiti assunti dal fondo	0	0,00%			0	0,00%		
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>(21.229.910)</b>	<b>2,25%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,69%</b>	<b>(3.748.093)</b>	<b>1,10%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,00%</b>

La commissione di gestione esposta (punto 1. provvigioni di gestione) è composta esclusivamente dalla commissione fissa (la commissione di gestione fissa) maturata nel periodo compreso tra il 1° gennaio ed il 30 giugno 2008.

### VII.2 Provvigioni di incentivo

A seguito dell'approvazione da parte della Banca d'Italia al trasferimento della gestione di Berenice Fondo Uffici dalla società di gestione Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. alla società di gestione First Atlantic RE SGR S.p.A., si è perfezionato l'accordo sottoscritto nel mese di febbraio tra Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. e Zwinger Opco 6 B.V.

A seguito di detto accordo Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. ha rinunciato alle success final fees (per un totale pari ad Euro 1,3 milioni)

precedentemente maturate negli esercizi 2006 e 2007 (nel corso del primo semestre 2008 il risultato economico del Fondo ha pertanto beneficiato di tale ammontare) ed ha incassato un importo pari ad Euro 17 milioni.

### Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La tabella che segue fornisce il dettaglio della voce “Altri ricavi e Oneri”.

Altri ricavi ed oneri	Importo	
<b>Interessi attivi su disponibilità Liquide</b>	<b>175.479</b>	
<b>Altro</b>	<b>1.339.809</b>	
<b>Altri Oneri</b>	<b>-38.143</b>	
-- commissioni bancarie		-982
-- interessi passivi su depositi cauzionali		-17.144
-- altro		-20.017
<b>Totale</b>	<b>1.477.145</b>	

### Sezione IX – Imposte

La voce non risulta movimentata.

## Parte D – Altre informazioni

Come già anticipato nella sezione V.1 “Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati” il Fondo ha in essere un contratto di Interest Rate Swap a copertura del rischio di oscillazione del tasso d’interesse sul finanziamento.

Tale strumento consente di incassare dalla controparte il tasso Euribor necessario a pagare gli interessi sul finanziamento, a fronte del pagamento di un tasso Euribor massimo pari al 4,20% e con un minimo del 2,10% iniziale (rivisto a precise scadenze fissate contrattualmente fino a raggiungere un massimo pari al 2,97% al 30 Giugno 2010).

La Società di Gestione, relativamente all’attività svolta, non percepisce proventi diversi dalle commissioni di gestione riconosciute dagli OICR gestiti.

Nel corso del periodo non sono stati contratti finanziamenti per effettuare rimborsi anticipati di quote del Fondo.

Con riguardo alla documentazione relativa ai periodi già oggetto di rendicontazione nel corso dell’esercizio, si rimanda a quanto allegato ai rispettivi rendiconti.

Di seguito si riportano i documenti allegati alla situazione contabile di trasferimento che ne costituiscono parte integrante:

- determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Berenice alla data del 30 giugno 2008 redatta dall’Esperto Indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A.. Relativamente all’allegato in oggetto, si fa presente che i valori di

mercato di ciascun immobile e le relative perizie sono disponibili presso la sede della Pirelli RE SGR S.p.A;

- relazione del Comitato Consultivo del Fondo Berenice relativa al primo semestre 2008.