



Rendiconto del Fondo Berenice

al 31 dicembre 2006

Indice

1.	Relazione degli amministratori	5
1.1	L'andamento del mercato immobiliare	5
	1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari	5
	1.1.2 Il mercato immobiliare degli uffici	6
1.2	Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2006	7
1.3	L'andamento del Fondo nell'anno 2006	15
1.4	Variazione del valore di mercato del portafoglio	28
1.5	Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)	29
1.6	L'andamento della quotazione	30
1.7	Dati descrittivi del Fondo al 31 dicembre 2006	31
1.8	La performance del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2006	33
1.9	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	35
1.10	Aggiornamento delle linee strategiche di gestione	35
2.	Situazione patrimoniale	36
3.	Sezione reddituale	38
4.	Nota integrativa	40
	Parte A – Andamento del valore della quota	40
	Parte B - Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	43
	Sezione I – Criteri di valutazione	43
	Sezione II – Le Attività	46
	Sezione III – Le Passività	50
	Sezione IV – Il valore complessivo netto	52
	Sezione V – Altri dati patrimoniali	53

Indice

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio	55
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	55
Sezione II – Beni immobili	56
Sezione III – Crediti	56
Sezione IV – Depositi bancari	57
Sezione V – Altri beni	57
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	57
Sezione VII – Oneri di gestione	57
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri	59
Sezione IX – Imposte	59
Parte D – Altre informazioni	60

1. Relazione degli amministratori

1.1. L'andamento del mercato immobiliare

1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari¹

I fattori di successo

Il mercato dei fondi immobiliari italiani ha vissuto un anno importante, proseguendo la propria fase espansiva con l'ingresso di nuovi operatori e nuovi prodotti. Le nuove dinamiche presentano un comparto sicuramente più maturo e articolato in cui sono due le principali evidenze:

- In primo luogo, l'offerta orientata sempre più verso prodotti specializzati, adatti alle esigenze di diversificazione dei grandi investitori istituzionali e qualificati.
- In secondo luogo, l'utilizzo del fondo come strumento indirizzato alla valorizzazione e alla dismissione di patrimoni immobiliari privati.

In base agli ultimi dati disponibili, l'operatività del mercato si caratterizza per la presenza di 59 fondi che raggiungono una capitalizzazione complessiva in termini di Net Asset Value (NAV) pari a circa € 13 mld, facenti capo a 23 SGR. Nel primo semestre dell'anno sono stati introdotti 9 nuovi fondi (7 sono riservati) portando a quota 34 i prodotti istituzionali e solo 25 quelli retail.

È inoltre da rilevare come, il maggiore incremento delle attività (a quota € 20,5 mld, +12,2% semestrale) rispetto al patrimonio (cresciuto del 10,9% nel semestre) sia dovuto al crescente ricorso alla leva finanziaria. Il grado di utilizzo, da parte dei fondi, di questo strumento (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto avrebbe potuto potenzialmente indebitarsi) ha superato, al termine del primo semestre, il 60%.

Fanno uso della leva 21 fondi retail e 24 fondi riservati che, complessivamente, si sono indebitati per circa € 7 mld.

L'*asset class* di riferimento per i fondi immobiliari del nostro Paese continua ad essere quella degli immobili ad uso direzionale che attrae oltre il 56% degli investimenti, a seguire la destinazione residuale altro (principalmente caserme e centraline telefoniche) con quasi il 15%, e commerciale con il 14%. A livello geografico, oltre il 70% degli immobili sono localizzati al Nord Ovest e al Centro Italia, in ascesa la quota del Sud e delle Isole.

¹ Fonte: Assogestioni, Scenari Immobiliari, Nomisma

1.1.2 Il mercato immobiliare degli uffici²

Quadro macroeconomico

Il 2006 vede il quadro macroeconomico italiano in netto miglioramento, con l'affacciarsi dei primi reali segnali di ripresa. I dati Istat confermano una crescita del PIL superiore alle attese, a quota 1,7%, dopo diversi anni ancorati a parametri di crescita stagnanti.

Mercato uffici

Il 2006 è stato un anno di ripresa del mercato, con aspettative degli operatori positive anche per il 2007. Le attese di un miglioramento del clima economico nazionale legate anche a quelle di un rilancio dell'occupazione, dovrebbero spingere il mercato degli uffici a chiudere il 2006 con un fatturato intorno a € 6,9 mld (in crescita del 4,5% rispetto al 2005). Un risultato frutto di una nuova dinamicità del mercato, con volumi scambiati attesi in netto miglioramento.

Pertanto, anche nel corso del 2006 il mercato immobiliare italiano ha continuato a dimostrarsi attrattivo per il pubblico degli investitori.

Il settore degli uffici continua a costituire l'*asset class* di riferimento all'interno dei patrimoni dei fondi immobiliari. Si conferma inoltre l'orientamento verso standard qualitativi elevati che consentono di spuntare nel mercato canoni di locazione adeguati.

A fine 2006, i prezzi nelle principali piazze italiane registrano un incremento annuale del 5,6%, con canoni di locazione sostanzialmente stabili e rendimenti medi intorno al 5%.

La crescita sul fronte dei prezzi continua ad essere sostenuta dai seguenti fattori:

- l'elevata liquidità tuttora presente in Italia;
- il permanere dell'incertezza dei mercati finanziari;
- l'interessante rapporto rischio/rendimento che caratterizza il mercato immobiliare;
- l'afflusso di capitali verso i principali fondi di investimento immobiliari italiani ed esteri che continua a dare impulso al mercato;
- l'ulteriore miglioramento della trasparenza nel mercato.

Il mercato di Roma

Il mercato romano ha confermato, nella seconda parte dell'anno, i segnali di ripresa emersi nel primo semestre. I volumi delle compravendite pressoché stabili sembrano non aver risentito del contenuto incremento dell'offerta, mentre, i valori di vendita, caratterizzati da una crescita generalizzata, si sono riportati in termini reali ai livelli di inizio anni '90. I tempi di vendita evidenziano un leggero allungamento a segnale di una conseguente maturazione del comparto.

Per quanto riguarda le locazioni, si segnala la flessione dei rendimenti potenziali lordi, derivata da un incremento dei prezzi più che proporzio-

² Fonte: Assogestioni, Scenari Immobiliari, Nomisma

nale rispetto a quello dei canoni di locazione. Questo fenomeno si è manifestato in modo più accentuato nelle zone centrali della città, a conferma di una progressiva dislocazione della domanda verso zone semi-centrali e di periferia terziaria.

La redditività media da locazione, attestata intorno al 5,5%, rimane comunque al di sopra di quella dei principali capoluoghi italiani.

Il mercato di Milano

Il mercato uffici milanese nel 2006 presenta un quadro di generale stabilizzazione dei valori, in attesa di risentire positivamente delle influenze di un auspicato clima di crescita economica. Si evidenzia una riduzione degli effettivi volumi di scambio, dovuta principalmente alla difficoltà di incontro tra domanda e offerta.

I prezzi di vendita si registrano in crescita, anche se a ritmi rallentati rispetto al passato, mentre il mercato delle locazioni riporta le prime flessioni in alcune aree della città.

La diversa dinamica dei valori ha portato ad una redditività lorda a poco più del 5%, a testimonianza della maturità di un mercato contraddistinto da numerosi progetti di sviluppo in atto.

Il mercato di Torino

Il mercato degli uffici a Torino riporta un quadro di sostanziale stabilità, sia per quanto riguarda le quantità offerte che per i volumi di vendita cui si associa un lieve ridimensionamento della domanda.

Il mercato delle compravendite manifesta un trend dei prezzi che è tornato a crescere in modo più sostenuto rispetto al primo semestre dell'anno. Anche il comparto locativo presenta una situazione di stabilità per la domanda, l'offerta e il numero di contratti stipulati.

I canoni di locazione, seppur con una crescita limitata intorno al 3%, sottolineano un'inversione di tendenza rispetto alla leggera flessione registrata nel primo semestre.

La redditività da locazione mediamente non presenta variazioni, anche se, in questa fase, il mercato presenta alcuni piccoli segnali positivi di miglioramento; una riduzione dello sconto effettivamente praticato e la diminuzione dei tempi di vendita e locazione potrebbero essere i primi sintomi di una possibile futura vitalità.

1.2 Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2006

Il Fondo Berenice

Berenice – Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito “Fondo” o “Fondo Berenice”) è un Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso istituito mediante apporto di beni da parte di soggetti privati e gestito da Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (di seguito “Pirelli RE SGR” o “SGR”).

Fondo Berenice

Dalla data del collocamento alla data del presente Rendiconto, il Fondo Berenice si presenta con le seguenti caratteristiche:

Tabella 1: Il Fondo Berenice in sintesi

		<u>Collocamento</u>	<u>31 Dicembre 2005</u>	<u>30 Giugno 2006</u>	<u>31 Dicembre 2006</u>
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	54	54	53	51
Mq complessivi lordi	mq	435.064	435.064	430.356	404.128
Distribuzione geografica	%	l'85% Roma e Milano	l'85% Roma e Milano	l'85% Roma e Milano	l'85% Roma e Milano
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	860,5	862,5	861,6	802,8
Costo storico ⁽²⁾	€ mln	750,0	750,6	748,6	697,3
Redditività lorda ⁽³⁾	%	6,6%	6,7%	6,8%	6,8%
Debito	€ mln	450,0	450,0	447,8	416,4
Loan to Value (LTV)	%	52,3%	52,2%	52,0%	51,9%
Loan to Cost (LTC)	%	60,0%	59,9%	59,8%	59,7%
Net Asset Value (NAV) ⁽⁴⁾	€ mln	300,0 (€ 500,0/quota)	422,4 (€ 704,0/quota)	425,3 (€ 708,9/quota)	428,5 (€ 714,2/quota)
Distribuzione proventi totale ⁽⁵⁾	€ mln	0,0	9,0	10,5	17,7
Distribuzione proventi per quota ⁽⁵⁾	€/quota	0,00	15,05	17,50	29,52
Rimborso Capitale totale ⁽⁵⁾	€ mln	0,0	0,0	1,5	0,0
Rimborso Capitale per quota ⁽⁵⁾	€/quota	0,00	0,00	2,45	0,00
Valore nominale delle quote ⁽⁶⁾	€/quota	500,00	500,00	500,00	497,55
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	505,00	465,00	452,26	478,50

⁽¹⁾ Valutazioni Semestrali CB Richard Ellis

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

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

⁽⁴⁾ Si tratta del valore contabile riportato in rendiconto alla data di riferimento

⁽⁵⁾ Importi di competenza relativi ai periodi di riferimento

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

Linee guida per la definizione del perimetro immobiliare del Fondo

Il Fondo Berenice è stato progettato con l'obiettivo di massimizzare le opportunità derivanti dai Fondi Immobiliari ad apporto privato che consentono di individuare e sagomare, con particolare accuratezza, il perimetro del portafoglio immobiliare e quindi il processo di selezione dei singoli immobili.

I criteri utilizzati per la selezione degli immobili sono stati:

- specializzazione nel comparto degli uffici locati a primari conduttori nazionali ed internazionali;
- complementarietà e sinergia tra le varie *asset classes*;
- mix "equilibrato" del profilo rischio/rendimento complessivo.

Al fine di definire e rendere tecnicamente valutabile il mix che consentisse il conseguimento degli obiettivi di rendimento del Fondo, sono state individuate, da un punto di vista gestionale, tre categorie di immobili, che individuano altrettante categorie di rischio rendimento; in particolare:

- **Immobili *Long Term***: immobili con contratto di lunga durata (tipicamente oltre i 12 anni) con grandi istituzioni pubbliche o private. Tali immobili hanno la caratteristica di stabilizzare i flussi di cassa e sostenere la distribuzione dei dividendi nel corso della vita del Fondo. Nel caso del Fondo Berenice sono stati individuati in tale categoria gli immobili locati al Gruppo Telecom Italia (contratti con vita residua 15 + 6 anni), impiegati per ospitare il network strategico destinato alla distribuzione dei servizi di telecomunicazione;
- **Immobili *Core***: immobili con contratti standard recentemente stipulati e/o rinnovati che non richiedono particolari azioni di sviluppo o valorizzazione; tali immobili hanno la caratteristica di sostenere la distribuzione dei dividendi nel corso dell'anno e di liberare, in occasione della dismissione, lo sconto ottenuto in sede di apporto; nel caso del Fondo Berenice si tratta di immobili locati prevalentemente a Grandi Aziende e Pubblica Amministrazione;
- **Immobili *Value Added***: immobili che richiedono lo sviluppo di azioni di valorizzazione per portare a regime i flussi di cassa e rendere maggiormente efficace la strategia di uscita dell'immobile. Tali immobili hanno la caratteristica di migliorare il tasso interno di rendimento.

La combinazione di tali *asset classes*, la localizzazione geografica degli immobili in piazze interessanti ed in zone urbanisticamente attrattive ha, pertanto, consentito l'individuazione del perimetro obiettivo per il lancio del Fondo Berenice che prevede la seguente composizione:

Tabella 2: Asset Classes

	Collocamento			31 Dicembre 2005			31 Dicembre 2006		
	Immobili	costo storico ⁽¹⁾		Immobili	costo storico ⁽²⁾		Immobili	costo storico ⁽²⁾	
	(unità)	(€'000)	(%)	(unità)	(€'000)	(%)	(unità)	(€'000)	(%)
Immobili Long Term	31	101.158	13,5%	31	101.158	13,5%	30	97.478	14,0%
Immobili Value Added	8	203.538	27,1%	8	203.593	27,1%	8	204.645	29,3%
Immobili Core	15	445.307	59,4%	15	445.878	59,4%	13	395.149	56,7%
Totale portafoglio	54	750.003	100%	54	750.629	100%	51	697.273	100%

⁽¹⁾ Valore di conferimento

⁽²⁾ Determinato come il valore di conferimento al netto delle vendite, aumentato delle spese di manutenzione straordinaria

Struttura finanziamento

Il Fondo Berenice è stato costituito con l'utilizzo della leva finanziaria nella misura del 60% del valore di conferimento degli immobili, corrispondente al 52% del valore di mercato. Tale scelta è coerente con gli obiettivi del Fondo di massimizzazione del ritorno sull'investimento effettuato dai partecipanti. Infatti, il ricorso all'indebitamento finanziario ha lo

scopo di migliorare, a parità di redditività delle attività patrimoniali, e nell'ipotesi che tale redditività sia superiore al costo dell'indebitamento finanziario, il ritorno sui mezzi propri del Fondo e, quindi, sul capitale investito dai partecipanti.

Il contratto di finanziamento è stato stipulato per 10 anni dalla data di efficacia dell'apporto ad un tasso pari all'Euribor ad un mese maggiorato di:

- 90 punti base fino al 30 giugno 2009;
- 95 punti base dal 1 luglio 2009 al 30 giugno 2012;
- 110 punti base successivamente.

Il piano di rimborso legato al piano di dismissione degli immobili, prevede la restituzione del 100% maggiorato:

- di un ulteriore 10% del debito allocato sugli immobili venduti, al verificarsi della prima delle due seguenti condizioni:
 - raggiungimento del quarto anno di durata del Fondo;
 - liquidazione di una porzione del patrimonio immobiliare del Fondo equivalente o superiore al 20% del valore di conferimento iniziale.
- di un ulteriore 15% al raggiungimento del settimo anno di durata del Fondo.

Inoltre il Fondo ha sottoscritto con le banche finanziatrici una serie di accordi che prevedono la messa a disposizione di ulteriori due linee di credito, specificatamente dedicate:

- al finanziamento dei lavori di manutenzione straordinaria per un importo massimo di € 40 mln;
- al finanziamento dell'attività di gestione ordinaria del Fondo per un importo massimo di € 15 mln.

Per la strutturazione del finanziamento il Fondo ha sostenuto un'*arrangement fee*, al momento dell'erogazione, pari allo 0,4% dell'importo totale delle linee di credito attivate ed una *fee* della banca agente pari a € 50 mila annui.

Linee guida per la gestione strategica del Fondo

Le linee strategiche di gestione del Fondo Berenice sono basate sulle seguenti tre principali aree di attività:

A. La gestione immobiliare, che si pone l'obiettivo di:

- migliorare lo stato conservativo e qualitativo del patrimonio, mediante:
 - interventi di manutenzione straordinaria e/o miglioria;
 - interventi programmati di manutenzione ordinaria;
- potenziare i ricavi di affitto mediante:
 - la locazione degli spazi liberi;
 - il rinnovo dei contratti in scadenza;
 - il rinnovo anticipato dei contratti sottomercato.
- dismettere e monetizzare gradualmente i cespiti in portafoglio, secondo un indice di priorità che mantenga sempre costante il profilo rischio/rendimento obiettivo fino alla fase di chiusura e liquidazione

del Fondo e privilegia la vendita degli edifici che:

- hanno completato il loro processo di valorizzazione;
- non abbiano una valenza strategica ai fini dell'equilibrio della composizione del portafoglio in termini qualitativi di *asset classes*, di distribuzione geografica, nonché reddituale.

B. La gestione finanziaria, che regola:

- la politica di ricorso al debito al fine di migliorare, a parità di redditività delle attività patrimoniali e, nell'ipotesi che tale redditività sia superiore al costo dell'indebitamento finanziario, il ritorno sui mezzi propri del Fondo e, quindi, sul capitale investito dai Partecipanti;
- la copertura del rischio tassi al fine di ridurre i rischi legati all'eventuale oscillazione dei tassi di interesse a fronte dell'indebitamento in capo al Fondo;
- la politica dei dividendi rivenienti dalla gestione ordinaria e dalle dismissioni delle attività del Fondo che privilegerà la distribuzione dei proventi e la restituzione del capitale ai Sottoscrittori, al fine di contenere la durata media dell'investimento (e quindi l'impegno del capitale) in un range compreso tra 4 e 5 anni.

C. La politica di reinvestimento, conseguente alla formazione di disponibilità liquide originate dal processo di vendita che, in alternativa alla distribuzione dei dividendi ed alla restituzione del capitale investito, potrà valutare, in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento del Fondo, l'investimento in:

- beni immobili e/o diritti reali immobiliari;
- partecipazioni in società immobiliari;
- strumenti finanziari.

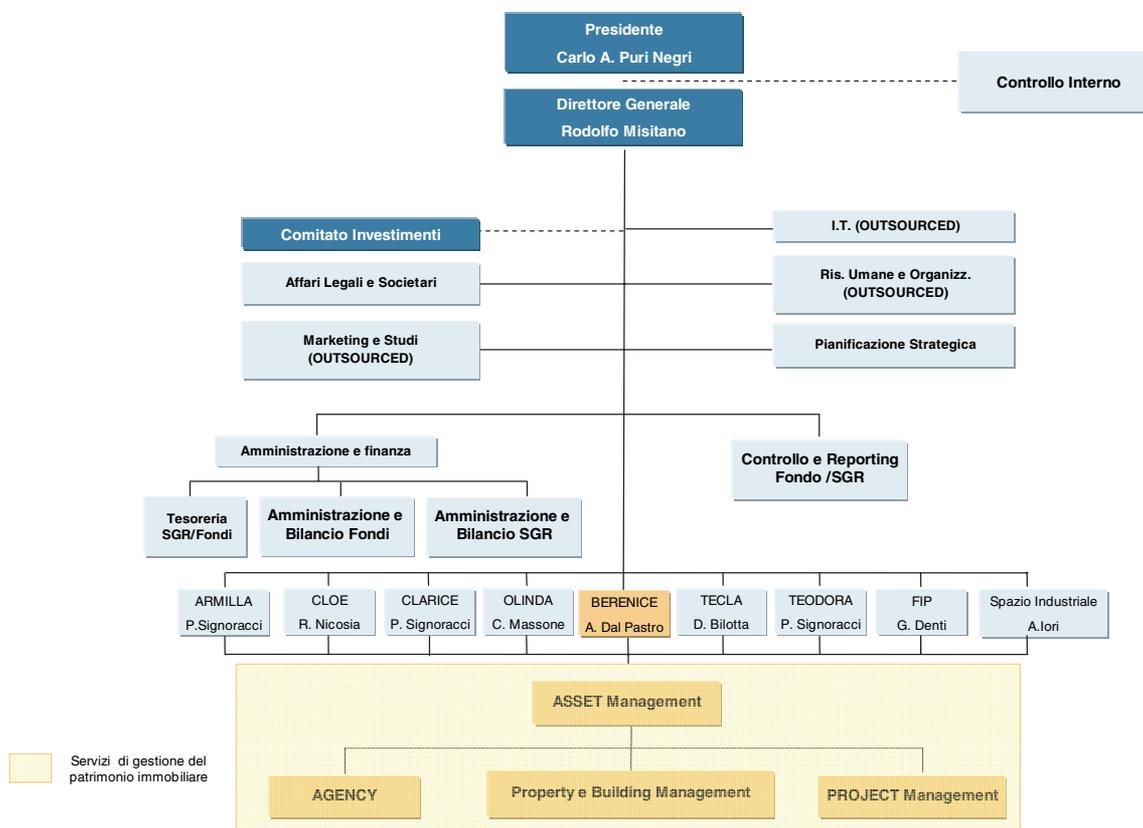
Modello di funzionamento

Pirelli RE SGR, pur mantenendo in via esclusiva le funzioni decisionali e di controllo su tutti gli aspetti del processo di gestione del patrimonio del Fondo Berenice opportune o previste per legge o regolamento, si avvale, sempre mantenendone il coordinamento ed il controllo, di servizi immobiliari specialistici al fine di effettuare una efficiente gestione e valorizzazione del patrimonio del Fondo medesimo.

In particolare, Pirelli RE SGR, ha adottato per il Fondo Berenice un modello di business "integrato" che dispone in campo tutte le competenze specialistiche necessarie al conseguimento degli obiettivi industriali del Fondo.

Il modello organizzativo viene qui di seguito rappresentato graficamente:

Grafico 1: Modello di funzionamento



La funzione di Controllo Interno, che risponde al Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR, provvede, come previsto dalla normativa, a valutare la completezza, la funzionalità e l'adeguatezza del sistema dei controlli interni in relazione alla natura ed al livello dei rischi assunti.

Per maggiori informazioni in merito al modello di funzionamento, si rimanda al Prospetto Informativo, che può essere richiesto direttamente alla Pirelli RE SGR o scaricato dal sito www.fondoberenice.com.

Relativamente ai rapporti intrattenuti nell'arco del semestre con società facenti parte del medesimo Gruppo a cui appartiene Pirelli RE SGR, la stessa opera per la gestione delle attività del Fondo con: Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A., Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A., Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A. (si veda anche la Parte B - Sezione V.2 della Nota Integrativa "Ammontare delle attività e delle passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR").

Si segnala che il Fondo Berenice, a seguito dell'operazione di apporto dei beni immobili, ha attualmente in essere con Pirelli & C. Real Estate Facility Management un rapporto contrattuale avente ad oggetto l'attività di

gestione del personale adibito al servizio di portierato di alcuni immobili di proprietà del Fondo.

Corporate Governance

In data 6 aprile 2006, a seguito della scadenza del Consiglio di Amministrazione, è stata convocata l'Assemblea dei soci di Pirelli RE SGR che ha proceduto a nominare i nuovi membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e a nominare Direttore Generale e membro del Consiglio Rodolfo Misitano.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, costituito per maggioranza da consiglieri indipendenti, ed il nuovo Collegio Sindacale sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Carlo Alessandro Puri Negri - Presidente

Rodolfo Misitano – Amministratore e Direttore Generale

Alberto Giovannini – Amministratore indipendente

Giulio Lanciotti – Amministratore indipendente

Nicholas van Ommen – Amministratore indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Roberto Bracchetti – Presidente

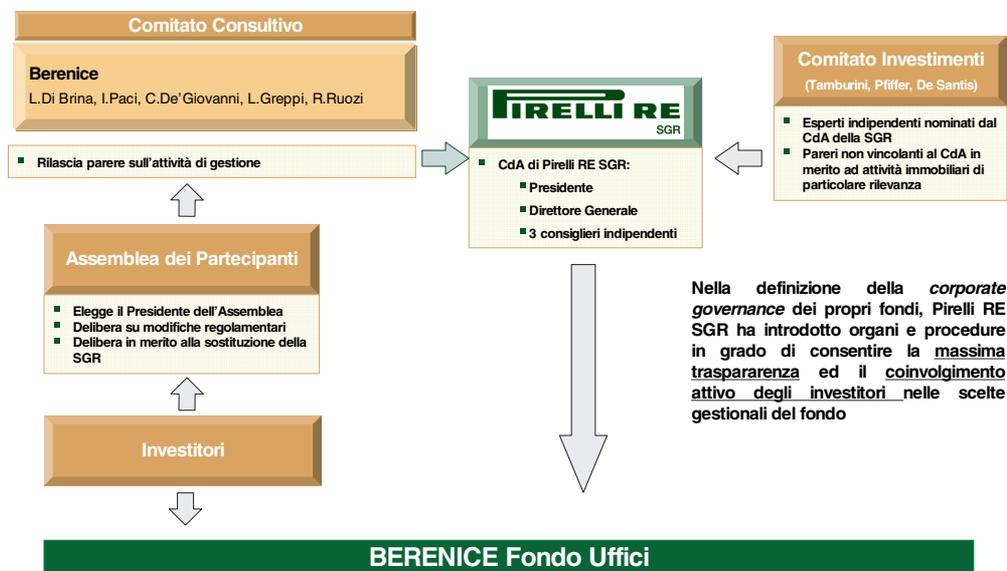
Carlo Hassan – Membro Effettivo

Paolo Francesco Lazzati – Membro Effettivo

L'organizzazione di Pirelli RE SGR ed il Regolamento del Fondo prevedono una struttura di *Corporate Governance* innovativa e tesa da un lato, a garantire ai Partecipanti un coinvolgimento attivo nel processo decisionale della SGR con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti la gestione del Fondo, e, dall'altro, ad assicurare visibilità e trasparenza alle attività gestionali di maggior rilievo, aventi ad oggetto il Fondo medesimo.

Qui di seguito viene rappresentato graficamente il modello di Corporate Governance.

Grafico 2: Modello di Corporate Governance



Per maggiori informazioni in merito al modello di Corporate Governance, si rimanda al Prospetto Informativo, che può essere richiesto direttamente alla Pirelli RE SGR o scaricati dal sito www.fondoberenice.com.

Comitato Consultivo

Nel corso del 2006 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Consultivo:

- **18 gennaio 2006:** il Comitato Consultivo ha approvato la relazione sulle attività svolte dal medesimo nel corso del secondo semestre 2005;
- **5 aprile 2006:** il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole in merito alla proposta di rinnovo dei contratti di servizi di *Agency* e di *Project Management* stipulati con società appartenenti al Gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per la gestione degli immobili del Fondo Berenice rispettivamente con le società Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. e Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A.;
- **23 maggio 2006:** il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole in merito alla vendita in blocco dell'immobile sito in Roma, Via Luigi Rizzo n. 20/28/32. Nella stessa riunione il Comitato ha espresso parere favorevole in merito alla concessione in locazione a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dell'ottavo piano dell'immobile sito in Roma, Via Leonida Bissolati n. 76;

- **5 luglio 2006:** il Comitato Consultivo ha approvato la relazione sulle attività svolte dal medesimo nel corso del primo semestre 2006.

Comitato Investimenti

Così come previsto dal Regolamento del Fondo, in data 18 dicembre 2006, il Comitato Consultivo ha predisposto la relazione sull'attività svolta (cfr. Parte D "Altre Informazioni" della Nota Integrativa).

Nel corso del 2006 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Investimenti:

- **25 gennaio 2006:** il Comitato Investimenti ha espresso parere favorevole in merito alla vendita dell'immobile sito in Rimini, Piazzale Cesare Battisti, 20;
- **23 maggio 2006:** il Comitato Investimenti ha espresso parere favorevole in merito alla vendita dell'immobile sito in Roma, Via Luigi Rizzo n. 20/28/32.

1.3 L'andamento del Fondo nell'anno 2006

In applicazione delle linee guida per la gestione strategica del Fondo prima descritte si riportano qui di seguito i risultati ottenuti.

La gestione immobiliare

Interventi di manutenzione straordinaria

Nel corso dell'anno 2006, il Fondo ha effettuato opere di manutenzione straordinaria pari a circa € 2,6 mln, di cui circa € 1,0 mln nel corso del secondo semestre. Tali interventi hanno riguardato prevalentemente i seguenti immobili:

- **Roma, Via Bissolati 76** – riqualificazione complessiva delle parti comuni dell'immobile: facciate esterne, serramenti e infissi, atrio d'ingresso, sbarchi ascensori e impianti elevatori. Tali interventi sono stati completati nel corso del mese di maggio u.s. dopo 10 mesi di lavori. Sono state, inoltre, realizzate opere di riqualificazione di spazi interni relativi ai nuovi contratti di locazione stipulati nel 2006, tali interventi hanno riguardato principalmente opere edili ed impiantistiche. Sono state infine avviate opere relative all'adeguamento normativo dell'impiantistica elettrica dell'immobile e allo spostamento della reception volto alla valorizzazione degli spazi attualmente liberi al piano terra in vista della possibile locazione. A fronte degli interventi sopraevidenziati sono stati effettuati nel corso del 2006 lavori per circa € 1,2 mln.
- **Milano, Via Bonnet 6/A e Milano, Viale Monza 260-265** – opere di riqualificazione di spazi interni relativi a nuovi contratti di locazione. Tali interventi, che hanno riguardato prevalentemente opere edili ed impiantistiche, si sono conclusi nel corso del secondo semestre 2006 per un ammontare di circa € 730 mila.

- **Milano, Viale Sarca 222 (Edificio MIRS)** – sostituzione dei lucernari di copertura del fabbricato. L'intervento, a fronte del quale era stato previsto un budget di spesa di circa € 450 mila, è stato concluso nella seconda metà del mese di giugno u.s. dopo 5 mesi di lavori. A fronte di tale intervento sono stati effettuati circa € 356 mila di lavori.
- **Milano, Via Tazzoli 6** – riqualificazione dell'atrio d'ingresso e della reception dell'immobile. L'intervento, a fronte del quale era stato previsto un budget di spesa di circa € 120 mila, è stato ultimato nel corso del mese di maggio u.s. dopo 3 mesi di lavori. A fronte di tale intervento sono stati effettuati nel corso del 2006 circa € 113 mila di lavori. È stata inoltre avviata la progettazione esecutiva relativa alla riqualificazione delle facciate e della corte esterna dell'immobile con una previsione di circa € 2 mln di investimento per lavori da effettuare in 12 mesi nel corso del 2007.
- **Milano, Viale Certosa 148** – riqualificazione dell'atrio d'ingresso e della reception dell'immobile. L'intervento, a fronte del quale era stato previsto un budget di spesa di circa € 100 mila, è stato ultimato nel corso del mese di maggio u.s. dopo circa 3 mesi di lavori. A fronte di tale intervento sono stati effettuati nel corso del 2006 circa € 93 mila di lavori.
- **Ivrea, Via Jervis 11 (ICO Vecchia – ICO Centrale)**, opere di adeguamento normativo relative all'impiantistica e alle dotazioni di sicurezza dell'immobile per un importo di circa € 83 mila.

Queste opere risultano coerenti con la strategia del Fondo di valorizzare al meglio il potenziale commerciale degli immobili in portafoglio.

Si segnala che, come da accordi stabiliti in fase di costituzione del Fondo, sono stati ultimati gli interventi di valorizzazione a cura e spese degli Enti Apportanti che hanno riguardato prevalentemente i seguenti immobili:

- Milano, Via Bonnet 6/A;
- Milano, Viale Monza 259-265;
- Assago, Viale Milanofiori Edif. 1F;
- Roma, Viale Regina Margherita 279;
- Roma, Via Pinciani 26.

Tali interventi, già in corso alla data di avvio del Fondo, sono finalizzati al riposizionamento degli immobili sul mercato valorizzandone al meglio il potenziale commerciale.

Si segnala inoltre che l'immobile di **Ivrea - Via Jervis 11 (ICO Vecchia - ICO Centrale)** è stato oggetto di significativi interventi di ristrutturazione, a cura e spese del conduttore (primaria azienda operante nel settore delle telecomunicazioni) che hanno riguardato la riqualificazione complessiva

delle facciate esterne, dei serramenti, degli spazi interni e degli impianti tecnologici. Tali interventi si sono conclusi nel corso del novembre 2006.

Lo stesso conduttore, in base ad accordi con la precedente proprietà, avvierà nel corso del 2007 analogha attività di riqualificazione dell'immobile di **Ivrea - Via Jervis 11 (ICO Nuova)**. Tali opere dovrebbero essere completate entro la fine del 2008.

Si precisa, inoltre, che tutte le opere di manutenzione straordinaria escluse quelle a cura e spese degli enti apportanti sono state interamente finanziate, al momento, con la liquidità disponibile del Fondo, fermo restando che per tali impegni finanziari sarà possibile il ricorso all'indebitamento bancario.

Interventi di manutenzione ordinaria

Nel corso del 2006 il Fondo, sull'intero portafoglio, ha garantito ai Conduttori i servizi necessari alla fruibilità degli spazi occupati ed ha inoltre assicurato gli interventi necessari alla conservazione ed il mantenimento in piena efficienza degli immobili e dei relativi impianti.

In particolare, il Fondo ha sostenuto costi di manutenzione ordinaria (escludendo quindi le utenze e gli oneri relativi alla vigilanza) pari a circa € 3,1 mln. Tale ammontare è influenzato dalla presenza nel Fondo di immobili locati al gruppo Telecom Italia (pari a circa il 14% del totale del valore di conferimento), i cui contratti di locazione prevedono che tali costi unitamente agli oneri di manutenzione straordinaria e ai costi assicurativi siano a carico del conduttore.

Attività di locazione

Il potenziamento dei ricavi di affitto è stato raggiunto tramite:

- azioni sulle locazioni degli spazi liberi
- la rinegoziazione anticipata dei contratti sotto mercato
- il rinnovo dei contratti in scadenza

Al 31 dicembre 2006 il rendimento da affitti del patrimonio immobiliare del Fondo, determinato come rapporto tra i canoni in essere ed il costo storico degli immobili alla data di riferimento, è pari al 6,8%. Le azioni di seguito esplicitate hanno portato ad un miglioramento della redditività da affitti che si attestava al 6,6% alla data di collocamento del Fondo e al 6,7% al 31 dicembre 2005.

Tabella 3: Rendimento da affitti del patrimonio immobiliare

31 Dicembre 2006				
Immobili	Costo storico ⁽¹⁾	Valore di mercato	Affitti annualizzati	Rendimento ⁽²⁾
	(€ '000)	(€ '000)	(€ '000)	(%)
Totale Roma	337.787	387.400	21.151	6,3%
Totale Milano	256.888	301.810	17.774	6,9%
Totale Altro	102.598	113.560	8.479	8,3%
Totale	697.273	802.770	47.405	6,8%

⁽¹⁾ Valore di conferimento al netto delle vendite ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria e degli acquisti

⁽²⁾ Calcolato sul costo storico

Locazione spazi liberi

L'attività posta in essere nel corso dell'anno 2006 ha determinato la locazione di circa 18.800 mq di spazi liberi che compensano ampiamente la liberazione di nuovi spazi pari a circa 10.200 mq. Il Fondo, nato con un tasso di sfritto pari a circa il 12% del totale delle superfici locabili, alla data del 31 dicembre 2006 presenta un tasso di sfritto pari a circa 11,4%.

La riduzione del tasso di sfritto nel corso del 2006 è stata determinata dalla stipula dei seguenti nuovi contratti di locazione per un valore complessivo di canone annuo a regime di circa € 3,8 mln:

- immobile di **Roma, Via Bissolati 76:**
Nel primo semestre due nuovi contratti di locazione per spazi ad uso uffici per un canone annuo rispettivamente di € 400 mila, stipulato con un primario studio legale e € 120 mila, stipulato con una prestigiosa fondazione;
Nel secondo semestre: locazione di spazi ad uso ufficio per un canone annuo di € 263 mila, stipulato con Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (controllante di Pirelli Real Estate SGR S.p.A.);
- immobile di **Milano, Via Bonnet, 6-8-10:**
Nel primo semestre: locazione di spazi ad uso uffici ad un primario operatore internazionale del settore dell'alimentazione per l'infanzia per un canone annuo di € 870 mila, a regime a partire dal secondo semestre 2006;
Nel secondo semestre: locazione di spazi ad uso ufficio per un canone annuo di € 150 mila, stipulato con importante società di consulenza, ricerca e selezione del personale;
- immobile di **Milano, Viale Monza 259-265:**
Nel primo semestre: tre nuovi contratti per un ammontare annuo di canone a regime pari a circa € 920 mila, più nello specifico:
 - o contratto per spazi ad uso uffici, magazzini e posti auto con un primario operatore nel settore dei servizi d'ingegneria per un importo annuo di € 620 mila, con decorrenza economica a dicembre 2006;
 - o contratto per spazi ad uso uffici, magazzini e posti auto con un primario operatore del settore dell'orologeria di lusso per un importo annuo di € 191 mila, con decorrenza economica a gennaio 2007;
 - o contratto per spazi ad uso uffici, magazzini e posti auto con un primario operatore internazionale nel settore assicurativo per un importo annuo a regime di € 112 mila e decorrenza economica nel primo semestre 2007.
Nel secondo semestre: locazione di spazi ad uso uffici con un primario istituto bancario a livello nazionale per un canone annuo a regime di € 340 mila e decorrenza economica nel primo semestre 2007;

- **Immobile di Milano, Via Tazzoli 6:**
È stato stipulato nel corso del secondo semestre un contratto di locazione per spazi ad uso uffici e posti auto con un primario operatore nel settore dell'elettronica di consumo per un importo annuo di € 69 mila. Il contratto avrà la propria efficacia economica nel primo trimestre 2007;
- **immobile di Agrate, Via Paracelso 22/24/26:**
Sono stati stipulati nel secondo semestre due nuovi contratti di locazione per un ammontare annuo di canone a regime pari a circa € 328 mila, più nello specifico:
 - o contratto per spazi ad uso uffici, magazzini e posti auto con un primario operatore nel settore della consulenza immobiliare per un importo annuo a regime di € 308 mila. Il contratto avrà la propria efficacia economica nel secondo semestre 2007;
 - o contratto per spazi ad uso uffici con un operatore nel settore dello sviluppo di software per un importo annuo a regime di € 20 mila. Il contratto avrà la propria efficacia economica nel primo trimestre 2007;
- **immobile di Milano, Via Watt 27:**
Nel secondo semestre 2006 è stato stipulato un contratto di locazione per spazi ad uso ufficio, magazzini e posti auto ad un importante operatore internazionale nel settore dei servizi d'ingegneria per un canone annuo a regime di € 342 mila. Il contratto avrà la propria efficacia economica nel primo semestre 2007;
- **Immobile di Milano, Via Certosa 148:**
È stato stipulato nel secondo semestre un nuovo contratto di locazione per spazi ad uso uffici e posti auto con un operatore nel settore dell'impiantistica dei sistemi d'allarme per un importo annuo a regime di € 90 mila. Il contratto avrà la propria efficacia economica nel secondo semestre 2007.

Rinnovi di contratti in scadenza

Non sono stati effettuati nel corso del 2006 rinnovi di contratti in scadenza.

Rinegoziazioni anticipate

Nel primo semestre 2006 sull'immobile di **Agrate Brianza, Via Paracelso 22-24-26** sono stati rinegoziati anticipatamente due contratti per un importo annuo rispettivamente di circa € 46 mila e € 72 mila con decorrenza economica rispettivamente nel primo semestre 2006 e nel primo semestre 2007 e una superficie complessiva di 900 mq circa.

Liberazione spazi

A fronte dell'ampia attività di locazione di spazi sfitti posta in essere nel periodo di attività del Fondo, nel corso del primo semestre 2006 un conduttore ha esercitato il recesso anticipato su un contratto di locazione relativo all'immobile di **Milano, Viale Monza 259 – 263** per un importo complessivo di circa € 27 mila annui e sono pervenute disdette e rilasci

anticipati relativi a contratti di locazione in essere sull'immobile di **Ivrea, Via Jervis 11 (ICO Vecchia – Centrale)** per un ammontare complessivo di circa € 34 mila di canone annuo.

Nel corso del secondo semestre 2006 hanno avuto efficacia disdette relative a contratti di locazione che hanno comportato il rilascio anticipato di spazi sui seguenti immobili:

- **Ivrea, Via Jervis 11 (ICO Vecchia – Centrale)** per un ammontare complessivo di circa € 190 mila di canone annuo;
- **Assago, V.le Milanofiori ED. 1F** per un ammontare complessivo di circa € 145 mila di canone annuo;
- **Milano, Via Watt 27** per un ammontare complessivo di circa € 100 mila di canone annuo;
- **Agrate Brianza, Via Paracelso 22/24/26** per un ammontare complessivo di circa € 11 mila di canone annuo.

La SGR ha avviato attività di commercializzazione e di valorizzazione delle unità resesi libere nel corso del 2006, per rimettere a reddito gli spazi liberatisi.

Dismissione graduale dei cespiti in portafoglio

Coerentemente con l'approccio strategico del Fondo di dismettere gradualmente gli immobili in portafoglio al fine di cogliere le opportunità offerte dal mercato e di realizzare plusvalenze si segnala, che è stata perfezionata la seguente operazione di vendita nel corso del primo semestre:

- **Rimini, Piazzale C. Battisti 20** - in data 30 marzo 2006, vendita "cielo-terra" ad un prezzo di € 4,7 mln. L'operazione ha consentito la realizzazione di una plusvalenza lorda pari a circa € 1,0 mln. L'immobile di 4.708 mq è interamente locato a Telecom Italia S.p.A. con un contratto di locazione di residui 15+6 anni ad un canone di € 59/mq per complessivi € 279 mila annui.

Nel corso del secondo semestre 2006 sono state perfezionate le seguenti operazioni di vendita:

- **Roma, Via Luigi Rizzo 20 - 28 - 32** - in data 30 ottobre 2006, vendita "cielo-terra" ad un prezzo di € 66,6 mln. L'operazione ha consentito la realizzazione di una plusvalenza lorda pari a circa € 22,6 mln. L'immobile di 19.835 mq è interamente locato ad un primario operatore del settore IT ad un canone di circa € 3,3 mln annui. Si segnala che il contratto di compravendita prevede una garanzia a favore di parte acquirente del valore di € 5,9 mln a fronte del buon esito di quattro domande di condono edilizio tuttora pendenti, aventi ad oggetto una superficie totale pari a 1.711 mq. Tale garanzia sarà svincolata al perfezionamento degli iter amministrativi dei condoni in proporzione ai mq oggetto di concessione in sanatoria.
- **Trieste, Piazza Oberdan 4** - in data 13 dicembre 2006, vendita "cielo-terra" ad un prezzo di € 9,8 mln. L'operazione ha consentito la realizzazione di una plusvalenza lorda pari a € 1,5 mln. L'im-

mobile di 6.393 mq, caratterizzato da una destinazione prevalentemente residenziale, è stato liberato per oltre il 50% della superficie totale prima della vendita in modo da massimizzare il potenziale commerciale dello stesso.

Dalla data di collocamento al 31 dicembre 2006, il Fondo ha dismesso circa il 7,5% del patrimonio.

Tabella 4: Vendite Effettuate dal Fondo

	Valore di apporto	% su Valore di apporto	Plus lorda ⁽¹⁾	Margine % ⁽²⁾
	(€/000)	%	(€/000)	%
2° semestre 2005		0,0%		0,0%
Totale 2005	0	0,0%	0	0,0%
1° semestre 2006	3.680	0,5%	1.020	27,7%
2° semestre 2006	52.300	7,0%	24.087	46,1%
Totale 2006	55.980	7,5%	25.107	44,8%
Totale	55.980	7,5%	25.107	44,8%

(1) Determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico degli immobili venduti

(2) Il Margine % viene calcolato come il rapporto tra la Plus Lorda da Vendita ed il costo storico alla data della vendita

La gestione finanziaria

Copertura del rischio tasso

In data 2 agosto 2005 il Fondo ha sottoscritto un contratto di "Interest Rate Swap" ("IRS") per la copertura del rischio oscillazione del tasso Euribor preso a base per il calcolo degli interessi del Finanziamento di € 450 mln, trasferito al Fondo mediante accollo da parte degli Enti Apportanti in data 27 giugno 2005.

Le caratteristiche inerenti l'Interest Rate Swap sottoscritto sono qui di seguito riportate:

Data di negoziazione: 2 agosto 2005
Data inizio: 4 agosto 2005
Data Termine: 30 giugno 2012
Nozionale di riferimento iniziale: € 453,2 mln

Costo: è rappresentato dalla differenza, determinata mensilmente, tra il tasso pagato e quello incassato dal Fondo, in particolare:

- Il fondo Berenice incassa: tasso Euribor 1M (fissato all'inizio del periodo di riferimento)
- Il fondo Berenice paga: tasso Euribor 1M (fissato alla fine del periodo di riferimento) con un massimo del 4,2% e un minimo del 2,1% (rivisto a precise scadenze fissate contrattualmente fino ad un massimo pari al 2,97% dal 30 giugno 2010)

Ai fini della redazione del presente Rendiconto, la SGR ha, coerentemente con quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia entrato in vigore in data 14 Aprile 2005³, valutato al costo di sostituzione ("Mark to Market") solo la differenza tra il nozionale di riferimento ed il debito residuo effettivo.

Al 31 dicembre 2006 il debito residuo effettivo pari a € 416,4 mln risulta inferiore di € 23,4 mln rispetto al nozionale dell'IRS (€ 439,8 mln): la valutazione della differenza "*over-hedged*" genera una plusvalenza non realizzata al 31 dicembre 2006 pari a circa € 188 mila, rilevata nel risultato economico solo per circa € 7 mila (Riferimento in Nota Integrativa, Parte B, Sezione I, "Criteri di valutazione" e Sezione III.3 "Strumenti finanziari derivati"), in base ai principi di contabilizzazione descritti nella Nota Integrativa. Tale plusvalenza non viene considerata ai fini della determinazione dei proventi distribuibili in accordo con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo.

Total Expense Ratio

Al fine di fornire una descrizione delle spese che il Fondo sostiene nell'ambito della gestione immobiliare e per la gestione del Fondo stesso, si riporta di seguito una tabella riepilogativa di detti costi sostenuti nell'anno 2006, rapportandoli allo stesso patrimonio immobiliare (espresso sia come costo storico sia come valore di mercato) ed al capitale medio investito nel periodo di riferimento.

³ Fonte: Provvedimento della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005 – regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, Titolo V, capitolo IV, sezione II, paragrafo 2.2.1. "strumenti finanziari derivati OTC"

Tabella 5: Total Expense ratio

Costi	31 dicembre 2006			
	€ '000	% Equity medio investito ⁽¹⁾	% su costo storico medio	% su Valore di mercato
Costi immobiliari	10.062	3,4%	1,4%	1,2%
<i>Costi non recuperati</i>	1.193	0,4%	0,2%	0,1%
<i>ICI</i>	2.694	0,9%	0,4%	0,3%
<i>Assicurazioni</i>	119	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Fondo Svalutazione crediti</i>	1.270	0,4%	0,2%	0,2%
<i>Fee di Property Management</i>	1.335	0,4%	0,2%	0,2%
<i>Fee di Project Management ⁽²⁾</i>	417	0,1%	0,1%	0,1%
<i>Fee di Agency su affitti</i>	318	0,1%	0,0%	0,0%
<i>Fee di Agency su vendite</i>	1.033	0,3%	0,1%	0,1%
<i>Altri costi a carico del Fondo ⁽³⁾</i>	1.334	0,4%	0,2%	0,2%
<i>Buy Out ⁽⁴⁾</i>	350	0,1%	0,0%	0,0%
Costi del Fondo	14.560	4,9%	2,0%	1,7%
<i>Commissione fissa annua SGR</i>	5.765	1,9%	0,8%	0,7%
<i>Commissione variabile annua SGR</i>	1.562	0,5%	0,2%	0,2%
<i>Accantonamento Commissione finale annua SGR</i>	941	0,3%	0,1%	0,1%
<i>Fee Banca Depositaria</i>	84	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Spese di pubblicazione dei Rendiconti</i>	178	0,1%	0,0%	0,0%
<i>Oneri Esperti Indipendenti</i>	79	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Oneri Revisori</i>	28	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Altri costi di gestione del Fondo ⁽⁵⁾</i>	5.923	2,0%	0,8%	0,7%
Costi Finanziari	17.676	5,9%	2,4%	2,1%
<i>Interessi attivi</i>	(594)	-0,2%	-0,1%	-0,1%
<i>Interessi passivi ⁽⁶⁾</i>	17.106	5,7%	2,4%	2,1%
<i>Costo strumento di Hedging ⁽⁷⁾</i>	480	0,2%	0,1%	0,1%
<i>Ammortamento fee di Arrangement ed imposta sostitutiva</i>	635	0,2%	0,1%	0,1%
<i>Fee della banca agente</i>	50	0,0%	0,0%	0,0%
Totale costi	42.299	14,2%	5,9%	5,1%

⁽¹⁾ Calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dalla nascita del fondo al periodo di riferimento

⁽²⁾ Si tratta di fee di Project/Property Management sostenute per i lavori di manutenzione straordinaria

⁽³⁾ Si tratta di costi di manutenzione ordinaria che non possono essere addebitati ai locatari, dell'imposta di registro sui contratti di locazione e dell'iva indetraibile che rimangono a carico del Fondo

⁽⁴⁾ Si tratta di somme pagate dal Fondo ai locatari per incentivarne l'uscita anticipata dalle unità locative

⁽⁵⁾ Si tratta di costi di consulenza, servizio Monte Titoli, Comitato Consultivo e altri costi generali del Fondo e dell'accantonamento per garanzie di vendita rilasciate dal Fondo per 5,3 milioni di euro.

⁽⁶⁾ La voce si compone degli interessi passivi sul finanziamento, sui depositi cauzionali e degli eventuali interessi passivi di mora

⁽⁷⁾ Non si considera la plusvalenza/minusvalenza derivante dalla valutazione dello strumento di Hedging

In relazione al Business Model Integrato, che prevede l'affidamento delle attività di servizi sugli immobili in outsourcing a società del Gruppo Pirelli Real Estate, la tabella successiva riporta il dettaglio del totale dei costi che il Fondo ha riconosciuto direttamente o indirettamente al Gruppo.

Tabella 6: Commissioni riconosciute al gruppo Pirelli Real Estate

	31 dicembre 2006			
	€ '000	% Equity medio investito	% su costo storico medio	% su Valore di mercato
Commissioni				
<i>Commissione fissa annua SGR</i>	5.765	1,9%	0,8%	0,7%
<i>Commissione variabile annua SGR</i>	1.562	0,5%	0,2%	0,2%
<i>Accantonamento Commissione finale annua SGR</i>	941	0,3%	0,1%	0,1%
<i>Fee di Property Management</i>	1.335	0,4%	0,2%	0,2%
<i>Fee di Project Management ⁽¹⁾</i>	417	0,1%	0,1%	0,1%
<i>Fee di Agency su affitti</i>	318	0,1%	0,0%	0,0%
<i>Fee di Agency su vendite</i>	1.033	0,3%	0,1%	0,1%
Totale commissioni	11.371	3,8%	1,6%	1,4%

⁽¹⁾ Si tratta di fee di Project/Property Management sostenute per i lavori di manutenzione straordinaria

Politica dei dividendi

Al 31 dicembre 2006 il Fondo chiude con un utile dell'esercizio di € 27,1 mln come di seguito dettagliato (si veda la Sezione Reddittuale in Nota Integrativa).

Tabella 7: Conto Economico

	31 Dicembre 2006
	€ '000
Risultato gestione strumenti finanziari	(473)
<i>B1. Canoni di locazione e altri proventi</i>	53.640
<i>B2. Utili/Perdite da realizzi</i>	16.537
<i>B3. Plus/Minusvalenze</i>	2.186
<i>B4. Oneri per la gestione di beni immobili</i>	(10.393)
<i>B6. ICI</i>	(2.694)
Risultato gestione beni immobili	59.276
Risultato gestione crediti	0
<i>D1. Interessi attivi e proventi assimilati</i>	0
Risultato gestione investimenti	58.803
<i>H. Oneri finanziari</i>	(17.106)
Risultato netto della gestione caratteristica	(14.614)
<i>I1. Provvigione di gestione SGR</i>	(8.268)
<i>I2. Commissioni Banca Depositaria</i>	(84)
<i>I3. Oneri per Esperti Indipendenti</i>	(79)
<i>I4. Spese pubblicazione Prospetti e informativa al pubblico</i>	(178)
<i>I5. Altri oneri di gestione</i>	(6.809)
<i>L. Altri ricavi ed oneri</i>	804
Risultato netto della gestione prima delle imposte	27.083
Utile dell'esercizio	27.083

Fondo Berenice

Al 31 dicembre 2006 il risultato economico effettivamente distribuibile dal Fondo (al netto delle plusvalenze non realizzate derivanti dall'incremento del valore del patrimonio immobiliare a seguito della perizia degli Esperti Indipendenti e delle valorizzazioni a mercato dello strumento di hedging), risulta essere pari a € 28,2 mln, corrispondente al 9,4% annuale del capitale medio investito nel periodo (calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali di quote percepiti dal collocamento del Fondo al 31 dicembre 2006).

Si riporta di seguito un dettaglio sulla determinazione di tale risultato distribuibile.

Tabella 8: Risultato economico distribuibile

	30 Giugno 2006		31 Dicembre 2006		Totale	
	(€ '000)	% Equity medio investito ⁽¹⁾	(€ '000)	% Equity medio investito ⁽¹⁾	(€ '000)	% Equity medio investito ⁽¹⁾
Risultato contabile	11.932	4,0%	15.152	5,1%	27.083	9,0%
 Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:						
- Plusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾	(700)	-0,2%	(15.837)	-5,3%	(16.537)	-5,5%
- Plusvalenza "effettiva" da vendita ⁽³⁾	1.020	0,3%	24.087	8,1%	25.107	8,4%
- Plusvalenza da rivalutazione ⁽⁴⁾	(1.481)	-0,5%	(713)	-0,2%	(2.193)	-0,7%
Risultato distribuibile	10.771	3,6%	22.689	7,6%	33.460	11,2%
<i>di cui :</i>						
<i>Risultato gestione ordinaria</i>	<i>9.851</i>	<i>3,3%</i>	<i>695</i>	<i>0,2%</i>	<i>10.546</i>	<i>3,5%</i>
<i>Plusvalenza netta da vendita</i>	<i>920</i>	<i>0,3%</i>	<i>21.994</i>	<i>7,4%</i>	<i>22.914</i>	<i>7,7%</i>
Risultato non distribuito⁽⁵⁾	(271)	-0,1%	(4.977)	-1,7%	(5.248)	-1,8%
<i>Risultato non distribuito (%)</i>	<i>2,4%</i>		<i>20,0%</i>		<i>14,6%</i>	
Risultato distribuito	10.500	3,5%	17.712	5,9%	28.212	9,4%

⁽¹⁾ Calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dal collocamento del fondo al periodo di riferimento.

⁽²⁾ Le plusvalenze derivanti dalle vendite sono contabilizzate nel Rendiconto del Fondo come differenza tra il prezzo di vendita ed il valore di iscrizione in Rendiconto al 31 dicembre dell'esercizio precedente

⁽³⁾ Plusvalenza effettivamente realizzata dalle vendite, determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico dell'immobile al momento della vendita

⁽⁴⁾ Si tratta delle plusvalenze non realizzate derivanti dalla valutazione al mercato delle attività del Fondo

⁽⁵⁾ Calcolato utilizzando come base di calcolo il risultato distribuibile "lordizzato" della commissione variabile annua e dell'eventuale accantonamento della commissione variabile finale

Sulla base di tali risultanze economiche, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR del 30 gennaio 2007 ed ai sensi di quanto previsto dal regolamento del Fondo, per il secondo semestre 2006 si procede alla distribuzione dell'80% del risultato distribuibile.

Confrontando i proventi che verranno distribuiti di competenza dell'anno 2006 con il corrispondente rendimento obiettivo annuo (4,75%), si determina una commissione variabile annua ("success fee") pari a circa € 1.562 mila, già accantonata nel primo semestre 2006 per € 344 mila. Inoltre, in seguito al superamento anche degli obiettivi di rendimento medio annui finali (IRR pari al 7%), il Consiglio di Amministrazione della SGR, ai sensi di quanto previsto dal regolamento del Fondo, ha deliberato un accantonamento della commissione variabile finale pari a € 941 mila (calcolato in proporzione all'overperformance dell'anno 2006 -Cfr. regolamento del Fondo Art.9)

Pertanto per l'anno 2006, il Fondo distribuisce un provento complessivo, al netto delle commissioni variabili sopra descritte, per € 28,2 mln pari a €47,02/quota, conseguendo un *dividend yield* annuale del 9,4%.

Dall'esame della tabella emerge inoltre che i rendimenti conseguiti nell'anno 2006 del Fondo sono riconducibili per il 31,5% circa all'attività ordinaria.

Tali risultati sono determinati utilizzando quale base di calcolo, il valore nominale residuo della quota (cioè al netto dei rimborsi parziali anticipati di capitale effettuati fino al 31 Dicembre 2006). Laddove venisse considerato il prezzo medio di negoziazione in borsa delle quote del fondo nell'ultimo anno (1 gennaio - 31 dicembre 2006) pari ad € 446,69, il risultato distribuito consente il conseguimento di un *dividend Yield* del 10,5%.

Dividend Yield medio dal collocamento al 31 dicembre 2006

Volendo quantificare il *dividend yield* medio annuo distribuito dal Fondo dalla data di collocamento al 31 dicembre 2006, si rileva un rendimento dell'investimento pari al 8,3%, significativamente superiore agli obiettivi di rendimento attesi (4,75%).

Tabella 9: Andamento del Dividend Yield

	Capitale medio investito (€/quota)	Provento distribuibile (€/quota)	Provento non distribuito (€/quota)	Provento distribuito (€/quota)	D/Y del semestre (%)	D/Y annualizzato (%)	Data di distribuzione
2° semestre 2005	500,00	17,57	(2,52)	15,05	3,0%	6,3%	6 febbraio 2006
Totale 2005	500,00	17,57	(2,52)	15,05	3,0%	6,3%	
1° semestre 2006	500,00	17,95	(0,45)	17,50	3,5%	7,0%	10 agosto 2006
2° semestre 2006	497,55	37,81	(8,29)	29,52	5,9%	11,9%	febbraio 2007
Totale 2006	498,78	55,77	(8,75)	47,02		9,4%	
Totale dal collocamento	499,4	73,34	(11,27)	62,07			

Dividend Yield medio	8,3%
-----------------------------	-------------

Rimborso parziale pro-quota

L'attività di vendita precedentemente descritta ha "liberato" nell'anno 2006 un capitale inizialmente investito per circa € 22,4 mln di cui € 1,5 mln liberati e già distribuiti nel primo semestre. Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità con quanto stabilito dal Regolamento del Fondo, delibera di non distribuire per il secondo semestre 2006 il rimborso pro-quota del capitale al fine di disporre delle risorse finanziarie necessarie all'effettuazione di nuovi investimenti e acquisizioni nel corso del 2007.

Dalla data del collocamento al 31 dicembre 2006 il Fondo ha rimborsato lo 0,5% del capitale inizialmente versato dall'investitore

Tabella 10: Rimborsi parziali di quota

	Capitale "liberato" dalle vendite	Capitale rimborsato	% sul capitale investito	Data di distribuzione
	(€/quota)	(€/quota)		
2° semestre 2005	0,00	0,00	0,0%	6 febbraio 2006
Totale 2005	0,00	0,00	0,0%	
1° semestre 2006	2,45	2,45	0,5%	10 agosto 2006
2° semestre 2006	34,87	0,00	0,0%	
Totale 2006	37,32	2,45	0,5%	
Totale dal collocamento	37,32	2,45	0,5%	

Si riporta inoltre nella tabella sottostante la variazione della quota nominale a seguito dei rimborsi effettuati dal collocamento al 31 dicembre 2006.

Tabella 11: Variazione del valore nominale della quota

Periodo di competenza	Valore nominale iniziale	Rimborsi parziali	Valore nominale residuo	Valore di collocamento residuo	Data di rimborso
	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(data)
2° semestre 2005	500,00	0,00	500,00	505,00	6 febbraio 2006
Totale 2005	500,00	0,00	500,00	505,00	
1° semestre 2006	500,00	2,45	497,55	502,55	10 agosto 2006
2° semestre 2006	497,55	0,00	497,55	502,55	
Totale 2006	500,00	2,45	497,55	502,55	
Totale dal collocamento	500,00	2,45	497,55		

Il rimborso parziale del capitale investito, congiuntamente alla distribuzione dei proventi, hanno pertanto consentito una restituzione di cassa all'investitore, per l'anno 2006, pari a circa € 29,7 mln, ovvero € 49,47/quota.

Si riporta di seguito il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento al 31 dicembre 2006 e la relativa tempistica:

Tabella 12: Flussi di cassa per l'investitore

Data	Flussi di cassa dell'investitore		
	Capitale Investito €/quota	Flusso €/quota	Descrizione
19-lug-05	(505,00)		sottoscrizione delle quote
9-feb-06		0,00	rimborso quote 2° sem '05
9-feb-06		15,05	distribuzione dividendi 2° sem '05
10-ago-06		2,45	rimborso quote 1° sem '06
10-ago-06		17,50	distribuzione dividendi 1° sem '06
febbraio 2007		0,00	rimborso quote 2° sem '06
febbraio 2007		29,52	distribuzione dividendi 2° sem '06
Totale	(505,00)	64,52	

Politica di reinvestimento

Gestione liquidità

A fronte della liquidità di circa € 46,0 mln derivante prevalentemente dalle vendite effettuate e dalla gestione ordinaria, sono state valutate alcune proposte di investimento, che non sono state ritenute in linea con gli obiettivi di rendimento del Fondo.

D.L. Bersani

Il Decreto Legge 4 luglio 2006, n.223 (il c.d. decreto Bersani) convertito nella Legge 4 agosto 2006, n.248 ha revisionato il regime fiscale delle cessioni e delle locazioni immobiliari.

Con riferimento specifico alle cessioni di immobili strumentali, è stata disposta una riduzione delle imposte ipotecarie e catastali dal 4% al 2% (con decorrenza 1° ottobre 2006) qualora i fondi immobiliari chiusi siano parte della compravendita.

Invece, in relazione alle locazioni immobiliari, ricordiamo che, ai sensi del comma 10-quinquies dell'art.35 del Decreto Legge, i contratti di locazione in corso alla data del 4 luglio 2006, già assoggettati ad imposta sul valore aggiunto, sono stati obbligatoriamente registrati.

In sede di registrazione è stata esercitata l'opzione per l'imponibilità ai fini IVA relativamente alle locazioni di immobili strumentali.

1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio

Dalla data del 31 dicembre 2005 al 31 dicembre 2006 il valore di mercato degli immobili determinato dagli Esperti Indipendenti CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., passa da € 862,5 mln a € 802,8 mln. Il valore degli immobili residui al 31 dicembre 2006 registra una diminuzione del 6,9% esclusivamente per effetto delle vendite. Il patrimonio immobiliare residuo al 31 dicembre 2006, infatti, risulta rivalutato dello 0,6% rispetto al 31 dicembre 2005.

Tabella 13: Variazione del valore di mercato del portafoglio

	Valore di mercato inizio periodo	Vendite ⁽¹⁾	Plusvalenze da rivalutazione ⁽²⁾	Valore di mercato fine periodo	Variazione ⁽³⁾
	(mln)	(mln)	(mln)	(mln)	(%)
Apporto	860,5			860,5	
31 dicembre 2005	860,5		2,0	862,5	0,2%
30 giugno 2006	862,5	(4,0)	3,1	861,6	0,4%
31 dicembre 2006	861,6	(60,6)	1,7	802,8	0,2%

⁽¹⁾ Valore di mercato degli immobili venduti

⁽²⁾ Include le manutenzioni straordinarie effettuate nel periodo

⁽³⁾ Calcolato rapportando la plusvalenza da rivalutazione del periodo di riferimento al valore di mercato di inizio periodo, escludendo dal perimetro gli immobili venduti nel corso del semestre di riferimento

1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

L'anno 2006 si chiude con un valore della quota che passa da € 704,03 del 31 Dicembre 2005 ad € 714,16 al 31 dicembre 2006, registrando un incremento pari allo 1,4% derivante dall'effetto netto tra la rivalutazione del patrimonio immobiliare ed il risultato di periodo con la distribuzione dei proventi ed il rimborso parziale di quote avvenuto in Febbraio e Agosto 2006.

Alla data del 31 dicembre 2006, inoltre, si rileva uno sconto NAV (rispetto al valore nominale residuo) di circa il 30%⁴ riconducibile ai seguenti effetti e desumibili dalla tabella successiva:

- 23,8% come sconto⁵ residuo al 31 dicembre 2006;
- 0,8% come rivalutazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare dalla costituzione del Fondo al 31 dicembre 2006
- 5,4% come risultato realizzato e non distribuito dalla data di costituzione del Fondo.

⁴ Calcolato come differenza tra il Nav del Fondo ed il suo valore nominale residuo, rapportata allo stesso NAV

⁵ Si tratta dello sconto ottenuto sul valore d'apporto del patrimonio immobiliare rispetto al suo valore di mercato

Tabella 14: Variazione del Nav

	Apporto	2005		2006		Post distribuzione (€./000)
		dic-05 (€./000)	giu-06	dic-06		
Valore iniziale	300.002	410.499	422.417	425.319	428.501	
Variazioni in aumento:						
- rivalutazione per sconto all'apporto	110.497	0	(320)	(8.250)		
- realizzazione plus da sconto		0	320	8.250		
- plus da valutazione semestrale di mercato		1.384	1.474	713		
- utili di periodo		10.535	10.458	14.439		
Variazioni in diminuzione:						
- distribuzione dei proventi			(9.030)	(10.500)	(17.712)	
- rimborso parziale di quote				(1.470)	0	
NAV	410.499	422.417	425.319	428.501	410.788	
<i>N. di quote</i>	<i>600.003</i>	<i>600.003</i>	<i>600.003</i>	<i>600.003</i>	<i>600.003</i>	
Valore contabile per quota	684,16	704,03	708,86	714,16	684,64	
Valore nominale per quota	500,00	500,00	500,00	497,55	497,55	
<i>Sconto NAV %</i>	<i>26,9%</i>	<i>29,0%</i>	<i>29,5%</i>	<i>30,0%</i>	<i>27,0%</i>	
<i>Delta NAV % del semestre</i>		<i>40,8%</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,7%</i>		
<i>Delta NAV % dal collocamento</i>		<i>40,8%</i>	<i>41,8%</i>	<i>42,8%</i>		

1.6 L'andamento della quotazione

Andamento della quota

Il Fondo Berenice presenta al 29 dicembre 2006, un prezzo di negoziazione di € 478,5, inferiore del 4,78% rispetto al prezzo di collocamento residuo pari a € 502,5.

Relativamente al trend dei prezzi e dei volumi giornalieri scambiati, il Fondo ha evidenziato, rispetto alle medie di mercato, un particolare apprezzamento da parte degli investitori; in particolare dal 31 dicembre 2005 è da rilevare che:

- il prezzo della quota ha raggiunto il suo massimo a € 478,5, in data 29 dicembre 2006 inferiore del 4,78% rispetto al prezzo di collocamento residuo, mantenendo un valore medio di € 447;
- il controvalore medio giornaliero scambiato è di circa € 79.257 pari a circa il 7% del controvalore medio giornaliero scambiato dal mercato ed ha raggiunto il suo massimo con circa € 192.656 il 24 novembre 2006;
- I volumi medi scambiati sul mercato sono stati pari a 177 quote giornaliere pari a circa il 15% dei volumi medi giornalieri scambiati dal mercato.

Al 31 dicembre 2006, il Fondo Berenice evidenzia uno sconto NAV (rispetto al valore di Borsa) pari al 33%⁶.

⁶ Calcolato come differenza tra il NAV al 31 dicembre 2006 e la quotazione di Borsa alla stessa data, rapportata allo stesso NAV

1.7 Dati descrittivi del Fondo al 31 dicembre 2006

Tabella 15: Il Fondo Berenice in sintesi al 31 dicembre 2006		
31 Dicembre 2006		
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	51
Mq complessivi lordi	mq	404.127
Distribuzione geografica	%	l'85% Roma e Milano
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	802,8
Costo storico ⁽²⁾	€ mln	697,3
Redditività lorda ⁽³⁾	%	6,8%
Debito	€ mln	416,4
Loan to Value (LTV)	%	51,9%
Loan to Cost (LTC)	%	59,7%
Net Asset Value (NAV) ⁽⁴⁾	€ mln	428,5 (€ 714,2/quota)
Distribuzione proventi totale	€ mln	17,7
Distribuzione proventi per quota	€/quota	29,52
Rimborso Capitale totale	€ mln	0,0
Rimborso Capitale per quota	€/quota	0,00
Valore nominale delle quote ⁽⁵⁾	€/quota	497,55
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	478,50

⁽¹⁾ Perizie Semestrali CB Richard Ellis

⁽²⁾ Determinato come il valore di conferimento al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria

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

⁽⁴⁾ Si tratta del valore contabile complessivo netto del Fondo come riportato nella Situazione Patrimoniale

⁽⁵⁾ Valore al netto dei rimborsi parziali di quote percepiti dal collocamento al periodo di riferimento

Il patrimonio

Al 31 dicembre 2006 il portafoglio del Fondo Berenice è costituito da 51 immobili la cui superficie totale è pari a 404.127 mq, per un costo storico pari a € 697,3 mln.

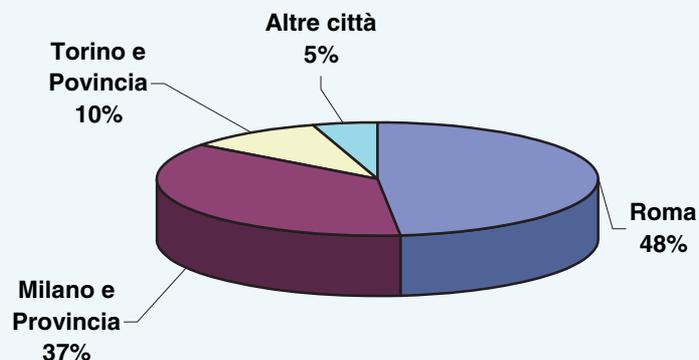
Di seguito le caratteristiche salienti del patrimonio:

Distribuzione geografica

Come può desumersi dal Grafico n. 3 circa il 95%⁷ del patrimonio è localizzato in Roma, Milano e Torino.

⁷ Calcolato sulla base del costo storico del periodo di riferimento

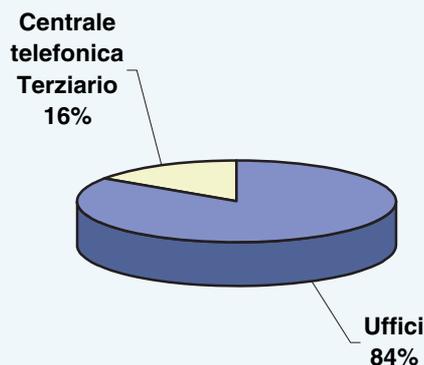
Grafico 3: Distribuzione geografica



Destinazione d'uso

Circa l'84%⁸ del patrimonio è destinato a terziario/uffici ovvero immobili riconvertibili a tale uso, come si evince dal grafico n° 4 qui di seguito riportato:

Grafico 4: Destinazione d'uso prevalente



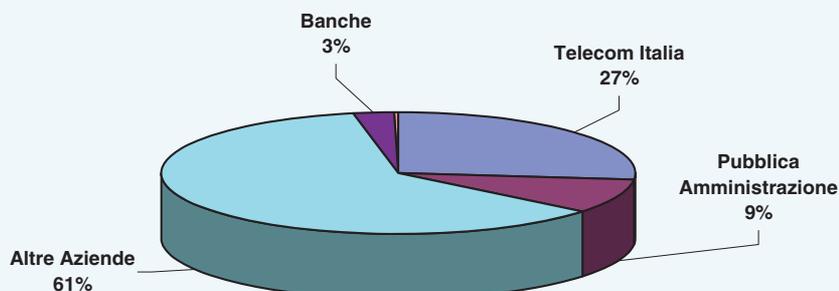
Tipologia del Conduttore

Dall'esame del grafico n.5⁹ emerge che circa il 27% del patrimonio immobiliare è locato a Società di Telecomunicazioni e circa il 9% Pubblica Amministrazione.

⁸ Calcolato sulla base del valore del costo storico del periodo di riferimento

⁹ Calcolato sulla base dei canoni di locazione annualizzati per tipologia prevalente dei conduttori

Grafico 5: Tipologia di Conduttore



1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2006

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 31 dicembre 2006.

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 fees* (annua ed accantonamento della fee 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 dell'anno 2006**

Il ROE dell'anno 2006, determinato come sopra descritto, risulta essere pari al **11,2%**.

- **ROE dal collocamento al 31 dicembre 2006**

Il ROE medio annuo, dal collocamento al 31 dicembre 2006, risulta essere pari al **9,9%** ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuibile (calcolato come sopra descritto e rappor-

tato al periodo di operatività del Fondo pari a 536 giorni) e l'investimento medio.

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 dell'anno 2006**

Il Dividend Yield dell'anno 2006 risulta essere pari al **9,4%**. Per maggiori dettagli si rinvia alle tabelle n.8 e n.9.

- **Dividend Yield dal collocamento al 31 dicembre 2006**

Il Dividend Yield medio annuo, dal collocamento al 31 dicembre 2006, risulta essere pari al **8,3%**, ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuito di competenza (rapportato al periodo di operatività del Fondo) e l'investimento medio, come desumibile dalla tabella n.8.

Tasso interno di rendimento

Rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 31 dicembre 2006, 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 31 dicembre 2006. Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguibile dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 31 dicembre 2006 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 a **31,6%**, come si evince dalla tabella sottostante.

Tabella 16: 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			19,95		1° semestre 2006
31-dic-06				714,16	2° semestre 2006
Totale					
Tasso Interno di Rendimento	31,6%				

1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si evidenziano fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

1.10 Aggiornamento delle linee strategiche di gestione

Confermando le linee strategiche già illustrate precedentemente, il piano delle attività future si concentrerà sulle seguenti principali attività:

- Proseguire con l'attività di messa a reddito degli spazi vacant, aggredendo anche le posizioni di più difficile commercializzazione.
- realizzare gli interventi di manutenzione straordinaria programmati al fine di garantire il massimo livello di valorizzazione degli immobili prima di procedere alle azioni di dismissione
- realizzare il volume di vendita necessario a garantire il mantenimento degli obiettivi di plusvalenza da dismissione attesi per il 2007.

2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2006; come periodo di confronto viene rappresentata la Situazione Patrimoniale del Fondo del precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Si precisa che ai fini di una migliore esposizione sono state fatte alcune riclassificazioni con riguardo sia al periodo in corso, sia al periodo precedente. In particolare, sono state riclassificate le provvigioni maturate e non liquidate relative alle commissioni della Banca Depositaria (dalla voce M4 alla voce M1) e l'accantonamento al fondo svalutazione crediti (dalla voce C2 alla voce B4).

Si fa rinvio ai commenti esposti nella nota integrativa per ulteriori dettagli.

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2006		Situazione al 31/12/2005	
	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	0	0,00		
Strumenti finanziari non quotati	0	0,00	0	0,00
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	0	0,00	0	0,00
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati	0	0,00	0	0,00
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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	802.770.000	92,98	862.510.000	97,82
B1. Immobili dati in locazione	802.770.000	92,98	862.510.000	97,82
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	0	0,00	0	0,00
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00	0	0,00
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI	0	0,00	0	0,00
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	46.016.792	5,33	13.420.290	1,52
F1. Liquidità disponibile	46.016.792	5,33	13.420.290	1,52
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	14.612.976	1,69	5.774.862	0,65
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	1.212.155	0,14	608.275	0,07
G3. Risparmio di imposta	0	0,00		
G4. Altre	13.400.821	1,56	5.166.587	0,59
TOTALE ATTIVITÀ	863.399.768	100,00	881.705.152	100,00

Fondo Berenice

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 31/12/2006 (Euro)	Situazione al 31/12/2005 (Euro)
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	416.413.500	450.001.500
H1.	Finanziamenti ipotecari	416.413.500	450.001.500
H2.	Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3.	Altri		
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	7.249
I1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	0	7.249
L.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0
L1.	Proventi da distribuire		
L2.	Altri debiti verso i partecipanti		
M.	ALTRE PASSIVITÀ	18.485.652	9.278.933
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.516.036	730.440
M2.	Debiti di imposta	301.089	50.208
M3.	Ratei e risconti passivi	2.254.955	1.921.284
M4.	Altre	13.413.572	6.577.001
TOTALE PASSIVITÀ		434.899.152	459.287.682
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		428.500.616	422.417.470
Numero delle quote in circolazione		600.003	600.003
Valore unitario delle quote		714,164	704,026
Proventi distribuiti per quota ⁽¹⁾		32,55	
Rimborsi per quota		2,45	

(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 31 dicembre 2006 e del periodo compreso tra il 14 luglio 2005 ed il 31 dicembre 2005;

Valori espressi in Euro	Rendiconto per il periodo 1/01/2006-31/12/2006		Rendiconto per il periodo 14/07/2005-31/12/2005	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	0		0	
A1. PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati	-472.825		-127.740	
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-472.825		-127.740	
A4.1 di copertura	-480.074		-120.491	
A4.2 non di copertura	7.249		-7.249	
Risultato gestione strumenti finanziari		-472.825		-127.740
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	53.639.776		25.131.125	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	16.536.727		0	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	2.186.237		111.880.953	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-10.393.411		-3.543.856	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI	-2.693.575		-1.375.542	
Risultato gestione beni immobili		59.275.754		132.092.680
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI		0		0
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI		0		0
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		58.802.929		131.964.940

Fondo Berenice

Valori espressi in Euro	Rendiconto per il periodo 1/01/2006-31/12/2006		Rendiconto per il periodo 14/07/2005-31/12/2005	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		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				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		0		0
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		58.802.929		131.964.940
H. ONERI FINANZIARI		-17.105.598		-6.384.021
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-17.105.598		-6.384.021	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-17.105.598		-6.384.021	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		41.697.331		125.580.919
I. ONERI DI GESTIONE		-15.418.173		-3.289.377
I1. Provvigione di gestione SGR	-8.268.075		-2.868.909	
I2. Commissioni banca depositaria	-83.675		-37.575	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-79.000		-40.500	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-177.972		-20.192	
I5. Altri oneri di gestione	-6.809.451		-322.201	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		804.094		124.427
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	580.351		96.194	
L2. Altri ricavi	298.218		50.092	
L3. Altri oneri	-74.475		-21.859	
Risultato della gestione prima delle imposte		27.083.252		122.415.969
M. IMPOSTE		0		0
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita del periodo		27.083.252		122.415.969

4. Nota Integrativa

Il Rendiconto di gestione 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. Vengono 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.

Alla data del presente rendiconto la quota risulta essere pari a Euro 714,164, registrando un incremento di Euro 216,614 pari al 43,53% rispetto al valore nominale normale.

L'andamento del valore della quota, dalla data di inizio operatività del Fondo Berenice fino alla data del presente Rendiconto, 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

Principali eventi

I principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio 2006, sono:

- gestione ordinaria del Fondo;
- plusvalenze realizzate a seguito delle vendite delle unità immobiliari di:
 1. Piazzale Cesare Battisti, 20 – Rimini;
 2. Via L. Rizzo, 20-32 – Roma;
 3. Piazza Oberdan, 4 – Trieste.
- plusvalenza da rivalutazione immobili secondo quanto indicato dalla valutazione degli Esperti Indipendenti;
- distribuzione dei proventi avvenuta nel mese di febbraio e agosto 2006 relativamente alle distribuzioni deliberate dal Consiglio di

Amministrazione nel secondo semestre 2005 e nel primo semestre 2006.

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel corso dell'esercizio 2006, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.3 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.

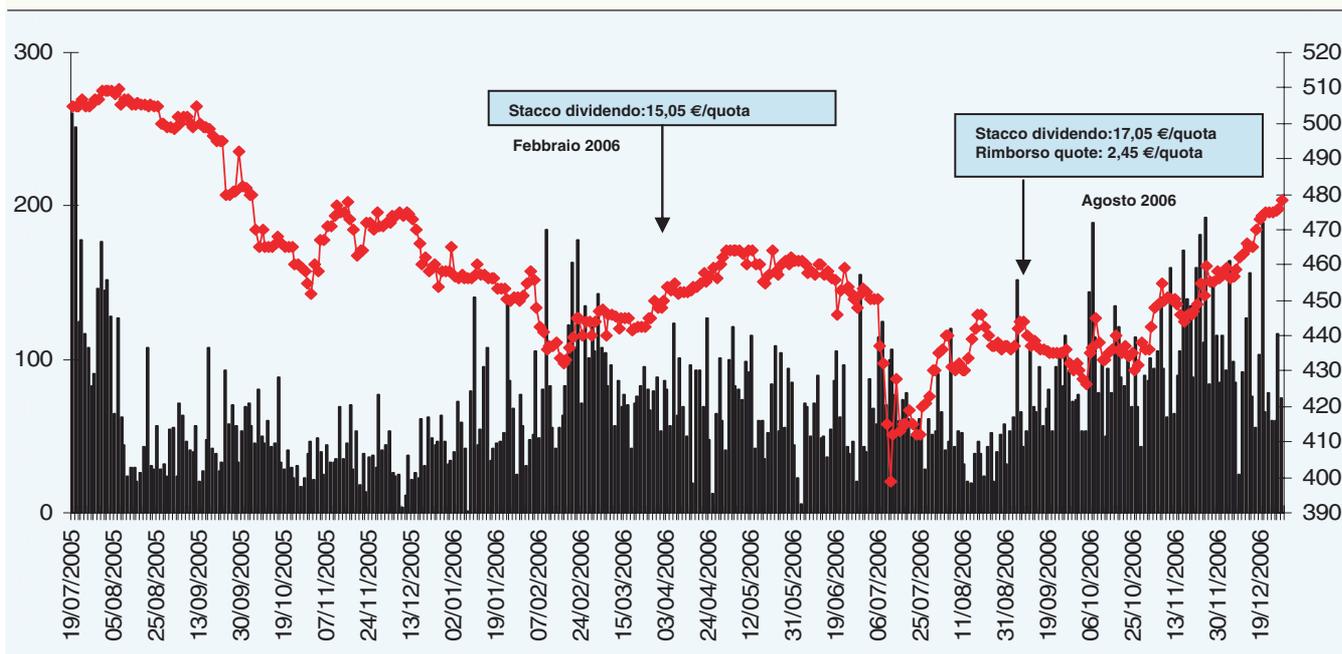
Le transazioni nel 2006 hanno interessato in media 177 quote per un controvalore di € 20,131 mln.

La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo a € 478,5 in data 29 dicembre 2006 e quello minimo a € 399,0 nella data dell' 11 luglio 2006.

La quotazione dell'ultimo giorno di Borsa aperta al 29 dicembre 2006 è stata pari a € 478,5.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi dal collocamento al 29 dicembre 2006:

Grafico 6: 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 "Deter-

minazione 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 trimestre 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 dal Rendiconto al 31 dicembre 2006 l’importo dei proventi distribuibili nel secondo semestre 2006 è pari ad Euro 17.712.088,56.

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

Risultato distribuibile	Euro		Euro	
	01/01/2006 31/12/2006	01/07/2006 31/12/2006	01/01/2006 30/06/2006	01/01/2006 30/06/2006
Risultato contabile (1)	27.083.252	15.151.565	11.931.687	
Pettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:				
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (2)	-2.186.237	-712.517	-1.473.720	
- Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽³⁾	0	0	0	
- Plusvalenze realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili	8.570.000	8.250.000	320.000	
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione degli strumenti derivati	-7.249	0	-7.249	
Risultato Effettivo Distribuibile	33.459.766	22.689.048	10.770.718	
- Risultato distribuito nei semestri precedenti	-10.500.052		-10.500.052	
Risultato Effettivo Distribuibile al 31/12/2006	22.959.714	22.689.048	270.666	

(1) Il risultato contabile annuale include la commissione variabile annua pari ad Euro 1,6 mln e l'accantonamento della commissione variabile finale pari a Euro 0,9 mln

(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 di perizia al 31 dicembre 2006 incrementato dai costi capitalizzabili sostenuti nel periodo 1 gennaio - 31 dicembre 2006 e ridotto dalle vendite effettuate nel periodo) e il valore di perizia degli Esperti Indipendenti al 31 dicembre 2006.

Per maggiori dettagli sulla distribuzione dei proventi si rimanda al punto 1.3 paragrafo “Politica dei dividendi” della Relazione degli Amministratori.

Rimborsi parziali pro-quota

Si precisa che nonostante i disinvestimenti effettuati nel secondo semestre 2006, il Fondo si avvarrà della facoltà di non effettuare un rimborso parziale pro-quota. Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 1.3 paragrafo “Rimborsi parziali pro-quota” della Relazione degli Amministratori.

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, potenziali contenziosi.

Contratti di locazione

Pur non essendovi certezza nel ricollocare gli spazi in 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

Il presente Rendiconto è stato redatto secondo i principi contabili italiani di generale accettazione e in ottemperanza con le disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005.

Il Rendiconto di gestione del Fondo si compone di una situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale 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 2005, mettendo pertanto a confronto l'esercizio 2006 con un periodo di circa cinque mesi e mezzo per il 2005 (ossia dalla data di nascita del fondo alla data di chiusura dell'esercizio).

Il Rendiconto è redatto 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 Discount 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 del Rendiconto (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 31 dicembre 2006.

Fondo Berenice

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	Ipoteche	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	98	locazione	tra il 2007 e il 2013	Altre aziende	22.933.481	13.740.000	
2	ASSAGO - MI ASSAGO - VIALE MILANO FIORI - EDIFICIO 1F	uffici - commerciale	1977	35.797	83	locazione	tra il 2007 e il 2013	Altre aziende	56.063.760	33.600.000	
3	BRESCIA - VIA BELLENTANI, 1	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1967	1.887	61	locazione	2021	Telecom Italia	1.420.000	852.000	
4	CINISELLO BALSAMO - MI CINISELLO BALSAMO - VIALE RINASCITA	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1955	5.106	50	locazione	2021	Telecom Italia	3.550.000	2.130.000	
5	COMO - VIA SCALABRINI, 5	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1959	2.566	57	locazione	2021	Telecom Italia	1.790.000	1.074.000	
6	DESENZANO DEL GARDA - BS DESENZANO DEL GARDA - VIA SAN ZENO	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1976	1.489	73	locazione	2021	Telecom Italia	1.350.000	810.000	
7	MILANO - VIA TAZZOLI, 6	uffici - commerciale	1968	6.681	130	locazione	tra il 2007 e il 2011	Altre aziende	17.113.778	10.200.000	
8	MILANO - VIA CICLAMINI, 38	uffici - commerciale	1964	3.237	83	locazione	2021	Telecom Italia	3.810.000	2.168.000	
9	MILANO - MIRS	uffici - commerciale sito produttivo	anteriore al 1967	14.714	71	locazione	2010	Pirelli Pneumatici SpA	13.058.479	7.588.200	
10	MILANO - VIALE SARCA, 307	uffici integrati con attività produttive	1955	7.311	246	locazione	2014	Altre aziende	23.820.795	14.280.000	
11	MILANO - VIA WATT	uffici	1985	6.031	66	locazione	2010	Altre aziende	10.002.275	6.000.000	
12	MILANO - PIAZZA NAPOLI, 30/4	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1947	1.728	87	locazione	2021	Telecom Italia	1.920.000	1.152.000	
13	MILANO - VIA DON GUANELLA, 9	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1957	2.199	81	locazione	2021	Telecom Italia	2.310.000	1.386.000	
14	MILANO - VIALE CERTOSA, 148	uffici - commerciale	1972	3.387	57	locazione	2011	Altre aziende	5.042.639	2.970.000	
15	MILANO - VIALE MONZA, 290/261/263/265	uffici - commerciale	1968	25.180	98	locazione	tra il 2007 e il 2013	Altre aziende	47.108.731	28.200.000	
16	MILANO - VIA BONNET, 6	uffici	1956	20.305	145	locazione	tra il 2009 e il 2012	Altre aziende	50.354.081	29.872.800	
TOTALE REGIONE LOMBARDIA				151.106					261.449.019	156.021.000	
17	IVREA - TO IVREA - ICO VECCHIA - ICO CENTRALE	uffici integrati con attività produttive	1910 - 1948	44.208	20	locazione	tra il 2010 e il 2011	Altre aziende	17.704.584	10.560.000	
18	IVREA - ICO NUOVA	uffici integrati con attività produttive	1955	21.636	63	locazione	tra il 2007 e il 2011	Altre aziende	16.200.000	9.720.000	
19	TORINO - VIA GONIN, 12	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1968	2.768	57	locazione	2021	Telecom Italia	2.030.000	1.218.000	
20	TORINO - CORSO MARCONI, 36	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1890	2.473	57	locazione	2021	Telecom Italia	1.720.000	1.032.000	
21	TORINO - VIA BELLARDI, 12	centrale telefonica	1953	2.775	44	locazione	2021	Telecom Italia	1.500.000	900.000	
22	TORINO - VIA VINCENZO LANCIA, 55	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	28.680	84	locazione	2021	Telecom Italia	30.500.000	18.300.000	
TOTALE REGIONE PIEMONTE				102.540					69.854.584	41.730.000	
23	GENOVA GENOVA - VIA DATTOLO, 5	centrale telefonica	1913	2.522	76	locazione	2021	Telecom Italia	2.223.000	1.333.800	
TOTALE REGIONE LIGURIA				2.522					2.223.000	1.333.800	
24	TREVISO TREVISO - VIA SANTE ZANON, 7	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	2.892	89	locazione	2021	Telecom Italia	3.350.000	2.010.000	
25	VERONA VERONA MESTRE - VIA TEVERE, 34	centrale telefonica	1972	1.655	81	locazione	2021	Telecom Italia	1.511.000	906.600	
26	VERONA - VIA PELLEGRINI, 26-28	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1960	2.414	58	locazione	2021	Telecom Italia	1.790.000	1.074.000	
TOTALE REGIONE VENETO				6.961					6.651.000	3.990.600	
27	TRIESTE TRIESTE - VIA VERGA, 5	centrale telefonica	1972	1.493	71	locazione	2021	Telecom Italia	1.292.000	775.100	
TOTALE REGIONE FRIULI VENEZIA GIULIA				1.493					1.292.000	775.100	
28	ANCONA ANCONA - VIA DELLA MONTAGNOLA, 29	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1977	6.412	45	locazione	2021	Telecom Italia	3.770.000	2.262.000	
29	URBINO URBINO - VIA CALAMANDREI, SNC	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1980	1.828	59	locazione	2021	Telecom Italia	1.320.000	792.000	
TOTALE REGIONE MARCHE				8.240					5.090.000	3.054.000	
30	ROMA ROMA - VIA SICILIA, 162	uffici	1949	6.858	354	locazione	2009	Pubblica	35.900.000	21.540.000	
31	ROMA - VIA MONTE RUGGERO, 35	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1959	1.987	50	locazione	2021	Telecom Italia	1.100.000	660.000	
32	ROMA - VIA SESTIO CALVINO, 79/B	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1960	1.926	76	locazione	2021	Telecom Italia	1.715.000	1.029.000	
33	ROMA - VIA TOMACELLI, 146 BIS	uffici - commerciale	1940	7.429	237	locazione	tra il 2007 e il 2011	Pubblica	36.200.000	21.720.000	
34	ROMA - VIA ANGELO EMO, SNC	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1988	4.435	85	locazione	2021	Telecom Italia	4.800.000	2.880.000	
35	ROMA - VIA VAL DI LANZO, 139	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1963	3.192	66	locazione	2021	Telecom Italia	2.630.000	1.578.000	
36	ROMA - VIA PIANCIANI, 26	uffici	1961	12.484	191	locazione	tra il 2008 e il 2010	Altre aziende	35.110.000	21.066.000	
37	ROMA - VIA JACOPONE DA TODI, 7	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1960	1.900	77	locazione	2021	Telecom Italia	1.850.000	1.110.000	
38	ROMA - VIA PALOMBINI, 52	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1953	2.063	53	locazione	2021	Telecom Italia	1.300.000	780.000	
39	ROMA - VIA FERONIA, 96	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	4.861	107	locazione	2021	Telecom Italia	6.770.000	4.062.000	
40	ROMA - VIA TAGASTE, SNC	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1969	2.452	66	locazione	2021	Telecom Italia	2.040.000	1.224.000	
41	ROMA - VIA DEMOCRITO, 10	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1971	2.175	53	locazione	2021	Telecom Italia	1.390.000	834.000	
42	ROMA - VIA RODRIGUEZ PEREIRA, 97	uffici	1960	4.143	194	locazione	2008	Banche	10.750.000	6.450.000	
43	ROMA - VIALE REGINA MARGHERITA	uffici	1962	23.064	166	locazione	tra il 2007 e il 2012	Altre aziende	61.500.000	36.900.000	
44	ROMA - CORSO ITALIA, 43	uffici	1964	14.558	230	locazione	2008	Telecom Italia	53.640.000	32.184.000	
45	ROMA - VIA TEVERE, 50	uffici	1948	6.549	239	locazione	2008	Telecom Italia	25.360.000	15.216.000	
46	ROMA - VIA BISSOLATI	uffici - commerciale	1948	12.030	209	locazione	tra il 2007 e il 2013	Altre aziende	55.731.027	32.400.000	Fanno di costruzione si riferisce alla data di rilascio della licenza edilizia di costruzione dell'edificio
TOTALE REGIONE LAZIO				112.106					337.786.027	201.633.000	
47	CAMPBASSO CAMPBASSO - VIA CRISPI, 1/C	uffici	1978	4.461	123	locazione	2008	Banche	5.000.000	3.000.000	
48	CAMPBASSO - VIA CRISPI, 1/C	uffici	anteriore al 1956	1.573	0			Sito	1.500.000	720.000	
TOTALE REGIONE MOLISE				6.034					6.200.000	3.720.000	
49	GALLIPOLI - LE GALLIPOLI - VIA CAGLIARI	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1975	3.023	39	locazione	2021	Telecom Italia	1.197.000	718.000	
TOTALE REGIONE PUGLIA				3.023					1.197.000	718.000	
50	PALERMO PALERMO - VIA MAGGIORE AMARI	centrale telefonica	1967	5.036	34	locazione	2021	Telecom Italia	1.900.000	1.140.000	
TOTALE REGIONE SICILIA				5.036					1.900.000	1.140.000	
51	SASSARI SASSARI - VIA SALVATORE DAU, 2	centrale telefonica e uffici connessi all'attività	1969	5.066	60	locazione	2021	Telecom Italia	3.830.000	2.298.000	
TOTALE REGIONE SARDEGNA				5.066					3.830.000	2.298.000	
TOTALE				404.127					697.272.630	416.413.500	

Fondo Berenice

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	16.904.470	938.480		938.480	2,09%
Da oltre 1 a 3 anni	326.271.646	19.681.449		19.681.449	43,78%
Da oltre 3 a 5 anni	206.624.676	12.118.610		12.118.610	26,96%
Da oltre 5 a 7 anni	51.100.886	2.666.461		2.666.461	5,93%
Da oltre 7 a 9 anni	24.290.000	1.797.039		1.797.039	4,00%
Oltre 9 anni	112.500.000	7.750.028		7.750.028	17,24%
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI	737.691.678	44.952.067		44.952.067	100%
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	65.078.322				

L'importo dei canoni sopra indicati non tiene conto delle garanzie di reddito rilasciate dagli enti apportanti.

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 vengono fornite le informazioni inerenti i disinvestimenti effettuati dal Fondo nel corso dell'esercizio 2006:

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		data	Costo di acquisto	Ultima valutazione (1)	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 nel corso dell'anno 2006, pari ad Euro 25.901.917, risulta 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 dalle provvigioni di agenzia, 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 46.016.792, corrispondente alla liquidità disponibile sui conti correnti aperti presso la Banca Depositaria (Banca Intesa 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.

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività":

ALTRE ATTIVITA'	Importo	
Ratei e risconti attivi	1.212.155	
-- <i>Ratei attivi</i>		<u>1.000.606</u>
Interessi attivi		353.072
Canoni di affitto		647.534
-- <i>Risconti attivi</i>		<u>211.549</u>
Premi assicurativi		0
Canoni di affitto		211.549
Oneri accessori al finanziamento		0
Risparmio di imposta	0	
Altre	13.400.821	
-- <i>Crediti commerciali</i>		<u>4.817.002</u>
Esposizione lorda		6.356.002
Rettifiche di valore		-1.539.000
-- <i>Altri crediti</i>		<u>6.261.492</u>
-- <i>Costi sospesi</i>		<u>2.300.783</u>
-- <i>Depositi cauzionali</i>		<u>21.544</u>
Totale altre attività	14.612.976	

L'importo dei "Ratei attivi" si riferisce principalmente ai ratei sui canoni di affitto e sulle spese addebitate agli inquilini, di competenza del periodo.

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.

Tra le "Altre attività" figura anche il costo sospeso sia per l'imposta sostitutiva sia dell'arrangement fee (di importo residuo pari a Euro 2.300.783) sul finanziamento accollato al fondo, che sono state sostenute dagli Enti Apportanti e riaddebitate al Fondo. Tale costo sospeso partecipa alla determinazione del risultato del Fondo *pro rata temporis* su tutta la durata del finanziamento bancario in essere.

Nella voce "Altri crediti" trova principalmente allocazione un ammontare pari ad Euro 5.860.450 rilasciato dal Fondo al Notaio rogante quale garanzia a favore di parte acquirente (relativamente alla vendita dell'immobile in Roma, Via Rizzo) a fronte del buon esito di quattro domande di condono edilizio tuttora pendenti, aventi ad oggetto 1.711 mq di superficie. Tale garanzia sarà svincolata al perfezionamento degli iter amministrativi dei condoni in proporzione ai mq oggetto di concessione in sanatoria.

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce H.1 (finanziamenti ricevuti–finanziamenti ipotecari) complessivamente pari ad Euro 416.413.500, accoglie l'ammontare del debito residuo alla data del 31 Dicembre 2006 inerente il finanziamento trasferito al Fondo, mediante accollo. Rispetto al 31 dicembre 2005 il debito residuo del finanziamento si è ridotto di Euro 33.588.000 pari all'ammontare del debito allocato sugli immobili venduti nel corso dell'esercizio. 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 ed incrementarsi a 110 bps successivamente.

Nominativo Controparte	% sul totale	Categoria controparte	Importo Erogato	Importo Residuo	Durata anni	Forma tecnica	garanzie rilasciate
Banca Intesa S.p.A	33%	banca Italiana	150.000.750	138.804.748	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%	banca Italiana	90.000.000	83.282.399	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.	6,7%	banca Italiana	30.000.000	27.760.802	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.	6,7%	banca Italiana	30.000.000	27.760.802	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%	banca Irlandese	150.000.750	138.804.748	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	416.413.500			

* 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 un contratto di Interest Rate Swap (IRS) 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 31 Dicembre 2006 il debito residuo ammonta ad Euro 416.413.500 e risulta inferiore di Euro 23.358.204 rispetto al nozionale dell' Interest Rate Swap, pari a Euro 439.771.704: la valutazione al mercato alla data di riferimento del rendiconto di tale differenza era positiva e pari a Euro 187.642.

Tale plusvalenza non realizzata è stata contabilizzata solo in misura pari a Euro 7.249, corrispondente alla minusvalenza registrata al 31 Dicembre 2005.

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 di *hedging*, non sono da considerare.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Parte C - Sezione I "Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari" del presente Rendiconto.

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 PASSIVITA'	Importo	
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.516.036	
Debiti d'imposta	301.089	
Ratei e risconti passivi	2.254.955	
-- <i>ratei passivi</i>		381.277
-- <i>risconti passivi</i>		1.873.678
Altre	13.413.572	
-- <i>Debiti commerciali</i>		6.265.767
-- <i>Debiti per caparre e depositi cauzionali inquilini</i>		1.560.366
-- <i>Altro</i>		5.587.439
Totale altre passività	18.485.652	

La voce “Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati” accoglie il debito maturato per la commissione variabile annuale spettante alla Società di gestione per Euro 1.562.243, l'accantonamento della *final fee* per Euro 940.847 e le commissioni della Banca Depositaria per Euro 12.946.

I “Ratei passivi” pari ad Euro 381.277 si riferiscono principalmente ai ratei sugli interessi passivi sul finanziamento.

I “Risconti passivi” pari ad Euro 1.873.678 sono relativi a canoni di affitto anticipati.

I “Debiti commerciali” per Euro 6.265.767 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” di Euro 1.560.366 accoglie principalmente i depositi cauzionali rilasciati dagli inquilini e gli interessi maturati a favore degli stessi sui medesimi.

La voce “Altro” è composta principalmente da un importo accantonato prudenzialmente per Euro 5.274.405 quale 90% della garanzia a favore di parte acquirente a fronte del buon esito di quattro domande di condono edilizio tuttora pendenti. Tale garanzia sarà svincolata e detto importo rilasciato al perfezionamento degli iter amministrativi dei condoni in proporzione ai mq oggetto di concessione in sanatoria.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

	Importo	In percentuale dell'importo iniziale del fondo
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO AL 14/07/2005	300.001.500	
VALORE NOMINALE DEL FONDO	300.001.500	100%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	0	
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	0	
A4. Strumenti finanziari derivati	-551.780	-0,18%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	191.368.434	63,79%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	
F. Risultato complessivo della gestione cambi	0	
G. Risultato complessivo della altre operazioni di gestione	0	
H. Oneri finanziari complessivi	-23.489.619	-7,83%
I. Oneri di gestione complessivi	-18.707.550	-6,24%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	928.521	0,31%
M. Imposte complessive	0	
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE	149.548.006	49,85%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-1.470.007	-0,49%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-19.530.098	-6,51%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2006	428.549.401	142,85%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (*)	31,6%	
NUMERO QUOTE	600.003	

(*) Per i dettagli relativi al calcolo del tasso interno di rendimento, si rinvia alla tabella n. 16 della Relazione degli Amministratori

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 un contratto 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)
- tasso incassato: Euribor 1 mese
- tasso pagato: Euribor 1 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.

Fondo Berenice

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 31 dicembre 2006, 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 3.799.533, composto come segue:

	Importo
a) strumenti finanziari in portafoglio	-
b) strumenti finanziari derivati	-
c) depositi bancari	-
d) altre attività	1.535.999
e) finanziamenti ricevuti	-
f) altre passività	2.263.534
g) garanzie e impegni	47.363.529

Le “altre attività” si riferiscono a crediti:

- verso società controllate dalla società Pirelli & C. Real Estate S.p.A.:
 - Euro 19.817 nei confronti della società Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.;
 - Euro 1.516.182 nei confronti delle società dove Pirelli & C. Real Estate S.p.A. detiene una partecipazione di minoranza;

Le “altre passività” si riferiscono a debiti:

- verso società controllate dalla società Pirelli & C. Real Estate S.p.A.:
 - Euro 561.157 nei confronti della società Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.;
 - Euro 687.137 nei confronti della società Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.;
 - Euro 1.015.240 nei confronti della società Pirelli & C. Real Estate Agency 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 31 Dicembre 2006 è pari a Euro 54.592.836 e sono così suddivise:

- impegni sui canoni di locazione rilasciati dagli Enti Apportanti, pari ad Euro 3.163.529;
- garanzie sui canoni di locazione rilasciate dagli inquilini, pari ad Euro 7.229.307;
- 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.

V.6 Ipoteche 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 1.125.003.750.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Alla data del Rendiconto la valutazione a mercato dell'Interest Rate Swap per la parte non a copertura del finanziamento in essere, ha evidenziato un valore positivo pari ad Euro 187.642; coerentemente con quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, si è contabilizzato un provento pari ad Euro 7.249 corrispondente all'onere rilevato al 31 dicembre 2005.

Nel periodo, l'operazione ha inoltre generato lo scambio di differenziali, passivi per il Fondo, per un importo complessivo pari ad Euro 480.074. Complessivamente, pertanto, la gestione degli strumenti finanziari derivati ha avuto un risultato negativo pari ad Euro 472.825.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	risultati realizzati	risultati non realizzati	risultati realizzati	risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
--- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
--- opzioni su tassi e altri contratti simili				
--- swap e altri contratti simili	-480,074			7,249

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 Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria			50.234.570		
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi			3.405.206		
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili			16.536.727		
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili			2.186.237		
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI					
			-10.393.411		
5. AMMORTAMENTI					
6. ICI			-2.693.575		
TOTALE			59.275.754		

Gli “Oneri per la gestione degli immobili” ammontano ad Euro 10.393.411 e sono principalmente composti sia dalle commissioni di property management sia dalle commissioni di agency relativamente alle vendite effettuate contrattualmente previste.

Tale voce accoglie anche un importo pari ad Euro 1.270.410 che rappresenta la svalutazione effettuata nel periodo sui crediti scaduti alla data del 31 dicembre 2006 e confluiti nella voce G4 “Altre attività” così come previsto dalla normativa vigente.

La svalutazione è stata determinata in base alla solvibilità, anzianità del credito, tipologia e situazione legale della controparte, dei debitori. Complessivamente le rettifiche di valore sui crediti ammontano ad Euro 1.539.000.

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 17.568.394 rappresenta il totale degli interessi passivi maturati nel corso dell'esercizio 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	(8.268.075)	-2%	-1%	-2%	0	n/a	n/a	n/a
- provvigioni di base	(5.764.985)	-1%	-1%	-1%	0			
- provvigioni di incentivo	(2.503.090)	-1%	0%	-1%	0			
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	0	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
3) compenso alla banca depositaria	(83.675)	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
- di cui eventuale compenso per il calcolo della quota	0	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
4) spese di revisione del fondo	(28.015)	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
5) oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliare facenti parte del fondo	0	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
6) compenso spettante agli esperti indipendenti	(79.000)	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
7) oneri di gestione degli immobili	(5.274.405)	-1%	-1%	-1%	0	n/a	n/a	n/a
8) spese legali e giudiziarie	0	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
9) spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	(177.972)	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
10) altri oneri gravanti sul fondo	(1.457.031)	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	(15.368.173)	-4%	-2%	-4%	0	0	0	0
11) oneri finanziari di strumenti finanziari di cui:	0	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
- su titoli azionari	0							
- su titoli di debito	0							
- altri	0							
12) oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	(50.000)	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
13) oneri fiscali per debiti assunti dal fondo	0	0%	0%	0%	0	n/a	n/a	n/a
TOTALE SPESE	(15.418.173)	-4%	-2%	-4%	0	0	0	0

La commissione di gestione è composta da una commissione fissa (la commissione di gestione fissa) e da una commissione variabile (la commissione di performance) annuale e da una commissione variabile finale.

La commissione di gestione fissa è pari allo 0,75% su base annua del valore complessivo delle attività del Fondo ed è calcolata semestralmente. Per valore complessivo delle attività del Fondo si intende:

- alla data di efficacia dell'apporto, la somma del valore al quale gli immobili sono stati apportati al Fondo;
- successivamente alla data di efficacia dell'apporto, la somma del valore dei singoli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo (con esclusione del credito IVA maturato in sede di apporto), quale risulta del rendiconto semestrale, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al valore iniziale di apporto o al valore di successiva acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo, quale risultante dall'ultimo rendiconto semestrale.

La commissione di gestione fissa è corrisposta alla SGR mensilmente in via posticipata, nella misura di 1/6 dell'importo semestrale e con valuta primo giorno lavorativo di ciascun mese. L'importo della commissione di gestione di competenza del periodo intercorrente fra la data di efficacia dell'apporto e l'apertura del primo rendiconto semestrale successivo è determinata pro rata temporis rispetto ad un semestre.

La commissione di performance riconosciuta alla SGR è composta, in parte, da una commissione corrisposta, ove ve ne siano i presupposti, con cadenza annuale (la commissione di performance annuale) e, in parte, da una commissione corrisposta, ove ve ne siano i presupposti, al momento della liquidazione del Fondo (la commissione di performance finale).

La commissione di performance annuale è pari al 10% del Rendimento in Eccesso.

Per "Rendimento in Eccesso" si intende la differenza tra:

- a) i proventi distribuibili di competenza dell'esercizio di riferimento distribuiti o di cui la Società di Gestione abbia deliberato la distribuzione, e
- b) l'ammontare necessario a garantire nell'esercizio di riferimento un rendimento del 4,75% annuale sul Valore Medio del Fondo di Periodo, al netto del Differenziale, ove negativo.

Per "Differenziale" si intende la differenza tra la somma dei proventi effettivamente distribuiti o di cui la Società di Gestione abbia deliberato la distribuzione nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento e l'ammontare necessario a garantire il rendimento di cui alla precedente

Fondo Berenice

lettera (b) nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento. La Società di Gestione avrà diritto alla Commissione Variabile Annuale solo qualora il Rendimento in Eccesso risultante compensi integralmente il Differenziale.

Per “Valore Medio del Fondo di Periodo” si intende la media aritmetica del Valore di Riferimento del Fondo come risultante all’inizio e al termine dell’esercizio annuale di riferimento.

Per “Valore di Riferimento del Fondo” si intende la somma del valore di mercato dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività, quale risultante dal Rendiconto relativo all’ultimo semestre di ciascun esercizio al netto dell’eventuale indebitamento e delle altre passività, nonché delle Plusvalenze non Realizzate rispetto al Valore di Conferimento o al valore di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività.

Per un maggior dettaglio sulle metodologie del calcolo delle commissioni di performance finale e sulle altre tipologie di costi sostenuti dal Fondo, si rimanda al regolamento del Fondo art. 9 “Regime delle Spese”.

VII.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo prevede, come già anticipato al punto precedente, l’applicazione di una provvigione di incentivo annuale ed una provvigione di incentivo finale. Essendo il parametro di riferimento (benchmark) fisso per tutta la durata di vita del fondo (4,75% annuo e 7% a vita intera), non si rende necessario fornire la variazione del periodo, essendo questo fisso.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

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

	Importo	
Altri Ricavi	878.569	
-- interessi attivi su disponibilità Liquide		580.351
-- altro		298.218
Altri Oneri	-74.475	
-- commissioni bancarie		-8.245
-- altro		-66.230
Totale	804.094	

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, in parte, a copertura del rischio di oscillazione del tasso d’interesse sul finanziamento e, per una parte, “in posizione”.

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 agli OICR gestiti.

Nel corso dell’esercizio 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 al Rendiconto che ne costituiscono parte integrante:

- determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Berenice alla data del 31 Dicembre 2006 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;
- estratto dell’atto di compravendita relativo alla cessione dell’immobile di Roma;
- estratto dell’atto di compravendita relativo alla cessione dell’immobile di Trieste;
- dichiarazione gruppo di appartenenza acquirente immobile di Roma;
- dichiarazione gruppo di appartenenza acquirente immobile di Trieste;
- relazione del Comitato Consultivo del Fondo Berenice relativa all’esercizio 2006.

DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO
DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE
DEL “FONDO BERENICE”
ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2006

GENNAIO 2007

INDICE

ARGOMENTO	PAGINA
PREMESSA	1
DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO	2
CRITERI DI VALUTAZIONE	3
Metodo del Discount Cash Flow	3
Incidenza dei contratti locativi in essere	4
Metodologie operative	4
DUE DILIGENCE	5
ASSUNZIONI DI PROGETTO	5
Indicatori monetari	5
Tempi	6
Tassi utilizzati	6
Contratti di locazione in essere	6
Superfici	6
Generalità	6
Generalità	7
CONCLUSIONI	7
CONSEGUENZE DELL'APPROVAZIONE DELLA LEGGE n. 248/06 DEL 4 AGOSTO 2006	8
LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE	9
NOTA FINALE	9

Milano, 8 Gennaio 2007

Spettabile

Pirelli & C. Real Estate
Società di Gestione del Risparmio S.p.A.
Via G. Negri, 10
20123 - MILANO

CONTRATTO N. 3288

**DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO DEL PATRIMONIO
IMMOBILIARE DEL “FONDO BERENICE”, ALLA DATA DEL 31
DICEMBRE 2006**

PREMESSA

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione gli immobili rientranti nel perimetro del “Fondo Berenice” ubicati in:

Città	Indirizzo
MILANO	Viale Sarca, 222 - edificio 307
ROMA	Corso d'Italia, 43
ROMA	Via Tevere, 50
TORINO	Via Bellardi, 12
TORINO	Via Gonin, 12
TORINO	Corso Marconi, 36
TORINO	Via Lancia 55
BRESCIA	Via Bellintani, 1
COMO	Via Scalabrini
DESENZ. SUL GARDA	Via San Zeno, snc
MILANO	Piazza Napoli, 30
CAMPOBASSO	Via Crispi 1C – PAL. A
CAMPOBASSO	Via Crispi 1C – PAL. B
TRIESTE	Via Verga, 5
VERONA	Via Pellegrini, 26-28
TREVISO	Via Zanon, 7
MESTRE	Via Tevere, 34
GENOVA	Via Dattilo, 5
ROMA	Via Rodriguez Pereira, 97
URBINO	Via Calamandrei, snc
ANCONA	Via Montagnola, 29
MILANO	Via G. Watt, 27

SASSARI	Via Salvatore Dau, 2
IVREA	Via Jervis, 11 - ICO VECCHIA – ICO CENTRALE
GALLIPOLI	VIA CAGLIARI,snc
IVREA (TO)	Via Jervis 11 – ICO Nuova
PALERMO	Via Maggiore Amari, 10
MILANO	Via Ciclamini, 38
MILANO	Via Don Guanella, 9
CINISELLO BALSAMO	Viale Rinascita, snc
ROMA	Via Palombini, 52
ROMA	Via Jacopone da Todi, 13-15-19
ROMA	Via Monte Ruggero, 35
ROMA	Via Sestio Calvino, 79/B
ROMA	Via Val di Lanzo, 139
ROMA	Via Democrito, 10
ROMA	Via Tagaste snc
ROMA	Via Feronia 96
ROMA	Via Angelo Emo, 13/b - 15
ROMA	Via Pianciani, 26
ROMA	Via Tomacelli, 146
ROMA	Via Regina Margherita, 279
MILANO	Via Bonnet, 6a-8a-10a
MILANO	Viale Monza, 259/263
MILANO	Viale Sarca, 222 – (Edificio 67 – MIRS)
MILANO	Viale Certosa, 148
MILANO	Via Enrico Tazzoli, 6
ROMA	Via Sicilia, 162
AGRATE BRIANZA	Via Paracelso, 22/24/26
ASSAGO	VIA MILANOFIORI, 1
ROMA	Via Bissolati, 76

al fine di determinare il loro più probabile valore di mercato, alla data del 31 Dicembre 2006.

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:

- a) che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- b) che, anteriormente alla data della stima, ci sia stato un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare una adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita e per portare a termine la vendita;
- c) che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipula del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;

- d) 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 metodologie e principi valutativi di generale accettazione.

Il portafoglio valutato è costituito da interi immobili a prevalente destinazione direzionale locati in gran parte a primarie società ed ubicati, quasi sempre, nei centri storici delle principali città di provincia ma con significative presenze nelle città di Roma e Milano.

Considerata quindi la tipologia edilizia, la metodologia valutativa da noi ritenuta più appropriata è stata individuata nell'applicazione dei “flussi di cassa scontati” (o Discount Cash Flow).

Metodo del Discount 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, si è previsto di intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a valori di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati 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 quale facente parte di un portafoglio immobiliare a reddito.

Gli elementi considerati sono:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);
- Costi di gestione degli immobili locati (ICI, amministrazione, assicurazione, ecc);
- uso alternativo ottimale (Highest & Best use);
- investimenti necessari alla riconversione;
- tempi di riconversione e di messa a reddito, considerando altresì le situazioni urbanistiche attuali ed i relativi vincoli;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital gain);
- canoni di locazione di mercato per inquilini diversi dagli attuali;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile in funzione anche dei vincoli riscontrati nella “Due Diligence” a suo tempo effettuata.

Con tutti i sopracitati elementi si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun immobile per determinare il “Valore di mercato”.

Incidenza dei contratti locativi in essere

Ai fini della presente valutazione 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.

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services ha effettuato ispezioni a ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d’uso), la situazione immobiliare alla data attuale (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 redigere 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 e finanziariamente fattibili, è 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 sul mercato medesimo.

Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto ad effettuare opportuni abbattimenti in linea con gli usi e consuetudini del mercato.

DUE DILIGENCE

Per completare la valutazione degli assets si è eseguita una “Due Diligence” degli immobili al fine di determinare e verificare la presenza di eventuali vincoli contenuti in:

- atti di acquisto
- atti di esproprio
- atti concessori e licenze edilizie
- convenzioni urbanistiche
- atti d’obbligo unilaterali
- contratti con pubbliche amministrazioni
- conformità di destinazione urbanistica
- certificati di agibilità

e, soprattutto, vincoli servitù, pesi o gravami che possano limitare il libero uso degli assets, e conseguentemente deprimerne il valore.

Dei rilievi effettuati si è tenuto conto per l’esecuzione delle valutazioni immobiliari, valutando l’incidenza di quanto riscontrato sull’apprezzamento dei singoli immobili.

La verifica ha permesso di riscontrare diverse situazioni sia per quanto attiene l’origine dei singoli immobili, sia per la iter amministrativo/concessorio nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni, sia infine per la situazione urbanistica attuale dei singoli immobili.

ASSUNZIONI DI PROGETTO

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. Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a **valori correnti**.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione in essere, si sono considerati i 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, conseguentemente, che ogni immobile valorizzato presenta un diverso periodo di messa a regime, così come diversa può essere il destino d'uso da perseguire.

Tassi utilizzati

Anche 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.

Contratti di locazione in essere

Nella presente valutazione abbiamo recepito le informazioni forniteci dal Cliente in merito ai dati economici dei contratti in essere.

Superfici

La presente valutazione è basata sulle indicazioni e documenti ricevuti dalla proprietà. Abbiamo proceduto alla misurazione diretta degli immobili al fine di verificare la congruità degli elaborati grafici utilizzati per la determinazione della consistenze immobiliari.

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.

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

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

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

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

CONCLUSIONI

Sulla base dei criteri e metodologie soprascritte, si esplicita di seguito il valore di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2006, del patrimonio immobiliare (considerato asset by asset) di cui in oggetto, così esprimibile:

€ 802.770.000,00

(Ottocentoduemilionisettecentosettantamila/00)

CONSEGUENZE DELL'APPROVAZIONE DELLA LEGGE n. 248/06 DEL 4 AGOSTO 2006

Nella valutazione, al 31 Dicembre 2006, degli immobili rientranti nel perimetro del portafoglio immobiliare costituente il Fondo Berenice, non trovano applicazione gli effetti delle norme previste dalla Legge n. 248/06 del 4 agosto 2006, che ha modificato il regime delle imposizioni immobiliari ai fini Iva e delle imposte di Registro, Ipotecarie e Catastali per le transazioni di compra-vendita.

La legge prevede per le operazioni di compravendita immobiliare l'esenzione Iva ed un'imposta del 11% (7% Registro 3% Ipotecaria e 1% Catastale) con possibilità di optare per regime di imponibilità Iva, nel qual caso va applicata in aggiunta un' imposta del 4% (3% Ipotecaria e 1% Catastale) e imposta fissa di Registro pari a € 168. Le imposte Ipotecarie e Catastali sono da calcolarsi sul valore catastale dell'immobile, e sono dimezzate nel caso dei fondi immobiliari. Sulle locazioni immobiliari l'imposta di Registro passa dalla precedente quota forfetaria di € 168 ad una quota percentuale pari al 1% del canone.

L' applicazione dei disposti di detta Legge riteniamo possa avere un'influenza marginale sul valore attuale degli immobili, soprattutto nel caso dei Fondi immobiliari. Difficilmente valutabile ma sicuramente penalizzante è l'influenza indiretta che potrebbe avere sull'intero mercato immobiliare il clima d'incertezza e di sfiducia che si è determinato tra gli operatori e gli investitori (soprattutto internazionali), a seguito dell' impatto della versione iniziale del Decreto Legge n. 223/06 che, introducendo l' esenzione IVA nelle transazioni immobiliari, istituiva di fatto l' impossibilità di recupero dell' IVA sulle stesse, con retroattività sulle operazioni effettuate negli ultimi 10 anni e conseguente immediata restituzione, se pur rateizzabile, dell' IVA eventualmente già recuperata pro-rata.

Il peso fuori dal comune di queste misure impositive, previste dal Decreto nella sua forma iniziale, e l'aspettativa di probabili nuovi interventi correttivi sulla Finanza Pubblica (quale l'aumento della tassazione sulle rendite finanziarie più volte paventato), hanno di fatto prodotto un brusco arresto, nel trimestre estivo, delle transazioni immobiliari.

Dal mese di Novembre 2006 le transazioni immobiliari sono ripartite senza particolari conseguenze nei prezzi di transazione ma un concreto apprezzamento delle conseguenze di tale effetto sui valori immobiliari non potrà che avvenire dopo un congruo periodo di assestamento; riteniamo tuttavia assai probabile che la stasi e l' incertezza riscontrata nella scorsa estate siano considerabili solo temporanee e che il mercato possa aver, sostanzialmente, assorbito l'aggravio impositivo derivante dalla Legge n. 248/06.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute, 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) Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato.
- 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.

La nostra valutazione è basata sulle indicazioni e documenti ricevuti dalla proprietà; i dati di locazione sono stati forniti dalla proprietà; le superfici sono state da noi elaborate con verifica della congruità degli elaborati grafici mediante misurazione diretta dei fabbricati.

NOTA FINALE

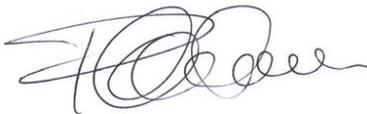
La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per la Vostra Società.

Può essere utilizzata per scopi aziendali anche per operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, ecc..

Infine, né tutto né parte del presente rapporto, né alcun riferimento ad esso possono essere pubblicizzati all'esterno, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative.

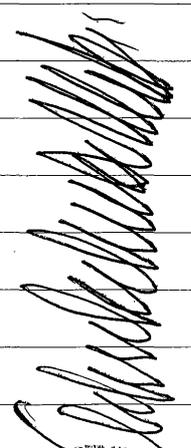
In fede.

P. Angelo Castelnuovo
(Presidente)



ALLEGATO 2

	----- C E R T I F I C A T O -----	
	---- Io sottoscritto dottor Nicola CINOTTI, Notaio in Roma,	
	con studio al Corso Vittorio Emanuele n.229, iscritto nel	
	Ruolo dei Distretti Notarili riuniti di Roma, Velletri e	
	Civitavecchia, certifico che con atto ai miei rogiti in data	
	odierna, la Pirelli & C. Real Estate - Società di Gestione	
	del Risparmio S.p.A., con sede legale in Milano, Via Gaetano	
	Negri 10, iscritta presso la C.C.I.A.A. di Milano al n. REA	
	1654303, Partita IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione	
	nel Registro Imprese di Milano: 13465930157, capitale socia-	
	le euro 24.458.763,00 (ventiquattromilioniquattrocentocin-	
	quantottomilasettecentosessantatre virgola zero zero) Ha	
	venduto, ceduto e trasferito, alla BINIAN RIZZO S.R.L. con	
	sede in Roma (RM), Via Paolo Emilio n. 20, Capitale sociale	
	euro 10.000,00, iscritta presso la C.C.I.A.A. - di - Roma	
	al n.REA 1145799, Codice fiscale e numero di iscrizione	
	nel Registro Imprese di Roma: 09186061009, p. IVA	
	09186061009, -----	
	che ha accettato ed acquistato, il seguente complesso immo-	
	biliare sito in Roma, Via Luigi Rizzo numeri civici dal	
	venti al trentadue (nn.cc. da 20 a 32), composto da: -----	
	a)- intero fabbricato da sottosuolo a cielo ad uso uffici e	
	locali accessori, denominato "Palazzina A", articolato sui	
	piani seminterrato, terra, primo, secondo, terzo, quarto e	
	quinto (oltre copertura), con annessa area scoperta di per-	




		<p>tinenza, il tutto formante un unico corpo, tra coperto e scoperto, confinante con "Palazzina B" di cui appresso, Via Luigi Rizzo, Piazza F. Morosini e Via Ugo Bartolomei, salvo altri; -----</p>
		<p>b)- intero fabbricato da sottosuolo a cielo ad uso uffici e locali accessori, denominato "Palazzina B", articolato sui piani seminterrato, terra, primo, secondo, terzo, quarto e quinto (oltre copertura), con annessa area scoperta di pertinenza, il tutto formante un unico corpo, tra coperto e scoperto, confinante con "Palazzina A" di cui sopra, "Palazzina C" di cui appresso e Via Luigi Rizzo, salvo altri; ----</p>
		<p>c)- intero fabbricato da sottosuolo a cielo ad uso uffici e autorimessa, denominato "Palazzina C", articolato sui piani secondo interrato, seminterrato, terra, primo, secondo, terzo, quarto e quinto (oltre copertura), con annessa area scoperta di pertinenza, il tutto formante un unico corpo, tra coperto e scoperto, confinante con "Palazzina B" di cui sopra, Via Luigi Rizzo e ragioni delle particelle 364 e 365 del foglio 373 del Catasto dei Terreni ("Palazzina D"), salvo altri; -----</p>
		<p>d)- del fabbricato denominato "Palazzina D" (attiguo alla "Palazzina C") avente accesso principale dal numero civico trentasei (n.c.36) di Via Luigi Rizzo, il locale magazzino posto al piano interrato ed avente accesso esclusivo dalla rampa posta al numero civico trentadue (n.c.32) di Via Luigi</p>

	Rizzo, confinante detto magazzino con Via Luigi Rizzo, Palazzina "C" di cui sopra e proprietà Ciaramaglia o aventi causa, salvo altri. -----	
	---- L'Immobile è censito al Catasto dei Fabbricati del Comune di Roma - Foglio 373: -----	
	PALAZZINA A: -----	
	- particella 236 sub. 1 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 27 - rendita catastale euro 33.815,02; -----	
	- particella 236 sub. 2 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 31 - rendita catastale euro 38.824,65; -----	
	- particella 236 sub. 3 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 31 - rendita catastale euro 38.824,65; -----	
	- particella 236 sub. 4 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 31 - rendita catastale euro 38.824,65; -----	
	- particella 236 sub. 5 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 31 - rendita catastale euro 38.824,65; -----	
	- particella 236 sub. 6 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 22 - rendita catastale euro 27.552,98; -----	
	- particella 236 sub. 501 - zona 4 - categoria C/2 - classe 2 - mq. 765 - rendita catastale euro 2.489,07; -----	
	- particella 236 sub. 502 - zona 4 - categoria A/10 - classe 5 - vani 30 - rendita catastale euro 37.572,24; -----	
	- particella 236 sub. 503 - bene comune non censibile; -----	
	- particella 236 sub. 504 - zona 4 - categoria C/2 - classe 4 - mq. 68 - rendita catastale euro 305,54; -----	

	PALAZZINA B: -----
	- particella 298 sub. 1 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 16 - rendita catastale euro 20.038,53; -----
	- particella 298 sub. 2 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 20 - rendita catastale euro 25.048,16; -----
	- particella 298 sub. 3 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 20 - rendita catastale euro 25.048,16; -----
	- particella 298 sub. 4 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 20 - rendita catastale euro 25.048,16; -----
	- particella 298 sub. 5 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 20 - rendita catastale euro 25.048,16; -----
	- particella 298 sub. 6 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 17 - rendita catastale euro 21.290,94; -----
	- particella 298 sub. 7 - zona 4 - categoria C/2 - classe
	2 - mq. 1391 - rendita catastale euro 4.525,87; -----
	PALAZZINA C: -----
	- particella 260 sub. 25 - zona 4 - categoria C/6 - classe
	3 - mq. 818 - rendita catastale euro 3.675,42; -----
	- particella 260 sub. 27 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 19 - rendita catastale euro 23.795,75; -----
	- particella 260 sub. 28 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 19 - rendita catastale euro 23.795,75; -----
	- particella 260 sub. 29 - zona 4 - categoria A/10 - classe
	5 - vani 19 - rendita catastale euro 23.795,75; -----
	- particella 260 sub. 30 - zona 4 - categoria A/10 - classe

5 - vani 19 - rendita catastale euro 23.795,75; -----

- particella 260 sub. 31 - zona 4 - categoria A/10 - classe

5 - vani 17 - rendita catastale euro 21.290,94; -----

- particella 260 sub. 32 - zona 4 - categoria A/10 - classe

4 - vani 19 - rendita catastale euro 20.459,44; -----

- particella 260 sub. 501 - zona 4 - categoria A/10 - clas-

se 5 - vani 17,5 - rendita catastale euro 21.917,14; -----

- particella 260 sub. 502 - bene comune non censibile; -----

LOCALE MAGAZZINO AL N.C. 32 DI VIA LUIGI RIZZO DELLA PALAZ-

ZINA D: -----

- particella 202 sub. 60 - zona 4 - categoria C/2 - classe

2 - mq. 1734 - rendita catastale euro 5.641,88. -----

Il prezzo della compravendita è fissato nell'importo com-

piessivo di Euro 66.626.727,00 (sessantaseimilioneicento-

ventiseimilasettecentoventisette virgola zero zero), oltre

ad I.V.A. nell'aliquota di legge per euro 13.325.345,40

(tredicimilionitrecentoventicinquemilatrecentoquarantacinque

virgola quaranta) e così, complessivamente euro

79.952.072,40 (settantanovemilioneinovecentocinquantaduemil-

lasettantadue virgola quaranta), interamente pagato conte-

stualmente alla sottoscrizione dell'atto stesso. -----

---- Roma, 30 (trenta) ottobre 2006 (duemilasei). -----




ALLEGATO 3

Dott. ANTONIO GRIMALDI
- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963
DICHIARAZIONE

Il sottoscritto Notaio Antonio GRIMALDI iscritto nel Collegio Notarile di Gorizia, con studio in Grado, Piazza Carpaccio n. 6,

D I C H I A R A

che con contratto di compravendita di data 13 dicembre 2006, Rep.n. 59.599/8.365, in corso di registrazione ed intavolazione perché nei termini di legge, la Società:

"ALIKE' INVESTMENTS S.P.A.", con sede legale in Trieste (TS), Viale Miramare n. 341, iscritta presso la C.C.I.A.A. di Trieste al n. REA TS-125232, iscritta al Registro delle Imprese di Trieste, Codice Fiscale e Partita IVA n. 01048000317, capitale sociale Euro 5.000.000 i.v., rappresentata dal Signor PASSARO Dimitri, nato a Gorizia (GO) il 2 gennaio 1969, residente a Gradisca d'Isonzo (GO), Via P. Zorutti n. 27, quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, Consigliere e legale rappresentante della suddetta Società,

ha acquistato dalla Società:

"PIRELLI & C. REAL ESTATE SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.P.A." (IN FORMA ABBREVIATA PIRELLI RE SGR SPA), con sede legale in Milano, Via Gaetano Negri 10, iscritta presso la C.C.I.A.A. di Milano al n. REA MI-1654303, Partita IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano: 13465930157, capitale sociale Euro 24.458.763 i.v., quest'ultima è intervenuta all'atto quale Società di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso denominato "Berenice - Fondo Uffici - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso", istituito ai sensi del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dei relativi regolamenti attuativi; rappresentata dal Signor

DAL PASTRO Alexei, nato a Bassano del Grappa (VI) il 19 giugno 1973, domiciliato per la carica presso la sede della Società; quale procuratore e legale rappresentante della suddetta Società, giusta procura autenticata nella firma dal Notaio Renato GIACOSA di Milano in data 2 agosto 2006 al Rep. n. 48.221, i seguenti immobili:

ALL'UFFICIO TAVOLARE DI TRIESTE

Fabbricato e corte di mq. 1.152 al civ. n. 4 di Via Carducci - civ. n. 4 di Via Oberdan e civ. n. 1 di Via Beccarla, costruito sulla p.c. 824/8, costituente il corpo tavolare primo della Partita Tavolare 4342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste e precisamente:

- Partita Tavolare 78.383 (settantottomilatrecentoottantatre) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "52" composta da cantina al piano seminterrato colorata in verde nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,75/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;
- Partita Tavolare 78.384 (settantottomilatrecentoottantaquattro) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "53" composta da cantina al piano seminterrato colorata in rosso nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,51/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;
- Partita Tavolare 78.385 (settantottomilatrecentoottantacinque) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "54" compo-

Dott. ANTONIO GRIMALDI
- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

Dott. ANTONIO GRIMALDI
- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

sta da cantina al piano seminterrato colorata in blu nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,94/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.386 (settantottomilatrecentoottantasei) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "55" composta da cantina al piano seminterrato colorata in marrone nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,32/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.387 (settantottomilatrecentoottantasette) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "56" composta da cantina al piano seminterrato colorata in rosa nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,59/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.388 (settantottomilatrecentoottantasei) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "57" composta da cantina al piano seminterrato colorata in giallo nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,57/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.389 (settantottomilatrecentoottantanove) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "28" composta da locale d'affari al piano terra colorata in giallo nel piano sub G.N. 3729/2006 con 31,71/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.390 (settantottomilatrecentonovanta) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "29" composta da locale d'affari al piano terra colorata in verde nel piano sub G.N. 3729/2006 con 29,75/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.391 (settantottomilatrecentonovantuno) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "62" composta da locale d'affari al piano terra colorata in rosso nel piano sub G.N. 3729/2006 con 85,18/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.392 (settantottomilatrecentonovantadue) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "31" composta da posto auto al piano terra colorata in blu nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,45/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.393 (settantottomilatrecentonovantatre) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "63" composta da posto auto al piano terra colorata in marrone nel piano sub G.N. 3729/2006 con 1,11/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.394 (settantottomilatrecentonovantaquattro) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "64" composta da posto auto al piano terra colorata in rosa nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,68/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.395 (settantottomilatrecentonovantacinque) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "34" compo-

Dott. ANTONIO GRIMALDI
- NOTAIO -
Piazza Caracciolo n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

sta da posto moto al piano terra colorata in arancione nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,74/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.396 (settantottomilatrecentonovantasei) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "35" composta da posto moto al piano terra colorata in verde nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,12/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.397 (settantottomilatrecentonovantasette) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "36" composta da posto moto al piano terra colorata in viola nel piano sub G.N. 3729/2006 con 0,10/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.398 (settantottomilatrecentonovantotto) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "37" composta da alloggio al primo piano colorata in blu nel piano sub G.N. 3729/2006 con 8,79/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.399 (settantottomilatrecentonovantanove) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "38" composta da alloggio al primo piano colorata in marrone nel piano sub G.N. 3729/2006 con 21,29/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.400 (settantottomilaquattrocento) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "39" composta da alloggio al primo piano colorata in rosa nel piano sub G.N. 3729/2006 con 40,16/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.401 (settantottomilaquattrocentouno) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "40" composta da alloggio al primo piano colorata in giallo nel piano sub G.N. 3729/2006 con 10,40/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.402 (settantottomilaquattrocentodue) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "41" composta da alloggio al primo piano colorata in verde nel piano sub G.N. 3729/2006 con 45,92/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.403 (settantottomilaquattrocentotre) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "42" composta da alloggio al secondo piano colorata in rosso nel piano sub G.N. 3729/2006 con 109,12/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.404 (settantottomilaquattrocentoquattro) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "43" composta da alloggio al secondo piano colorata in blu nel piano sub G.N. 3729/2006 con 40,03/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.405 (settantottomilaquattrocentocinque) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "44" compo-

Dot. ANTONIO GRIMALDI

- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n.6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

sta da alloggio al terzo piano colorata in marrone nel piano sub G.N. 3729/2006 con 110,20/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.406 (settantottomilaquattrocentosei) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "59" composta da alloggio al terzo piano colorata in rosa nel piano sub G.N. 3729/2006 con 40,42/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.407 (settantottomilaquattrocentosette) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "46" composta da alloggio al quarto piano colorata in giallo nel piano sub G.N. 3729/2006 con 38,35/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.408 (settantottomilaquattrocentootto) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "47" composta da alloggio al quarto piano colorata in verde nel piano sub G.N. 3729/2006 con 71,14/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.409 (settantottomilaquattrocentonove) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "48" composta da alloggio al quarto piano colorata in rosso nel piano sub G.N. 3729/2006 con 40,82/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.410 (settantottomilaquattrocentodieci) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "49" composta da alloggio al quinto piano colorata in blu nel piano sub G.N. 3729/2006 con 105,09/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.411 (settantottomilaquattrocentoundici) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "50" composta da alloggio al quinto piano colorata in marrone nel piano sub G.N. 3729/2006 con 46,43/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.412 (settantottomilaquattrocentododici) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "65" composta da alloggio al sesto piano colorata in rosa nel piano sub G.N. 3729/2006 con 72,90/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste;

- Partita Tavolare 78.413 (settantottomilaquattrocentotredici) di Trieste, corpo tavolare primo: Unità condominiale marcata "61" composta da alloggio al sesto piano colorata in giallo nel piano sub G.N. 3729/2006 con 45,42/1000 p.i. della Partita Tavolare 4.342 (quattromilatrecentoquarantadue) di Trieste.

Detti immobili sono censiti all'Agenzia del Territorio di Trieste (ex N.C.E.U.) come segue:

Comune Censuario di Trieste:

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 52, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano S1, Zona Censuaria 1, Categoria C/2, classe 4[^], mq. 10, Sup.Cat.mq. 12, R.C.E. 10,33;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 53, Piazza Gu-

Dot. ANTONIO GRIMALDI

- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

glielmo Oberdan, Piano S1, Zona Censuaria 1, Categoria C/2, classe 4[^], mq. 7, Sup.Cat.mq. 9, R.C.E. 7,23;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 54, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano S1, Zona Censuaria 1, Categoria C/2, classe 4[^], mq. 13, Sup.Cat.mq. 18, R.C.E. 13,43;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 55, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano S1, Zona Censuaria 1, Categoria C/2, classe 4[^], mq. 4, Sup.Cat.mq. 5, R.C.E. 4,13;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 56, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano S1, Zona Censuaria 1, Categoria C/2, classe 4[^], mq. 8, Sup.Cat.mq. 10, R.C.E. 8,26;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 57, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano S1, Zona Censuaria 1, Categoria C/2, classe 4[^], mq. 8, Sup.Cat.mq. 10, R.C.E. 8,26;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 28, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/1, classe 11[^], mq. 96, Sup.Cat.mq. 115, R.C.E. 2.657,48;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 29, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/1, classe 14[^], mq. 98, Sup.Cat.mq. 128, R.C.E. 4.276,78;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 62, Via Giosuè Carducci, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria A/10, classe 4[^], vani 16, Sup.Cat.mq. 372, R.C.E. 9.915,97;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 31, Via Cesare Beccaria, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/6, classe 6[^], mq. 13, Sup.Cat.mq. 8, R.C.E. 65,13;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 63, Via Cesare Beccaria, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/6, classe 6[^], mq. 20, Sup.Cat.mq. 20, R.C.E. 100,19;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 64, Via Cesare Beccaria, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/6, classe 6[^], mq. 13, Sup.Cat.mq. 13, R.C.E. 65,13;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 34, Via Cesare Beccaria, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/6, classe 6[^], mq. 14, Sup.Cat.mq. 13, R.C.E. 70,13;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 35, Via Cesare Beccaria, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/6, classe 6[^], mq. 2, Sup.Cat.mq. 2, R.C.E. 10,02;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 36, Via Cesare Beccaria, Piano T, Zona Censuaria 1, Categoria C/6, classe 6[^], mq. 2, Sup.Cat.mq. 2, R.C.E. 10,02;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 66 (tavolarmente E.I. 37), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 1[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 2,5, Sup.Cat.mq. 48, R.C.E. 606,84;

Dot. ANTONIO GRIMALDI
- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 67 (tavolarmente E.I. 38), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 1[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 4, Sup.Cat.mq. 112, R.C.E. 970,94;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 68 (tavolarmente E.I. 39), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 1[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 7,5, Sup.Cat.mq. 221, R.C.E. 1.820,51;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 40, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 1[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/3, classe 2[^], vani 3, Sup.Cat.mq. 52, R.C.E. 271,14;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 69 (tavolarmente E.I. 41), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 1[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 7, Sup.Cat.mq. 229, R.C.E. 1.699,14;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 70 (tavolarmente E.I. 47), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 4[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 11,5, Sup.Cat.mq. 367, R.C.E. 2.791,45;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 42, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 2[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/10, classe 4[^], vani 17, Sup.Cat.mq. 573, R.C.E. 10.535,72;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 43, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 2[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/10, classe 4[^], vani 7,5, Sup.Cat.mq. 210, R.C.E. 4.648,11;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 44, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 3[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/10, classe 4[^], vani 19, Sup.Cat.mq. 571, R.C.E. 11.775,22;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 59, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 3[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 7,5, Sup.Cat.mq. 214, R.C.E. 1.820,51;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 46, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 4[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/10, classe 4[^], vani 7, Sup.Cat.mq. 205, R.C.E. 4.338,24;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 48, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 4[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 8, Sup.Cat.mq. 213, R.C.E. 1.941,88;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 71 (tavolarmente E.I. 49), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 5[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 17,5, Sup.Cat.mq. 548, R.C.E. 4.247,86;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 50, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 5[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 8, Sup.Cat.mq. 238, R.C.E. 1.941,88;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 72 (tavolarmente E.I. 65), Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 6[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 10, Sup.Cat.mq. 342, R.C.E. 2.427,35;

Dott. ANTONIO GRIMALDI

- NOTAIO -
Piazza Carpaccio n. 6
34073 GRADO (GO)
Tel. (0431) 81963

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 61, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano 6[^], Zona Censuaria 1, Categoria A/1, classe 4[^], vani 8,5, Sup.Cat.mq. 225, R.C.E. 2.063,25;

Sezione V, foglio 11, Mappale numero 824/8, subalterno 58, Piazza Guglielmo Oberdan, Piano S-1-7;

per il prezzo dichiarato di Euro 9.760.000
(novemilionisettecentosessantamila).

Grado, tredici dicembre duemilasei.





**BERENICE – FONDO UFFICI
VENDITA DI 1 IMMOBILE DI PROPRIETA' DEL FONDO**

Con riferimento alla vendita di un immobile e relativi corpi accessori dell'immobile sito in Roma, Via Rizzo nn. 20 - 32 avvenuta in data 30 ottobre u.s. si rende noto che l'acquirente è:

- i. Binian Rizzo S.r.l., con sede legale in Roma (RM), Via Paolo Emilio n. 20, capitale sociale Euro 10.000,00 iscritta presso la C.C.I.A.A. di Roma al n. REA 1145799, Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma 091860611009. Il capitale sociale della società è suddiviso tra i seguenti soggetti: Binian S.r.l. per il 51% e Diemme Costruzioni S.p.A. per il rimanente 49%.

Sempre in relazione alle suddette operazioni, si ricorda infine che copia dei relativi atti di vendita nonché copia dei giudizi di congruità del valore dei beni oggetto di cessione rilasciato dall'Esperto Indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. sono a disposizione del pubblico presso la sede della Banca Depositaria (Banca Intesa S.p.A.), ivi comprese le filiali situate nei capoluoghi di Regione, di Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A., nonché pubblicate sul sito *internet* di quest'ultima e di Berenice - Fondo Uffici.

Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.

Via G. Negri 10 - 20123 Milano
Telefono 02 8535.1 - fax 02.8535.6061
Capitale Sociale € 24.458.763,00 int. vers.
Registro delle Imprese di Milano 13465930157
Codice Fiscale e Partita IVA 13465930157
R.E.A di Milano n° 1654303
Numero di iscrizione all'albo delle Sgr 132
Società con socio unico. Gruppo Pirelli RE – Direzione e Coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.



**BERENICE – FONDO UFFICI
VENDITA DI 1 IMMOBILE DI PROPRIETA' DEL FONDO**

Con riferimento alla vendita di un immobile e relativi corpi accessori dell'immobile sito in Trieste, P.za Oberdan n. 4 avvenuta in data 13 dicembre u.s. si rende noto che l'acquirente è:

- i. Alikè Investment S.p.A., con sede legale in Grignano (TS), Viale Miramare n. 341, capitale sociale Euro 5.000.000,00 i.v. iscritta presso la C.C.I.A.A. di Trieste al n. REA TS - 125232, Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Trieste n. 01048000317. Il capitale sociale della società è suddiviso tra i seguenti soggetti: M.G. RE S.r.l. per il 50% e Routes Illimites – Soc. Inv. S.r.l. per il rimanente 50%.
Nessuna delle società si trova in concreto o anche solo potenzialmente, in conflitto di interesse con la SGR, il gruppo Pirelli & C. Real Estate o in generale il gruppo Pirelli.

Sempre in relazione alle suddette operazioni, si ricorda infine che copia dei relativi atti di vendita nonché copia dei giudizi di congruità del valore dei beni oggetto di cessione rilasciato dall'Esperto Indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. sono a disposizione del pubblico presso la sede della Banca Depositaria (Banca Intesa S.p.A.), ivi comprese le filiali situate nei capoluoghi di Regione, di Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A., nonché pubblicate sul sito *internet* di quest'ultima e di Berenice - Fondo Uffici.

Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.

Via G. Negri 10 - 20123 Milano
Telefono 02 8535.1 - fax 02.8535.6061
Capitale Sociale € 24.458.763,00 int. vers.
Registro delle Imprese di Milano 13465930157
Codice Fiscale e Partita IVA 13465930157
R.E.A di Milano n° 1654303
Numero di iscrizione all'albo delle Sgr 132

Società con socio unico. Gruppo Pirelli RE – Direzione e Coordinamento di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “BERENICE – FONDO UFFICI – FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO”
RELATIVA AL PERIODO 1 LUGLIO – 31 DICEMBRE 2006**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Berenice – Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (“**Fondo Berenice**”), nel periodo 1 luglio 2006 – 31 dicembre 2006, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio (“**Pirelli RE SGR**”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo Berenice e dalle Regole di Funzionamento del Comitato medesimo approvate dal Consiglio d'Amministrazione di Pirelli RE SGR in data 30 novembre 2005.

L'attività del Comitato Consultivo, alla luce delle motivazioni sottese alla costituzione del medesimo, rinvenibili dalle norme di regolamentazione, è stata svolta nell'ottica precipua della tutela dell'interesse dei sottoscrittori delle quote del Fondo Berenice. Con specifico riferimento alle operazioni ad esso sottoposte che potessero essere soggette a situazioni di potenziale o effettivo conflitto d'interesse, possibili nell'operatività del Fondo Berenice, in quanto insite nella organizzazione dell'attività d'impresa, il Comitato Consultivo ha ritenuto di dover altresì improntare la propria attività al principio del rispetto delle procedure previste e della neutralità dell'interesse del Fondo Berenice in relazione a tali operazioni.

Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo Berenice nel periodo 1 luglio - 31 dicembre 2006

Nella complessiva ottica sopra delineata, il Comitato Consultivo ha espresso il proprio parere con riguardo ai seguenti argomenti.

- I. Alla approvazione della attività svolta dal comitato consultivo nel corso del 1° e del 2° semestre 2006.

Indicazioni degli eventuali casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR si è discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo

Nel periodo 1 luglio – 31 dicembre 2006, non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo Berenice.

Roma, 18 dicembre 2006

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 9 E DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso BERENICE - FONDO UFFICI

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Berenice - Fondo Uffici per il periodo dal 1 gennaio 2006 al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione compete agli Amministratori della Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.

Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto di gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla normativa vigente, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 febbraio 2006.

A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Berenice - Fondo Uffici per il periodo dal 1 gennaio 2006 al 31 dicembre 2006 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio
Socio

Milano, 12 febbraio 2007

