

*“Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento  
Immobiliare di tipo Chiuso”*

*RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2009*

**Resoconto intermedio di gestione  
30 settembre 2009**

1. <b>PREMESSA</b> .....	2
2. <b>DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO</b> .....	2
3. <b>EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO</b> .....	3
A) <b>ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</b> .....	3
B) <b>OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO</b> .....	4
C) <b>CONTRATTI DI LOCAZIONE</b> .....	5
D) <b>CREDITI VERSO LOCATARI</b> .....	6
E) <b>POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO</b> .....	6
F) <b>PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ IMMOBILIARI</b> .....	7
4. <b>ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO</b> .....	8
5. <b>EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO</b> .....	9

**1. Premessa**

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), modificato da ultimo con delibera n. 17002 del 17 agosto 2009, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Alpha"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di Fondi Immobiliari Italiani - Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (Fimit SGR), presso il sito Internet della stessa e del Fondo nonché nella sede della Banca Depositaria del Fondo.

**2. Dati identificativi del Fondo**

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto pubblico
Data di istituzione del Fondo	27 giugno 2000
Durata del Fondo	15 anni dalla data di istituzione con possibilità di proroga per 15 anni, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	Intesa Sanpaolo S.p.A.
Esperto Indipendente	Scenari Immobiliari S.r.l.
Intermediario finanziario ex art. 12-bis, comma 3, D.M. n. 228/99	N.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge del 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, e da D.L. 112/2008
Ente Apportante	INPDAP
Data di apporto	1 marzo 2001
Valore di conferimento	259.687.500 euro
Numero quote emesse all'apporto	103.875 quote
Valore nominale delle quote	2.500 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV Mercato Telematico degli Investment Vehicles di Borsa Italiana S.p.A. dal 4 luglio 2002
Valore complessivo netto del Fondo	416.533.307 euro al 30 giugno 2009
Valore unitario delle quote	4.009,948 euro al 30 giugno 2009
Valore di mercato degli immobili	485.142.277 euro al 30 giugno 2009

### **3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento**

#### **a) Andamento del mercato immobiliare**

Dal Rapporto "European Outlook 2010" di Scenari Immobiliari emerge che la crisi per il mercato immobiliare europeo si avvicina alla fine e si intravedono primi deboli segnali di ripresa. Nei cinque Paesi più importanti (Francia, Germania, Inghilterra, Italia e Spagna) il fatturato dei mercati immobiliari chiuderà il 2009 con un totale stimato di 596 miliardi di euro, facendo registrare un calo del 13,3% rispetto al 2008. Maglia nera la Francia, che chiuderà l'anno con un -18,9%, tallonata dalla Spagna, che vede il suo fatturato ridursi del 17,2% rispetto al 2008. A livello comunitario, il mercato cresce invece dell'1% rispetto al precedente anno e, mentre dietro l'angolo si intravede la ripresa, alcuni comparti danno già segnali di recupero in alcuni Paesi. Quotazioni in discesa più o meno marcata per tutti i settori nei cinque Paesi più importanti. In Italia il fatturato del mercato immobiliare si ferma a 109 miliardi di euro, con una contrazione del 10,2% rispetto al 2008. A soffrire di più sono i comparti industriale (-17,8%) e turistico (-28%), anche se in proporzione è sempre il residenziale a far sentire il proprio maggior peso, con una riduzione del fatturato del 10,6% (per complessivi 89 miliardi di euro stimati a fine anno).

Nell'European Outlook 2010 è presente un sondaggio fra un *panel* di 90 investitori istituzionali, fondi e società immobiliari, dal quale è emerso che i medesimi attori del mercato del *real estate* hanno fiducia circa una ripresa del settore e ritengono che la ripresa (o inversione di tendenza) sia da prevedere, al più tardi, per il secondo semestre 2010 (l'11% prevede una ripresa già nel secondo semestre 2009, mentre un più cauto 28,9% si aspetta un miglioramento nel primo semestre 2010).

A prescindere dalle previsioni sopra riportate, nel mese di giugno si è registrata una ripresa di fiducia da parte degli investitori che hanno deciso di tornare attivi sul mercato, con un numero di transazioni, a partire dal secondo trimestre del 2009, in deciso aumento rispetto a quello rilevato nei primi tre mesi dell'anno. Sebbene i volumi sono ancora bassi se paragonati ai livelli del biennio 2006-2007, è positivo il ritorno di fiducia degli investitori. In Italia, probabilmente, si dovrà attendere qualche anno prima di vedere nuovamente dei grandi *deals*, soprattutto nel settore degli uffici. L'Italia rimane un mercato di limitate dimensioni, nonostante la sua quota sul totale europeo sia cresciuta dal 3% (H1 2008) al 6% (H1 2009). Nei prossimi mesi il mercato italiano continuerà ad essere dominato da investitori locali, mentre

proseguirà la tendenza degli stranieri a vendere per uscire dal nostro mercato e rivolgersi verso mercati più liquidi e con rischi minori (Londra e Parigi). I rendimenti hanno toccato in Italia il picco più alto del ciclo di crescita per tutti i settori immobiliari e la tendenza nei prossimi mesi sarà orientata verso una stabilizzazione. Ciò è soprattutto vero per gli uffici *prime*, dove le ulteriori diminuzioni nei valori, attesi per i prossimi mesi, saranno imputabili soprattutto alla riduzione dei canoni.

In generale, il mercato dei fondi immobiliari italiani continua la sua crescita, nonostante un 2009 travagliato condizionato dai ben noti problemi di natura finanziaria. Sia il patrimonio che il volume delle attività nel 2009 sono cresciuti, rispettivamente, dell'1,9% e del 6,4% su base annua.

Nel corso dell'ultimo semestre il numero di fondi immobiliari è aumentato di 8 unità, mentre le quote di mercato rappresentate dai fondi riservati ad investitori qualificati si consolidano ulteriormente in termini numerici e, seppur marginalmente, anche in termini di patrimonio complessivo e totale attivo. Rispetto a dicembre 2008, la crescita è meno sensibile e pari solo all'1,4% e al 2,1%, rispettivamente, in termini di patrimonio e attività.

I 143 fondi immobiliari operativi censiti da Assogestioni/IPD alla fine del primo semestre del 2009 hanno un patrimonio pari a 20.445,6 milioni di euro, con un incremento rispetto a dicembre 2008 dello 1,4% (+1,9% a un anno e +55,3% a tre anni). I flussi di raccolta si attestano a 548 milioni di euro, in linea con quelli registrati nel semestre precedente.

### ***b) Operazioni di finanziamento***

In data 21 luglio 2009 il Fondo ha perfezionato un contratto di finanziamento ipotecario della durata di 3 anni con Intesa Sanpaolo S.p.A. per un importo massimo di 70 milioni di euro; l'importo è finalizzato a razionalizzare le linee di credito esistenti, assicurandone la disponibilità dal breve al medio periodo. Conseguentemente, in data 20 agosto 2009 sono stati erogati, a seguito della richiesta effettuata dalla Fimit SGR in nome e per conto del Fondo, 60 milioni di euro, al tasso percentuale pari all'Euribor 6 mesi più uno *spread* pari a 200 *basis points* in ragione d'anno, che hanno permesso di chiudere gli affidamenti utilizzati, sotto forma di scoperto di conto corrente, temporaneamente concessi da UniCredit Banca d'Impresa S.p.A. (per 30.197.485 euro) ed Intesa Sanpaolo S.p.A. (per 13.289.518 euro) e di

creare la liquidità necessaria per il raggiungimento degli obiettivi prefissati nel piano strategico del Fondo; a fronte del rischio tasso relativo a tale finanziamento, in data 2 settembre 2009, è stata acquistata un'opzione CAP, con scadenza 21 luglio 2012 e nozionale pari a 50 milioni di euro, ad un *cap rate* al 2,50%, con il pagamento di un premio *up front* pari a 430 mila euro e con decorrenza 31 dicembre 2009.

A seguito dell'operazione sopra descritta la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risulta essere pari al 25,14% (sempre avendo a riferimento il valore di mercato dei beni immobili al 30 giugno 2009).

Il Fondo mantiene comunque un livello di indebitamento entro il 30% del patrimonio immobiliare, ampiamente al di sotto del livello massimo consentito dalla vigente normativa (60% del valore degli immobili, dei diritti immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari più un ulteriore 20% del valore degli altri beni).

### ***c) Contratti di Locazione***

Alla data del 30 settembre 2009 risultavano vigenti n. 97 posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui n. 84 riferite a conduttori privati e n. 13 appartenenti alla Pubblica Amministrazione. Nel corso del terzo trimestre del 2009 sono cessati 2 contratti di locazione ed è stato stipulato 1 nuovo contratto.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del 30 settembre 2009 risulta essere di 32,9 milioni di euro circa.

Circa la disdetta pervenuta da parte della Astra Zeneca S.p.A. (società farmaceutica insediata nei "Palazzi Volta e Galilei" di Basiglio), si rende noto che è in corso di stipula un contratto novativo con decorrenza 1 gennaio 2010, che consentirà la permanenza del conduttore a fronte di una riduzione delle superfici locate. Le consistenze oggetto di rilascio verranno commercializzate.

In merito alla disdetta pervenuta da S.S.C. S.r.l. (società del Gruppo Carrefour che occupa il centro commerciale di Roma, Via Longoni 3), si ricorda che l'immobile verrà rilasciato da tale società entro il 29 dicembre 2009. Sono stati avviati contatti con gli esercenti della *shopping*

*mall* per verificare la loro volontà di permanere, mentre sono in corso di verifica le modalità di un'eventuale locazione o acquisizione della licenza commerciale detenuta dalla società. Tale misura consentirebbe al Fondo di subentrare nei, o rinnovare i, contratti di locazione degli esercenti, anche al fine di individuare un soggetto subentrante nell'attività dell'ipermercato. Si ricorda inoltre che, sin dalla comunicazione del recesso (dicembre 2008), sono stati contattati i maggiori operatori della grande distribuzione, per la locazione o vendita del centro commerciale.

#### ***d) Crediti Verso Locatari***

L'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse al 30 settembre 2009 risulta di 17,724 milioni di euro, dato sostanzialmente in linea con quello al 30 giugno 2009, registrandosi un lieve incremento di 0,214 milioni di euro (+1% circa). Considerando i soli crediti per fatture scadute da oltre 30 giorni alla data del 30 settembre 2009, l'importo ammonta a 14,236 milioni di euro circa (di cui 12,354 milioni di euro circa - l'87% del credito maturato - imputabili alla Pubblica Amministrazione). Prosegue l'attività di recupero coattivo dei crediti.

#### ***e) Politiche di investimento e di disinvestimento***

Nel corso del terzo trimestre 2009 è proseguita l'attività di analisi, di valutazione e di studio di opportunità di investimento con l'obiettivo di migliorare l'*asset allocation* e le *performance* del Fondo. Non sono stati effettuati investimenti o disinvestimenti. Si ricorda, inoltre, che la vendita dell'immobile sito in Roma, Via Cristoforo Colombo n. 70 è prevista entro il 31 dicembre 2009, per un valore complessivo di 25,5 milioni di euro. Tale *asset* è stato oggetto di un preliminare di compravendita stipulato il 29 maggio 2009, con contestuale versamento di una prima rata di acconto pari a 2,55 milioni di euro. La seconda rata, per un importo di 3,825 milioni di euro (oltre interessi), verrà corrisposta a breve. Il rogito, con saldo del prezzo di compravendita per un importo di 19,125 milioni di euro, è previsto entro l'anno 2009.

**f) Partecipazioni in società immobiliari**

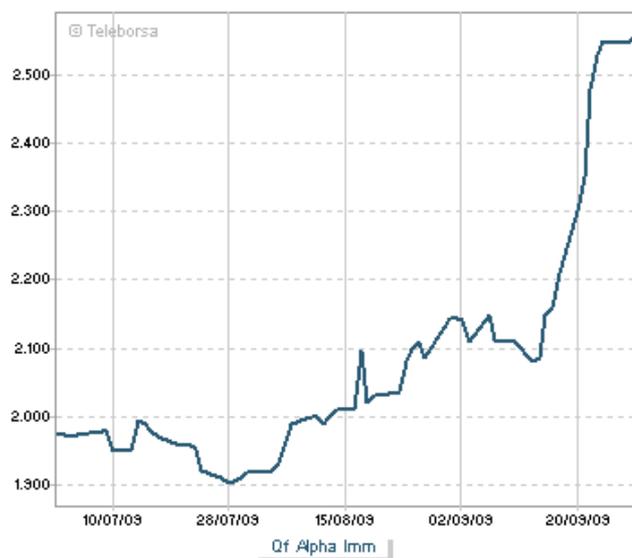
Si rammenta che il Fondo detiene una partecipazione di controllo nella società Da Vinci S.r.l., con una quota pari al 25%.

La Da Vinci S.r.l., costituita nell'anno 2007 e partecipata in quote paritetiche da quattro fondi gestiti dalla SGR, sta realizzando attività di valorizzazione e sviluppo immobiliare del lotto edificabile sito nella Capitale, presso la "Nuova Fiera di Roma" - località Ponte Galeria, con la finalità di costruire un complesso immobiliare denominato "Da Vinci Center".

Nel mese di luglio 2007 è stato stipulato tra la predetta società veicolo e la banca Hypo Real Estate Bank AG (già Hypo Real Estate Bank International AG) un contratto di finanziamento di 106,13 milioni di euro, finalizzato alla edificazione del Da Vinci Center. Nei primi mesi del 2009 tale finanziamento è stato diminuito a 86,13 milioni a seguito della contribuzione volontaria di 20 milioni di euro da parte di uno dei soci.

La Da Vinci S.r.l., in data 7 maggio 2009, in accordo con la banca finanziatrice, ha affidato alla società di intermediazione *Cushman & Wakefield* un incarico in esclusiva di durata annuale, con possibilità di rinnovo, finalizzato alla ricerca di opportunità di locazione e/o vendita del complesso immobiliare. Sono attualmente in atto delle trattative volte alla locazione di una parte del complesso direzionale, che potrebbero essere perfezionate nel breve periodo.

#### 4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento



Dal grafico tratto dal sito di Borsa Italiana S.p.A. si evince chiaramente un *trend* crescente del valore della quota del Fondo, passata da un prezzo di riferimento di 2.010,00 euro (rilevato al 30 giugno 2009) ad un prezzo di riferimento di 2.559,00 euro rilevato alla fine del terzo trimestre 2009.

La variazione corrisponde ad un incremento percentuale del 27,31%. Considerando che in data 14 settembre 2009 il Fondo Alpha ha corrisposto per ciascuna quota un provento di 47,80 euro, l'incremento complessivo percentuale, al lordo dei proventi distribuiti, è in realtà pari al 29,69%.

Il valore massimo del periodo è coinciso con il prezzo registrato nell'ultimo giorno del trimestre, mentre il valore minimo è stato rilevato nella data del 28 luglio 2009 (1.901,00 euro).

Per quanto riguarda il volume degli scambi, il periodo in oggetto ha registrato una rilevazione media pari a 57,89 quote trattate giornalmente, per un controvalore medio giornaliero di 120.551,30 euro.

Il giorno 23 luglio 2009 è stato quello in cui si è rilevato il maggiore numero di scambi, pari a 326 quote, per un controvalore medio complessivo di 636.352,00 euro.

In linea con l'andamento complessivo del mercato immobiliare degli ultimi mesi, ed in generale dei fondi immobiliari quotati, il valore della quota dal mese di luglio 2009 si è "riapprezzato" seguendo il *trend* rialzista.

#### **5. Eventi rilevanti verificatisi alla chiusura del trimestre di riferimento**

Nelle date del 29 ottobre e 30 ottobre 2009, considerato il momento favorevole dei mercati finanziari e con particolare riguardo alla fase correttiva dei mercati azionari, si è ritenuto opportuno stipulare accordi di *hedging* necessari a proteggere il Fondo da eventuali futuri accrescimenti repentini dei tassi.

Si riportano di seguito i dettagli relativi ai predetti finanziamenti ipotecari in essere e le relative strategie di copertura attuate:

UniCredit MCC S.p.A.: residuo debito al 30 giugno 2009 di euro 22.806.665. Tasso di interesse Euribor 3 mesi/360 più uno *spread* dello 0,80%. Scadenza del finanziamento 1° febbraio 2013;

Acquisto Opzione CAP, avente scadenza e nozionale allineati al finanziamento ipotecario sopra descritto, ad un *cap rate* del 3% con pagamento di un premio *up front* pari a 85 mila euro e decorrenza 01 febbraio 2010.

Aareal Bank AG: residuo debito al 30 giugno 2009 di euro 9.184,300. Tasso di interesse Euribor 6 mesi/360 più uno *spread* dell'1%. Scadenza del finanziamento 15 giugno 2019;

Acquisto Opzione CAP, avente scadenza e nozionale allineati al finanziamento ipotecario sopra descritto, ad un *cap rate* del 3% con pagamento di un premio *up front* pari a 405 mila euro e decorrenza 15 giugno 2010.

BIM S.p.A.: residuo debito al 30 giugno 2009 di euro 9.950.000. Tasso di interesse Euribor 3 mesi/360 più uno *spread* dell'1,50%. Scadenza del finanziamento 31 marzo 2014.

Acquisto Opzione CAP, avente scadenza e nozionale allineati al finanziamento ipotecario sopra descritto, ad un *cap rate* del 3% con pagamento di un premio *up front* pari a 105 mila euro e decorrenza 31 dicembre 2009

Si fa presente che a seguito delle operazioni sopra descritte il Fondo ha effettuato una copertura totale sul rischio tasso, definendo il limite di perdita potenziale massima applicabile al Fondo.

Per Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Avv. Paolo Crescimbeni