Fondo Alpha Immobiliare

"Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

Relazione Semestrale

al 30 giugno 2002

Fimit
Fondi Immobiliari Italiani sgr
CAPITALIA GRUPPO BANCARIO

FondoAlpha

Fondi Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A – Capitale Sociale € 5.422.200 i.v. – Codice Fiscale e Partita IVA 05553101006
Sede Legale Viale Castro Pretorio, 118 00185 Roma Tel. + 39 06 4927171 Fax + 39 06 49389646 e.mail info@fimit.it

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2002
Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'	€URO	% attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	**0**	**0,00%**
Strumenti finanziari non quotati	**0**	**0,00%**
A1. Partecipazioni di controllo	0	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	0	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	0	0,00%
A4. Titoli di debito	0	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%
Strumenti finanziari quotati	**0**	**0,00%**
A6. Titoli di capitale	0	0,00%
A7. Titoli di debito	0	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	0	0,00%
Strumenti finanziari derivati	**0**	**0,00%**
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia	0	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri stum. Finanziari derivati quotati	0	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati	0	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	**315.279.275**	**77,97%**
B1. Immobili dati in locazione	315.085.204	77,92%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	0	0,00%
B3. Altri immobili	0	0,00%
B4. Diritti reali immobiliari	0	0,00%
B5. Diritti accessori della proprieta'	194.071	0,05%
C. CREDITI	**0**	**0,00%**
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	0	0,00%
C2. Altri	0	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	**0**	**0,00%**
D1. a vista	0	0,00%
D2. altri	0	0,00%
E. ALTRI BENI	**0**	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**74.963.851**	**18,54%**
F1. Liquidità disponibile	74.963.851	18,54%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	0	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	**14.116.111**	**3,49%**
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	39.378	0,01%
G3. Crediti di imposta	0	0,00%
G4. Altre	256.616	0,06%
G5. Credito Iva	0	0,00%
G6. Crediti verso i locatari	13.820.117	3,42%
G6. a Crediti lordi	15.231.922	3,77%
G6. c Note di credito da emettere	-206.343	-0,05%
G6. d fondo svalutazione crediti	-1.205.462	-0,30%
TOTALE ATTIVITA'	**404.359.237**	**100,00%**

PASSIVITA'	€URO	% passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**0**	**0,00%**
H1. Finanziamenti ipotecari	0	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate	0	0,00%
H3. Altri	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**0**	**0,00%**
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati	0	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati	0	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	**0**	**0,00%**
L1. Proventi da distribuire	0	0,00%
L2. Altri debiti versi i partecipanti	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	**15.698.542**	**100,00%**
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	0	0,00%
M2. Debiti di imposta	5.499.324	35,03%
M3. Ratei e risconti passivi	561.714	3,58%
M4. Altre	7.156.765	45,59%
M5. Fondo Imposte sospese	0	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	2.480.739	15,80%
TOTALE PASSIVITA'	**15.698.542**	**100,00%**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**388.660.695**	
Numero complessivo delle quote in circolazione	**103.875**	
Valore unitario delle quote	**3.741,62**	

Nota illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. ("Fimit") sulla relazione semestrale al 30 giugno 2002 del Fondo "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo Alpha")

1. Premessa

Il Fondo Alpha, fondo immobiliare ad apporto pubblico, ha iniziato la propria attività il 1° marzo 2001, a seguito dell'operazione di apporto effettuata dall'INPDAP, ai sensi dell'art. 14bis della legge 86/94. Dal 31 dicembre 2001, data del primo rendiconto annuale, e sino al 30 giugno 2002, il valore complessivo netto del Fondo ha subito un incremento pari al 5,90% passando da Euro 367.024.425 (che corrisponde ad un valore di ciascuna delle n. 103.875 quote di Euro 3.533,33) ad Euro 388.660.695 (che corrisponde ad un valore di ogni singola quota di Euro 3.741,62).
Alla data di chiusura del semestre, e sulla base delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente, gli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo al 30 giugno 2002 sono passati, nella loro globalità, da Euro 320.848.849 al 31 dicembre 2001 a Euro 315.279.274 con un decremento del 1,74 % (detto decremento tiene conto della cessione di due immobili di seguito descritta).

Il portafoglio immobiliare del Fondo Alpha al 30 giugno 2002 è composto da 25 complessi immobiliari con prevalente destinazione ad uso ufficio, situati a Roma (15), Milano e provincia (8) e Bologna e provincia (2), per un totale complessivo di circa 328.000 mq complessivi, inclusi accessori e parti annesse. Dei 25 complessi immobiliari, 24 sono quasi integralmente locati (a soggetti sia privati sia appartenenti alla Pubblica Amministrazione), con 186 contratti e 107 conduttori. Si riporta di seguito una tabella sintetica del patrimonio immobiliare del Fondo Alpha al 30 giugno 2002:

Tabella 1 – Patrimonio del Fondo Alpha al 30 giugno 2002

Area Geografica	Superficie lorda (mq)	Tipologia prevalente di locatario
ROMA		
Via Capitan Bavastro 92/94	13.767	Pubblica Amministrazione
Via Capitan Bavastro 174	9.571	Pubblica Amministrazione
Via Cristoforo Colombo 44	36.494	Pubblica Amministrazione
Via Parboni 6/ Nievo	12.828	Pubblica Amministrazione
Via V. Lamaro 51	19.939	Privati
Via Lanciani 11	3.759	Pubblica Amministrazione
Via Longoni 95	14.451	Privati/Pubblica Amministrazione
Via Longoni 3	16.151	Privati
Via di Villa Ricotti 42/ XXI Aprile	5.353	Privati
Via Casilina 3	13.956	Pubblica Amministrazione
Via Cavour 5/ Turati	17.771	Pubblica Amministrazione
Via Del Giorgione 59	24.199	Privati
Via F. Gentile 135	8.226	
Via Oceano Pacifico 42/46	3.851	Pubblica Amministrazione
Via Rasella 41	1.031	Pubblica Amministrazione
Totale ROMA	**201.347**	
MILANO		
Via Crespi 12	8.549	Privati
Via Vitruvio 43	360	Privati
Agrate Brianza – Via Colleoni	14.247	Privati
Assago Milanofiori - Palazzo 5B	7.049	Privati
Basiglio Pal.Volta/Pal.Galilei	16.242	Privati
Melzo - Via Colombo 24	24.742	Privati
Segrate – via Cassanese 224 - Palazzo Caravaggio	8.375	Privati
Segrate – via Cassanese - Palazzo Tintoretto	8.324	Privati
Totale MILANO	**87.888**	
ALTRE CITTA'		
Bologna - Via Aldo Moro 44/68/70	21.339	Pubblica Amministrazione
Funo di Argelato – Via degli Scudai	17.985	Privati
Totale ALTRE CITTA'	**39.324**	
Totale PATRIMONIO FONDO	**328.559**	

La valutazione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2002 è stata condotta dalla Cushman & Wakefield Healey & Baker in qualità di Esperto Indipendente incaricato dalla Fimit ai sensi dell'articolo 14/bis, comma, 4 della legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17, commi 10 e 11, del Decreto del Ministero del Tesoro 24 maggio 1999, n. 228, come successivamente modificato o integrato dal Decreto del Ministero del Tesoro 22 maggio 2000 n. 180.

2. L'attività di gestione

L'attività di gestione immobiliare del Fondo Alpha può idealmente essere divisa in due principali aree di intervento: l'attività volta a gestire il patrimonio immobiliare, e quella relativa alla compravendita degli immobili stessi.

a) Attività di gestione del portafoglio immobiliare

Con riferimento alla data del 30 giugno 2002, è stata completata l'attività di riordino della situazione riveniente dal conferimento.

In particolare sono state svolte le seguenti attività:

- Stipula dei contratti e degli incarichi necessari per la gestione di alcune attività amministrative, tecniche e per la progettazione degli interventi di adeguamento funzionale sugli immobili apportati; tra questi particolare importanza riveste il nuovo contratto stipulato con la società A.G.I.E.D. S.r.l. per le attività di property management;
- Stipula di n. 10 nuovi contratti di locazione;
- Avvio di opere di adeguamento funzionale e normativo su quasi tutti gli immobili, conseguente alla predisposizione del piano triennale degli interventi di adeguamento funzionale. Dette opere in parte sono già concluse, le altre sono in corso d'opera;
- Completamento della regolarizzazione dei pagamenti da parte delle Pubbliche Amministrazioni ed avvio con le medesime delle attività volte alla stipula di nuovi contratti di locazione.

Si segnala che il Fondo Alpha presenta una distribuzione dei canoni di locazione che è pressoché paritetica tra privati ed Amministrazioni Pubbliche.

Per quanto riguarda i conduttori privati, il Fondo Alpha è oggi impegnato nel completamento delle locazioni di quegli immobili che risultano ancora non interamente locati, nel seguire l'andamento di tutti i contratti di locazione, nella semplificazione della gestione dei contratti stessi (numerosi sono infatti i casi in cui un medesimo soggetto risulta titolare, per lo stesso immobile, di più contratti di locazione, e con questi locatari si stanno concludendo unici contratti), nella gestione puntuale della morosità. A questo proposito si segnala che la morosità dei locatari privati si attesta al 30 giugno al 16,15%.

Per quanto attiene ai rapporti con le Pubbliche Amministrazioni (12 conduttori in totale), è stata completata l'attività di "regolarizzazione" dei flussi di pagamenti da parte delle stesse; al 30 giugno 2002 non sussistono situazioni di morosità nei confronti delle stesse, ma solo fisiologici ritardi legati alle procedure di pagamento adottate da alcune di esse.

Inoltre, con tutte le Pubbliche Amministrazioni che si trovano in regime di occupazione extracontrattuale e pertanto pagano una indennità di occupazione, sono state avviate le attività volte alla stipula di nuovi contratti di locazione.

In merito alle opere di ristrutturazione e di messa a norma di taluni immobili, il fondo ha affidato i primi incarichi e prevede di realizzare interventi, per il corrente esercizio, per circa Euro 9 milioni, inclusi i costi di progettazione.

b) Operazioni in beni immobili

Il Fondo ha proseguito l'attività di razionalizzazione del portafoglio apportato, secondo le linee previste dalla politica di investimento/ disinvestimento adottata; sono state pertanto effettuate le seguenti operazioni immobiliari:

- alienazione dell'immobile sito in Milano, via Restelli n.3/1, per l'ammontare di euro 7.488.600, in data 12/04/2002;
- alienazione dell'immobile (ad eccezione di 6 unità a destinazione residenziale) sito in Milano, via Vitruvio n.43, per l'ammontare di euro 12.630.000, in data 31/05/2002.

In data 8 maggio 2002 il Consiglio di Amministrazione di Fimit ha approvato l'effettuazione di nuovi investimenti per l'importo complessivo di circa Euro 145 milioni finalizzati all'eventuale acquisto – nel caso in cui le verifiche e le trattative si concludano con esito positivo – di due immobili siti in Roma e rispettivamente locati a due distinte pubbliche amministrazioni. Si precisa che alla data del 30 giugno La Società non ha assunto alcun obbligo per l'acquisto degli immobili oggetto dei predetti investimenti.

Sempre nel corso del semestre è stato stipulato, in data 26/06/2002, un compromesso per la cessione dell'immobile sito in Roma, Via di Villa Ricotti n. 42/ XXI Aprile. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il prossimo 31 ottobre.

Operazioni su strumenti finanziari

La gestione della liquidità nei 6 mesi di riferimento è stata effettuata tenendo conto dei seguenti elementi:

- Le condizioni applicate dalla Banca Depositaria sui conti correnti del Fondo anche alla luce del nuovo regime tributario che prevede l'esenzione d'imposta sugli interessi maturati sui conti correnti;
- Le necessità di spesa legate al piano degli investimenti per effettuare gli adeguamenti funzionali approvato dalla Fimit e che prevede l'investimento di complessivi 27 milioni di euro nel triennio 2002 – 2004;
- La definizione di due operazioni di alienazione i cui compromessi erano stati stipulati nel mese di dicembre 2001;
- Le possibili operazioni di investimento in immobili allo studio.

Non è stata rinnovata, per le motivazioni sopra esposte, l'operazione pronti/temine effettuata nel precedente semestre e scaduta in data 31 gennaio 2002.

A seguito dell'attività di gestione immobiliare, degli impieghi della liquidità e delle alienazioni, effettuate le disponibilità liquide si sono notevolmente incrementate passando da Euro 33.105.577 a Euro 74.963.851al 30 giugno 2002.

3. Eventi di particolare importanza per il Fondo Alpha

L'operazione di Collocamento e di Quotazione delle quote

Il primo semestre dell'esercizio 2002 è stato in gran parte dedicato all'operazione che ha portato al collocamento al pubblico delle quote del Fondo Alpha ed alla loro contestuale quotazione presso la Borsa Italiana S.p.A.; tale operazione è stata effettuata nel rispetto dei tempi previsti dalla normativa applicabile, che prevede che il collocamento venga effettuato entro 18 mesi dalla data di efficacia dell'Atto di Apporto e quindi entro settembre il 1° settembre 2002.
Il Collocamento delle Quote ha avuto luogo nel periodo 12 giugno 2002 – 28 giugno 2002, dopo l'emanazione, da parte della Consob, del provvedimento prot. DIN/2039305 del 31 maggio 2002 di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto di sollecitazione e quotazione delle quote di partecipazione nel Fondo Alpha. Il deposito del Prospetto Informativo presso la Consob è stato effettuato in data 31 maggio 2002.

Il Collocamento delle Quote si è concluso con successo ed ha visto l'assegnazione di n. 72.644 quote, delle quali n. 64.182 quote sono state assegnate a n. 18.461 richiedenti appartenenti al pubblico indistinto e n. 7.850 quote sono state assegnate a 10 Investitori Istituzionali, dei quali fa parte la stessa Fimit, che ha avuto in assegnazione n. 1.840 quote. Il Prezzo di collocamento è stato stabilito in euro 2.600 per ciascuna quota.

E' stato inoltre effettuato un contestuale Collocamento Privato ai Dipendenti delle quote del Fondo Alpha, ad un prezzo unitario di 2.500 Euro, per un totale di 686 quote.

La Fimit ha proceduto, contestualmente alla richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo, alla richiesta alla Borsa Italiana S.p.A. di ammissione delle Quote del Fondo Alpha alla quotazione ufficiale di borsa. Al riguardo la Borsa, con provvedimento n. 2355 del 27 maggio 2002, ha disposto l'ammissione delle Quote alla quotazione ufficiale di borsa, per la negoziazione nel Mercato Telematico Azionario (MTA), segmento di Borsa ordinario - classe 2.

La Borsa Italiana S.p.A. ha quindi stabilito, previa verifica della sufficiente diffusione delle Quote tra il pubblico e presso gli investitori istituzionali, la data di inizio delle negoziazioni per il 4 luglio 2002, ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A..

4. Linee strategiche

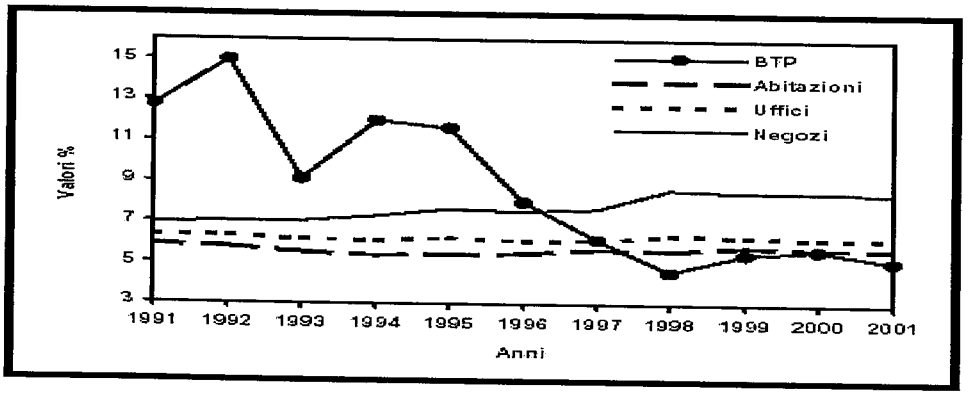
Il mercato di riferimento

Il primo semestre 2002 ha visto continuare il trend favorevole del mercato immobiliare, già evidenziatosi nel biennio 2000 – 2001. La tendenza è confermata nel quadro generale dei dati statistici forniti dalle principali fonti di riferimento (Ministero dei Lavori Pubblici, Ance, associazioni del settore, enti di ricerca, operatori di mercato) attraverso il monitoraggio dei consueti parametri commerciali, quali la cantieristica in essere, le transazioni registrate, i finanziamenti erogati, la tempistica media di vendita.

A livello Europeo la posizione dell'Italia e delle sue aree urbane, soprattutto Roma e Milano, è nella curva favorevole del ciclo ed in chiaro recupero sebbene la ripresa, dopo sette anni di crisi (1992-1998), sia iniziata in ritardo rispetto a quella di altri paesi. In particolare si è tornati a quotazioni massime per gli uffici, soprattutto nelle città di Milano e Roma dove si concentra gran parte del patrimonio attuale del Fondo Alpha.

In particolare, il semestre di riferimento ha registrato una crescita dei prezzi medi superiori al 3% in tutti i segmenti del mercato immobiliare, incluso quello relativo agli uffici.

Tra i fattori sottostanti la crescita del mercato immobiliare italiano vi è la tendenza dell'investimento immobiliare a conservare il proprio valore nel tempo, caratteristica particolarmente apprezzata in congiunture, quali l'attuale, connotate da un quadro macroeconomico incerto ed instabile soprattutto a seguito degli eventi dell'11 settembre 2001. Inoltre, la progressiva riduzione registrata dai tassi di interesse (con benefici indotti nel mercato dei mutui legati alla ridotta onerosità dell'indebitamento), la flessione dei rendimenti sui titoli di Stato e le penalizzazioni subite dalle borse hanno reso sempre più premianti i rendimenti immobiliari, come evidenzia il grafico che segue:



(Fonte: NOMISMA)

Il suddetto grafico riporta l'andamento dei rendimenti delle abitazioni, degli uffici e dei negozi e dei rendimenti dei BTP decennali rilevati ad ottobre di ciascun anno. Esso evidenzia come i rendimenti

derivanti dall'investimento immobiliare, negli ultimi quattro anni, siano risultati superiori ai rendimenti dei BTP.
Relativamente all'andamento del mercato immobiliare nel 2002, le previsioni continuano ad essere generalmente positive con ipotesi di aumenti dei prezzi delle abitazioni del 4,1%, degli uffici del 3,3% e dei negozi del 5,9%.

Da sottolineare in questo contesto la forte crescita dei fondi immobiliari che hanno raggiunto, al 31 maggio, il numero di 13 con un patrimonio immobiliare complessivo di oltre 1.673 milioni di euro, rispetto agli 11 fondi al 31 dicembre 2001 con un patrimonio immobiliare complessivo di oltre 1.500 milioni di euro (elaborazione Fimit SGR su fonte Assogestioni).

Politiche di investimento e linee strategiche del fondo Alpha

Il Fondo Alpha, in quanto Fondo ad apporto, è nato con un portafoglio immobiliare già costituito. Questa peculiarità è la principale differenza con un fondo immobiliare ordinario.
Al fine di perseguire l'obiettivo dell'incremento del valore del proprio patrimonio, il Fondo, nella gestione del proprio patrimonio immobiliare intende porre in essere una politica di disinvestimenti mirata a cogliere le opportunità offerte dal mercato al fine di realizzare operazioni con interessanti ritorni economici. Inoltre, la politica di disinvestimento è volta a privilegiare la cessione di quegli immobili che, per l'elevato numero dei locatari presenti e per la loro complessa gestione, dovessero determinare una gestione del Fondo Alpha ritenuta non adeguatamente efficiente e/o redditizia.
Per quanto attiene alla politica di investimenti, gli stessi sono orientati dalla redditività degli immobili da acquisire e dell'aspettativa di incremento di valore degli stessi nonché della presenza di condizioni che ne agevolino l'eventuale disinvestimento futuro. In particolare, nella selezione degli immobili, si intende tener conto principalmente dei seguenti fattori:

- *dimensione:* si intende privilegiare gli immobili di medio-grandi dimensioni, che determinino investimenti unitari di misura rilevante e quindi consentano di mantenere un numero complessivo di immobili non troppo elevato; gli immobili target sono quelli mono locatari o con un ridotto numero di locatari, sempre al fine di contenere il complessivo numero dei contratti gestiti dal Fondo Alpha;
- *localizzazione geografica:* si intende rivolgere gli investimenti prevalentemente verso immobili siti a Milano e a Roma ma, stante l'elevato grado di competizione che queste città hanno raggiunto, verranno tenute in attenta considerazione anche altre città italiane in grado di offrire interessanti ritorni; in questi ultimi casi particolare attenzione verrà posta alla presenza di buoni supporti operativi per la gestione degli immobili;
- *tipologia:* si intende privilegiare gli investimenti che abbiano ad oggetto in misura principale immobili a destinazione uffici, sia in zone centrali che non centrali. Si vuole inoltre rivolgere una parte degli investimenti verso immobili di settori che garantiscono più elevata redditività, quali la logistica, gli hotel, i centri commerciali, ecc..

Nel programma degli investimenti il Fondo Alpha intende avvalersi anche della possibilità offerta dal recente decreto legge n. 351 del 25 settembre 2001 (convertito, con modificazioni, nella legge n. 410 del 23 novembre 2001) che consente di "assumere prestiti sino ad un valore di almeno il 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari...".

Allo stato attuale, la Società intende sfruttare la congiuntura di mercato:

- limitando gli investimenti a quelli già deliberati ed a quelli volti alla valorizzazione degli immobili già in portafoglio, secondo le sopra descritte caratteristiche;
- individuando e cogliendo le migliori opportunità offerte dal mercato per procedere al disinvestimento del patrimonio esistente;
- utilizzando la liquidità riveniente dai disinvestimenti per effettuare rimborsi anticipati.

5. Criteri di valutazione applicati

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi ed i criteri di valutazione previsti dal vigente Regolamento emanato dalla Banca d'Italia, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati.
I principi contabili effettivamente utilizzati in relazione alle operazioni realizzate durante il primo semestre 2002, sono di seguito riepilogati:

a) Disponibilità liquide

le disponibilità liquide (cassa, conti correnti postali e conti correnti bancari) sono computati al valore nominale.

b) Beni immobili

I Beni immobili sono iscritti al valore riveniente dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente del Fondo Alpha, effettuata sulla base del valore di libero mercato degli immobili componenti il portafoglio immobiliare del Fondo, mantenendo invariati i criteri di adottati per la valutazione effettuata al 31 dicembre 2001.

Tale valore è aggiornato ogni semestre sulla base di apposite relazioni di stima di volta in volta redatte dall'Esperto Indipendente secondo le modalità e i criteri definiti dal vigente Regolamento di Banca d'Italia e dal Regolamento del Fondo.

Si segnala che, a fronte di un incremento di circa il 3% del valore complessivo del portafoglio immobiliare, calcolato rispetto al dato al 31 dicembre 2001 quest'ultimo al netto delle dismissioni effettuate, alcuni immobili, per effetto delle metodologie di valutazione applicate (*Discounted Cash Flow*) presentano dei valori inferiori alla precedente valutazione, altri invece sensibilmente superiori. Questo è dovuto principalmente al fatto che l'Esperto Indipendente ha tenuto conto, nella presente relazione di stima, degli importi relativi ai lavori di manutenzione

straordinaria previsti nel piano triennale elaborato dalla Fimit, modificando il piano elaborato in fase di apporto, sul quale era basata la relazione di stima al 31 dicembre 2001. Tale piano è oggetto di costante monitoraggio e, quindi, potrà essere soggetto ad eventuali future revisioni.

Si evidenzia, infine, che l'Esperto Indipendente, pur avendo individuato, al momento della cessione, il valore delle sei unità residenziali presenti nell'immobile sito in Milano, via Vitruvio n.43, mediante una mera estrapolazione dal valore complessivo dell'immobile al 31 dicembre 2001, non ha successivamente valutato tali unità nella relazione di stima al 30 giugno 2002, poiché lo stesso non opera sul mercato degli immobili con destinazione d'uso residenziale.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione della Fimit ha deliberato di determinare in 485.203 euro il valore delle sei unità immobiliari rimaste di proprietà del Fondo a seguito della cessione dell'immobile.

c) **Partecipazioni in società non quotate (diritti accessori alla proprietà)**

Sono iscritte al valore di acquisto.

d) **Ratei e Risconti**

I ratei e i risconti sono calcolati in stretta aderenza al principio di competenza temporale dei costi e dei ricavi.

e) **Crediti**

I crediti sono esposti al presumibile valore di realizzo. In particolare i crediti verso locatari sono iscritti al valore nominale rettificato dal fondo svalutazione crediti al fine di evidenziare il valore di presumibile realizzo degli stessi.

f) **Debiti**

I debiti e le Altre passività sono state valutate sulla base del loro valore nominale

g) **Fondi Imposte**

E'iscritto l'accantonamento dell'imposta sostitutiva prevista per i fondi immobiliari chiusi dal D.L. 351/2001, rapportata alla durata del semestre.

i) **Rilevazione dei costi e dei ricavi riferiti alla gestione immobiliare**

I costi e i ricavi vengono rilevati secondo il principio della competenza temporale, ad eccezione dei casi straordinari in cui il componente positivo o negativo di reddito, per sua natura, non può che essere rilevato ed imputato nel momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera .

6. Andamento del valore della quota

Il Fondo Alpha Immobiliare (di seguito anche il "Fondo") ha iniziato la propria attività operativa il 1° marzo 2001. L'andamento del valore della quota nel corso dell'esercizio risulta dalla seguente tabella:

Tabella 2 – Andamento del valore della quota dal conferimento

	Valore del Fondo	N. quote	Valore unitario
Atto di conferimento	€ 259.687.500	103.875	€ 2.500,00
Relazione semestrale al 30/06/2001	€ 281.250.235	103.875	€ 2.707,58
Rendiconto annuale al 31/12/2001	€ 367.024.425	103.875	€ 3.533,33
Relazione semestrale al 30/06/02	€ 388. 660.695	103.875	€ 3.741,62

Le oscillazioni registrate dal valore dalla quota vengono confrontate con l'andamento del *Benchmark* di riferimento, costituito dalla variazione dell'indice di capitalizzazione lorda BTP rilevato da MTS S.p.A. (già indice Bankitalia) maggiorata dello 0,75%. La variazione dell'indice BTP nel periodo 1 gennaio – 28 giugno 2002 è stata del 2,43% (valore al 31.12.01: 327,34 / valore al 28.06.02: 335,28). Il *Benchmark* di riferimento, quindi, ha manifestato una variazione complessiva del 3,18% (2,43% + 0,75%), a fronte della variazione della quota nel medesimo periodo, pari al 5,90% con una *overperformance* del 2,72 %.

7. Commento ai dati contabili

Le Attività

La struttura dell'Attivo risulta essere la seguente: il 77,97% è rappresentato da immobili e diritti reali immobiliari (valore al 31/12/01 83,23%), il 18,54% è rappresentato dalla Posizione netta di liquidità (valore al 31/12/01 8,58%) , mentre le Altre attività costituiscono il 3,49% (valore al 31/12/01 8,19%). Dal confronto con il Rendiconto al 31 dicembre 2001 si evince quindi una diminuzione dell'incidenza del patrimonio immobiliare a favore della posizione di liquidità, essenzialmente motivata dalla vendita dei due immobili sopra descritta nell'attesa di reimpiegare tali disponibilità liquide in investimenti immobiliari che rispondano ai requisiti già illustrati in precedenza.

A. Strumenti finanziari

Tale voce non risulta movimentata per mancanza di operazioni di natura finanziaria poste in essere nell'esercizio in chiusura.

B. Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari a 315.279.275 euro, è ripartito tra la voce B.1 "Immobili dati in locazione", pari a 315.085.204 euro, e la voce B.5, aggiunta al prospetto del rendiconto, per 194.071 euro, riguardante la proprietà di una quota nel consorzio Centergross conferita al Fondo da parte di INPDAP come diritto accessorio dell'immobile sito in Via degli Scudai 35 (Argelato/Fraz. Funo-Bologna).

Alla data di chiusura del semestre il valore degli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo presenta un lieve decremento rispetto al valore al 31 dicembre 2002, passando da 320.848.849 euro a 315.085.204. Tale variazione è la risultante delle operazioni di compravendita effettuate nel semestre, dai lavori capitalizzati sui singoli immobili e dalla valutazione al 30.06.2002 degli Esperti Indipendenti.

F. Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta sul rendiconto, per un totale di € 74.963.851, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 30.06.2002 dei conti correnti della FIMIT rubricati al Fondo Alpha, accesi presso la Banca di Roma S.p.A. :

- C/C "gestione liquidità" n. 651477/34 € 39.974.397;
- C/C "gestione immobiliare" n. 651478/31 € 32.526.620;
- C/C "gestione depositi cauzionali" n. 651565/39 € 2.462.834.

G. Altre attività

La presente voce è così composta:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi" presenta un importo di 39.378 euro relativo per intero a risconti attivi sul premio assicurativo della "Polizza Globale fabbricati".
- La sottovoce G4 "Altre", per un ammontare pari a € 256.616, si compone di:

Crediti verso INPDAP	€ 186.061
Depositi cauzionali attivi	€ 36.989
Crediti verso assicurazioni	€ 33.566
Totale	**€ 256.616**

- Sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a € 13.820.117; tale importo è determinato dalla differenza tra gli importi dei crediti iscritti al valore nominale nelle sottovoci G6.a (crediti per fatture emesse) e G6.b (crediti per fatture da emettere), pari a € 15.231.922, al netto delle note di credito

da emettere per € 206.343 e del fondo svalutazione crediti appostato nella sottovoce G6.d, pari a € 1.205.462.

In particolare, il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30.06.2002 anche in relazione alla loro specifica natura (canoni, conguaglio ISTAT, recupero spese condominiali).

La consistenza del fondo corrisponde al 7,91% dei crediti lordi esposti sulla relazione.

Le Passività

Nell'ambito delle passività l'unica voce che presenta valori iscritti è la seguente:

M. Altre passività

La voce M "Altre passività", pari complessivamente a € 15.698.542, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", per un ammontare di € 5.499.324, che risulta essere così composta:

Erario c/Iva	€ 2.909.706
Debiti per imposta sostitutiva ex D.L.351/2001	€ 1.936.936
Iva in sospensione	€ 652.677
Ritenute su lavoro autonomo	€ 5
Totale	**€ 5.499.324**

Per quanto riguarda l'imposta sostitutiva, ai fini del calcolo, si è proceduto ad applicare la percentuale dell'1% al valore complessivo netto del Fondo al 30.06.2002, rapportando il conteggio al n. 181 giorni di durata del semestre.

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi": sono presenti esclusivamente risconti passivi su canoni di locazione per un importo di € 561.714.

- sottovoce M4 "Altre", pari a € 7.156.765, è così ripartita:

Fatture da ricevere	€ 4.614.851
Debiti verso fornitori	€ 1.633.217
Caparra per vendita immobili	€ 700.000
Debiti per interessi passivi su cauzioni	€ 117.018
Creditori diversi	€ 91.679
Totale	**€ 7.156.765**

Per quanto riguarda la voce "Fatture da ricevere", l'importo più rilevante è relativo agli oneri per la gestione dei beni immobili, sia ripetibili che non ripetibili sostenuti dal *property manager* e/o dalle Ditte incaricate direttamente dal Fondo. La restante parte, è invece relativo a prestazioni professionali di competenza del periodo ma non ancora fatturate, quali consulenze legali, spese di revisione, oneri per esperti indipendenti e spese di quotazione .

La voce "Caparra per vendita immobili" accoglie le somme incassate dal Fondo a fronte della stipula di un compromesso per la cessione di un immobile per il cui dettaglio si rinvia alla parte iniziale della presente nota illustrativa.

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute", pari a € 2.480.739, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo da parte dell'INPDAP nonché dai nuovi locatari, a fronte dei contratti di locazione relativi agli immobili di proprietà del Fondo, al netto dei depositi cauzionali restituiti per cessazione di contratti.

Il valore complessivo netto

Allo scopo di fornire un'evidenza dell'andamento economico del Fondo nel semestre, si riporta, come informazione aggiuntiva, la seguente tabella che evidenzia la variazione del valore del Fondo nel semestre di riferimento, alla luce delle risultanze economico – gestionali del periodo.

Tabella 3 – Prospetto delle variazioni del valore del fondo nel 1° semestre 2002

	Importo	% dell'importo iniziale
Importo iniziale del fondo AL 31.12.2001	**€ 367.024.425**	**100,00%**
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazione		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili	€ 25.772.978	7,02%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ 85.881	0,02%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione dei cambi		
G. Risultato altre operazioni di gestione	€ 52.456	0,01%
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	- € 3.144.281	- 0,86%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	€ 807.150	0,22%
I. Imposte complessive	- € 1.937.914	-0,53%
Totale rimborsi effettuati		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30.06.2002	**€ 388.660.695**	**105,90%**

* * * * *

Per il semestre al quale si riferisce la presente Relazione, il Fondo Alpha non distribuisce proventi in coerenza con quanto previsto dall'art. 3. punto 2 lettera d) del Regolamento del Fondo, che subordina la distribuzione degli stessi alla chiusura del secondo esercizio del Fondo medesimo.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dr. Franco Carraro)

Roma, 30 luglio 2002