



INDICE

• RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 30/06/2004

1.	ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	6
2.	EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	7
3.	LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	8
4.	ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR	8
5.	FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	9
6.	OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI COMPRESI DERIVATI	9
7.	PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	9
8.	PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	11

• RENDICONTO AL 30/06/2004

13

• NOTA INTEGRATIVA AL RENDICONTO AL 30/06/2004

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	20
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	23
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	23
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	24
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	26
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	28
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	28
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	29
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	29
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	29
SEZIONE III – CREDITI	29
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	29
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	30
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	30
SEZIONE IX – IMPOSTE	32
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	32

• **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 30/06/2004**

1.	ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	6
2.	EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	7
3.	LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	8
4.	ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR	8
5.	FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	9
6.	OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI COMPRESI DERIVATI	9
7.	PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	9
8.	PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	11

1. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO

L'attività di gestione del Fondo Alpha Immobiliare (di seguito "**Fondo Alpha**", "**Alpha**" o "**il Fondo**"), nel primo semestre dell'anno 2004, è proseguita con l'obiettivo di migliorare ulteriormente la situazione economico-patrimoniale confermatasi nell'esercizio 2003, concentrando l'attenzione sugli aspetti di potenziale ottimizzazione delle risorse disponibili. Si è proseguita l'attività di ricerca di nuovi locatari per le unità immobiliari sfitte, di miglioramento delle condizioni economiche applicate ai contratti in scadenza, di recupero delle morosità e di miglioramento manutentivo e strutturale degli immobili del fondo.

Mediante la stipula di nuovi contratti di locazione, sono state ulteriormente ridotte le unità sfitte totali con il conseguente miglioramento del rendimento di alcuni immobili. Al 30 giugno 2004 il patrimonio del fondo conta 36.916 mq lordi sfitte contro i 37.456 mq lordi sfitte del 31 dicembre 2003. L'incidenza delle superfici lorde sfitte sulle superfici totali passa, pertanto, dal 10,5% del 31 dicembre 2003 al 9,8% del 30 giugno 2004.

Il numero dei conduttori al 30 giugno ammonta a 83 soggetti, sia appartenenti al settore privato sia alla Pubblica Amministrazione, e il numero dei contratti di locazione a 121.

Sono proseguiti gli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria sul patrimonio immobiliare per la sua riqualificazione e per l'adeguamento funzionale e normativo. Particolarmente rilevanti sono stati gli interventi sull'immobile di Roma sito in Via Ippolito Nievo 25 e su quello sito in Via Aldo Moro 44/68/70 a Bologna.

È proseguita l'attività di recupero delle morosità con procedure giudiziarie ed extragiudiziarie. Per accelerare i tempi d'incasso dei crediti, dopo l'internalizzazione delle attività di *property management* (vedi *infra*) si è deciso di conferire alla società S.I.G.C. S.p.A., leader nel settore del *credit management*, l'incarico della gestione integrata dei crediti commerciali.

Per quanto riguarda l'attività di investimento e disinvestimento immobiliare, nel primo semestre dell'anno non si è dato corso ad alcuna operazione, nonostante il Fondo Alpha abbia valutato con attenzione tutte le opportunità di mercato e abbia partecipato a due bandi per l'acquisto di immobili particolarmente prestigiosi e sia ancora *in corsa* nella procedura di selezione per una terza operazione.

In particolare, il Fondo ha partecipato all'asta pubblica con il metodo delle offerte segrete in aumento rispetto al prezzo base, promossa dalla Fondazione Girolamo Gaslini ente di diritto pubblico, per l'acquisizione delle quote di apposita società denominata "Fondi Rustici Peccioli s.r.l.", in corso di costituzione, conferitaria del ramo d'azienda rappresentato dal compendio immobiliare di proprietà della medesima fondazione situato nel comune di Peccioli in provincia di Pisa, comprendente poderi agricoli con cascinali e case coloniche, per una superficie di circa 800 ettari.

All'esito della procedura d'asta, la Fondazione ha comunicato il valore dell'offerta di Fimit, che era risultata la migliore, al Comune di Peccioli che ha esercitato il diritto di prelazione nei termini stabili.

Oltre all'asta pubblica di cui sopra, il Fondo ha partecipato alla vendita al pubblico incanto indetta da una Compagnia di assicurazione in liquidazione coatta amministrativa di un immobile di notevole pregio sito nel centro storico di Roma, il cosiddetto "Palazzo Alberini". L'offerta di Fimit, seppur significativa nel valore, non è stata sufficiente per l'aggiudicazione dell'immobile.

Un'ulteriore trattativa in relazione all'"invito a manifestare interesse" per l'acquisto di un prestigioso complesso immobiliare, la società proprietaria ha inteso avviare una procedura di selezione di un partner per la valorizzazione e riqualificazione di detto complesso.

Dato il prestigio del complesso immobiliare e la rilevanza dell'operazione nella riunione del 24 giugno 2004 il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato di procedere agli approfondimenti necessari. In data 18 giugno è stata presentata da parte di Fimit SGR, per conto del Fondo Alpha, una manifestazione di interesse ai sensi del bando pubblicato. In data 9 luglio è stata accettata la domanda di Fimit SGR, invitandola a sottoscrivere l'impegno di riservatezza per accedere alla seconda fase della "procedura" per la selezione del partner.

L'ultima operazione da segnalare, anch'essa in corso e da considerare ancora riservata, riguarda una tenuta di circa 600 ettari per la quale il Fondo ha ricevuto da parte della proprietà una proposta di acquisto con validità sino al 10 settembre 2004, in modo da consentire alla SGR di proporre l'operazione al Consiglio d'Amministrazione e al Comitato Investimenti.

La tenuta in questione ha una triplice valenza: l'estensione dei terreni, la contiguità all'area urbana di Roma e il potenziale di allaccio alle infrastrutture. La destinazione dell'area è quindi meritevole di approfondita valutazione per verificare possibili ipotesi di utilizzo.

L'acquisto da parte del Fondo sarebbe seguito da una fase di ricerca di almeno un partner qualificato con cui condividere l'investimento e affidare le fasi esecutive.

2. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

In data 20 febbraio 2004 il Consiglio d'Amministrazione ha approvato il rendiconto annuale che ha evidenziato un incremento del valore della quota, considerando i proventi distribuiti nel marzo 2003, pari al 6,5% (NAV pari a 386,3 milioni di euro, pari ad un valore unitario di 3.718,48 euro). Il Consiglio ha anche deliberato di procedere alla distribuzione agli aventi diritto di un provento unitario di 228,00 euro per quota, a valere sul 100% degli utili distribuibili dell'esercizio 2003 e su gran parte del residuo dei proventi del 2001 non ancora distribuiti.

Nella medesima riunione del Consiglio d'Amministrazione, è stato stabilito che al Comitato Investimenti della SGR dotato di poteri consultivi su operazioni di compravendita immobiliare fosse attribuito il ruolo di Comitato Investimenti esclusivamente per il Fondo Alpha, accrescendo nel contempo le competenze dello stesso rispetto a quanto originariamente previsto in considerazione dell'ampliamento delle possibilità operative che la normativa riconosce ai fondi immobiliari.

Un importante decisione, in tema di distribuzione dei proventi, è stata presa dal Consiglio d'Amministrazione in data 24 maggio 2004: allo scopo di favorire i sottoscrittori con flussi di cassa più frequenti rispetto all'abituale liquidazione annuale, si è stabilito che il Fondo proceda per il futuro ad una distribuzione semestrale degli stessi. A tal fine, si è predisposto il presente Rendiconto riferito al 1° semestre del 2004.

Nei primi giorni dell'anno 2004 la SGR ha individuato la nuova Compagnia di Assicurazioni di primaria importanza, INA Assitalia S.p.A., con cui ha stipulato una nuova polizza "globale fabbricati" con decorrenza 1.3.2004 a condizioni economiche migliorative rispetto a quella precedentemente in essere con altra Compagnia.

In data 9 giugno 2004 il Consiglio d'Amministrazione ha rinnovato l'incarico come Esperto Indipendente alla società Valtech S.r.l. sino al 30 giugno 2005.

Dal punto di vista amministrativo, i primi mesi dell'anno sono stati dedicati alla cura degli adempimenti connessi al "passaggio di consegne" che, con decorrenza 1° maggio 2004, è avvenuta tra il *property manager*, "Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.", che nel frattempo è divenuto operatore concorrente, e la SGR che ha deciso di internalizzare le attività di gestione del patrimonio con la creazione ad *hoc* di un'unità organizzativa.

Tale scelta è stata assunta dopo che un Gruppo di Lavoro appositamente costituito all'interno della SGR ha valutato tutti gli aspetti di tipo gestionale ed economico dell'ipotesi "*insourcing*". All'indubbio vantaggio costituito dal più rapido ed efficiente scambio d'informazioni tra le funzioni deputate alla gestione ed al controllo del patrimonio immobiliare, è emerso che la scelta avrebbe comportato un significativo risparmio per il Fondo in quanto i compensi riconosciuti al fornitore esterno, erano significativamente superiori a quelli, costituiti esclusivamente dalle spese "vive" e quindi senza *mark-up*, riaddebitabili dalla SGR.

Si evidenzia, infine, la modifica, con decorrenza 1° gennaio 2004, al regime tributario dei fondi immobiliari introdotta dal decreto legge 269/2003 convertito nella legge 326/2003 e dalla legge 350/2003; le novità di rilievo sono costituite dall'abolizione dell'imposta sostitutiva introdotta dalla legge 410/2001 e l'introduzione di una ritenuta del 12,50%, a titolo d'acconto per i soggetti che esercitano attività d'impresa e a titolo d'imposta per gli altri soggetti, sui proventi maturati negli esercizi successivi al 2003 nonché sul *capital gain* derivante da compravendita di quote. È stata inoltre introdotta l'esenzione fiscale sui proventi percepiti da soggetti non residenti e modificato il regime IVA degli apporti.

3. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO

Nel corso della riunione del 23 dicembre 2003, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha confermato le strategie generali di gestione del Fondo Alpha.

L'obiettivo che il Fondo si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote, da realizzarsi prevalentemente attraverso forme di investimento diversificate nel comparto immobiliare.

Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

- a) ottimizzazione del patrimonio immobiliare esistente, per la valorizzazione e la massimizzazione dei rendimenti;
- b) incremento della leva finanziaria, attraverso investimenti anche di breve periodo, entro i limiti imposti dalla normativa vigente, per l'ottimizzazione della redditività del Fondo;
- c) investimenti immobiliari, anche attraverso veicoli societari, principalmente orientati a immobili già locati o con concrete prospettive di locazione. In particolare, nella selezione degli immobili si intende tener conto principalmente dei seguenti fattori:
 - dimensione: si intende privilegiare gli immobili di medio-grandi dimensioni, monolocalari o con un ridotto numero di locatari;
 - localizzazione geografica: si intende privilegiare gli investimenti in immobili siti a Milano e a Roma;
 - tipologia: si intende privilegiare gli investimenti in immobili a destinazione ufficio, commerciale e logistica.
- d) disinvestimenti immobiliari orientati prioritariamente verso gli immobili sfitti o plurilocatari, al fine di ottimizzare la gestione complessiva del Fondo; la strategia di disinvestimento è mirata a cogliere opportunità di mercato realizzando operazioni con interessanti ritorni economici. Si intende dare la priorità alle dismissioni degli immobili che hanno raggiunto la massimizzazione del valore aggiunto, per effetto della gestione ordinaria e straordinaria;
- e) sviluppo di attività immobiliari innovative nonché eventuali acquisizioni di aree da valorizzare.

L'obiettivo della gestione è, nel breve-medio termine, orientato alla moderata crescita netta del patrimonio immobiliare, sfruttando parte della leva finanziaria disponibile.

Le politiche di medio lungo-periodo saranno orientate:

- ad una gestione economica e finanziaria che permetta una distribuzione sistematica dei proventi ai portatori delle quote;
- ad una pianificazione di *asset management* che operi con un orizzonte temporale anche inferiore agli anni residui, procedendo, se del caso, a rimborsi anticipati cogliendo i picchi di mercato/opportunità.

4. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI FIMIT SGR

La società di gestione del risparmio del Fondo Alpha, Fimit SGR, appartiene al Gruppo Bancario Capitalia, nato il 1° luglio 2002 successivamente ad operazioni di acquisizioni e successive scissioni che hanno interessato il preesistente Gruppo Bancaroma. In particolare, Fimit SGR è detenuta per il 52,57% da MCC S.p.A., a sua volta detenuta per il 75,40% da Capitalia S.p.A.

I rapporti intrattenuti nell'esercizio dal Fondo Alpha con altre società del Gruppo sono di seguito indicati.

È proseguito il rapporto contrattuale con Banca di Roma S.p.A. in qualità di Banca Depositaria, come da incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione della Fimit il 27 giugno 2000 e ratificato nel luglio 2000 con la sottoscrizione della Convenzione di Banca Depositaria. È proseguito il rapporto contrattuale con MCC S.p.A. in virtù del quale la controllante svolge la funzione di Controllo Interno della Società e del Fondo. Tale funzione è stata approvata dall'Organo di Vigilanza e viene coordinata con la Capogruppo, sulla base delle prescrizioni della *Governance* di Gruppo.

Capitalia S.p.A. opera quale *specialist* delle quote del Fondo.

L'affidamento sotto forma di scoperto di conto corrente fino ad un massimo di 30 milioni di euro, concesso nell'anno 2003 da parte di Banca di Roma S.p.A., che il Fondo può utilizzare nei momenti di temporanea esigenza di liquidità legati essenzialmente ad investimenti immobiliari o ad opere di particolare rilevanza, è ancora in essere.

Il Fondo, infine, come noto, ha acceso nel corso del 2003 un finanziamento ipotecario di 50 milioni di euro con MCC S.p.A. in corso di ammortamento. Il finanziamento è sottoscritto a uno *spread* dello 0,80% oltre il tasso Euribor a 6 mesi.

5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Oltre alla normale gestione del Fondo e alla stipula di alcuni contratti di locazione, sono in corso alcune trattative di rilievo (di una si è fatto cenno al § 1) per investimenti immobiliari, che al momento di redazione della presente Relazione sono da ritenersi coperte da accordi di riservatezza.

6. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI COMPRESI DERIVATI

Il primo semestre 2004 è stato caratterizzato dalla scelta di diversificare gli asset del Fondo, effettuando un investimento in uno strumento finanziario che, peraltro, per la sua natura rientra comunque nelle politiche d'investimento di Alpha.

In particolare, sono state sottoscritte in data 29 giugno 2004, a seguito della delibera del Consiglio d'Amministrazione del 17 giugno 2004, n. 28 quote del fondo comune d'investimento immobiliare riservato ad Investitori Qualificati "Pirelli Re Office Fund Cloe" gestito da "Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.", per un importo complessivo di 7 milioni di euro. Il valore della quota al 30 giugno 2004 è stato adeguato a quello risultante dalla Relazione semestrale del fondo CLOE.

La scelta di effettuare il suddetto investimento discende dalla tipologia di immobili *target* del Fondo CLOE, ovvero immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio/terziario, con profilo locativo particolarmente stabile, elevato potenziale di rivalutazione e prospettive di agevole liquidabilità, nonché dalle aspettative di ritorno economico in linea con quelle di Alpha.

Non sono state effettuate operazioni su strumenti derivati, peraltro implicitamente esclusi dal Regolamento del Fondo.

7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si fa rinvio alla Nota Integrativa, e più precisamente alla Parte A, § da 1 a 3. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

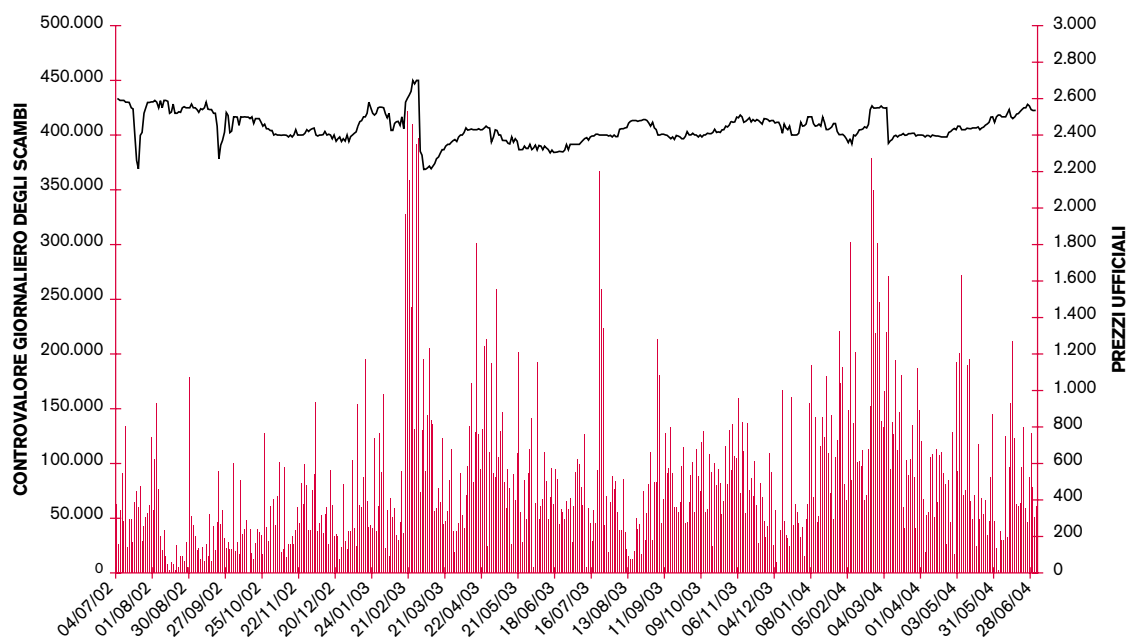
Dalla data di apporto, ovvero il 1° marzo 2001, al 30 giugno 2004, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da 259.687.500 euro a 381.202.434 euro. Il valore unitario della quota è passato da 2.500,00 euro a 3.669,82 euro con un incremento del 46,79%; considerando le distribuzioni dei proventi effettuate a marzo 2003 e a marzo 2004, per un totale di 610 euro a quota, che hanno inciso per il 24,40% rispetto al valore iniziale della quota (2.500 euro), l'incremento di valore è pari al 71,19%.

L'incremento del valore della quota nel primo semestre 2004, considerando la distribuzione del provento effettuata in marzo, è risultato pari al 4,82%.

Per quanto riguarda l'andamento del titolo sul mercato finanziario, di seguito si riporta il grafico dell'andamento sul Mercato Telematico Fondi delle quote dalla data di prima quotazione sino al 30.06.2004. Per un commento più dettagliato, si fa rinvio alla Parte A, § 4 della Nota Integrativa.

Per concludere questa sezione della Relazione, si evidenziano alcuni *ratios* elaborati sulla base dei dati del Rendiconto che esprimono in modo sintetico, ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso. Si tenga conto, ovviamente, che gli indici che prendono in considerazione grandezze economiche sono riferiti al semestre e non, quindi, su base annua.

ANDAMENTO DEL PREZZO DI BORSA DELLE QUOTE DEL FONDO ALPHA
(DALLA PRIMA QUOTAZIONE AL 30.06.2004)



indicatore	descrizione	valore
ROE	Utile 1° semestre 2004 / NAV inizio esercizio 2004	4,82%
ROA	Risultato gestione immobiliare / totale valore immobili al 30.06.2004	4,51%
Dividend yield	Provento ¹ / prezzo della quota al 30.06.2004	4,76%
Price/earning	Prezzo della quota al 30.06.2004 / utile 1° semestre 2004 per quota	14,11
Leverage al 30.06.2004	Finanziamenti ipotecari / valore immobili	13,92%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore beni immobili / totale attività	93,71%
Valore medio beni immobili ²	Valore beni immobili / n° immobili	18,367 mln

¹ Si riferisce al provento di cui alla Parte A, § 5 della Nota Integrativa

² Non sono state considerate le n. 6 unità immobiliari ad uso residenziale dell'immobile sito in Milano, via Vitruvio 43

8. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE

Ai sensi dell'articolo 3.2, lettera c) del Regolamento del Fondo, si porrà in distribuzione un ammontare complessivo di 12.516.937,50 euro, corrispondenti a **120,50 euro** per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. In particolare, sarà liquidato relativamente al 1° semestre 2004 l'importo di 12.490.968,75 euro e gran parte del residuo dei proventi conseguiti nell'esercizio 2001 e non ancora distribuiti (25.968,75 euro).

Al netto di tale distribuzione residuerà un importo di 666,42 euro relativo al 2001 e 2.994,18 euro relativo al 1° semestre 2004, dovuti ad arrotondamenti.

Come anticipato al § 2, illustrando le modifiche al regime tributario dei fondi immobiliari, i proventi maturati negli esercizi successivi al 2003 sono assoggettati ad una ritenuta del 12,50% applicata dalla SGR al momento della distribuzione.

Sulla quota del provento di competenza del 1° semestre 2004, pari a 120,25 euro, sarà quindi applicata la suddetta ritenuta a tutti i soggetti percipienti con esclusione di quelli esentati ai sensi di legge. La quota del provento relativa al 2001, pari a 0,25 euro, sarà, invece, esente da ritenuta.

Per Il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Dottor Franco Carraro

RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 30/06/2004

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	SITUAZIONE AL 30/06/2004		SITUAZIONE AL 31/12/2003	
	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO
A. STRUMENTI FINANZIARI	9.927.900	2,11%	0	0,00%
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	9.927.900	2,11%	0	0,00%
A1. PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00%	0	0,00%
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	0	0,00%	0	0,00%
A3. ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00%	0	0,00%
A4. TITOLI DI DEBITO	0	0,00%	0	0,00%
A5. PARTI DI O.I.C.R.	9.927.900	2,11%	0	0,00%
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0	0,00%	0	0,00%
A6. TITOLI DI CAPITALE	0	0,00%	0	0,00%
A7. TITOLI DI DEBITO	0	0,00%	0	0,00%
A8. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00%	0	0,00%
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
A9. MARGINI PRESSO ORG. DI COMP. E GARANZIA	0	0,00%	0	0,00%
A10. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUM. FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00%	0	0,00%
A11. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUM. FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00%	0	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	441.344.300	93,71%	434.924.500	92,21%
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	441.344.300	93,71%	434.924.500	92,21%
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00%	0	0,00%
B3. ALTRI IMMOBILI	0	0,00%	0	0,00%
B4. DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00%	0	0,00%
B5. DIRITTI ACCESSORI DELLA PROPRIETÀ	0	0,00%	0	0,00%
C. CREDITI	0	0,00%	0	0,00%
C1. CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00%	0	0,00%
C2. ALTRI	0	0,00%	0	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
D1. A VISTA	0	0,00%	0	0,00%
D2. ALTRI	0	0,00%	0	0,00%
E. ALTRI BENI	0	0,00%	0	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	3.737.523	0,79%	12.859.461	2,73%
F1. LIQUIDITÀ DISPONIBILE	3.737.523	0,79%	12.859.461	2,73%
F2. LIQUIDITÀ DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00%	0	0,00%
F3. LIQUIDITÀ IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00%	0	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	15.969.419	3,39%	23.861.026	5,06%
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00%	0	0,00%
G2. RATEI E RISCONTI ATTIVI	159.254	0,03%	51.112	0,01%
G3. CREDITI DI IMPOSTA	0	0,00%	0	0,00%
G4. ALTRE	673.201	0,14%	3.557.786	0,75%
G5. CREDITO IVA	0	0,00%	3.828.210	0,81%
G6. CREDITI VERSO I LOCATARI	15.136.964	3,21%	16.423.918	3,48%
CREDITI LORDI	16.479.550	3,50%	17.725.012	3,76%
FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	-1.342.586	-0,29%	-1.301.094	-0,28%
TOTALE ATTIVITÀ	470.979.142	100,00%	471.644.987	100,00%

RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 30/06/2004

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

STATO PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	SITUAZIONE AL 30/06/2004		SITUAZIONE AL 31/12/2003	
	VALORE	% PASSIVO	VALORE	% PASSIVO
	COMPLESSIVO		COMPLESSIVO	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	74.379.628	82,85%	62.944.948	73,72%
H1. FINANZIAMENTI IPOTECARI	61.452.044	68,45%	62.944.948	73,72%
H2. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OP. ASSIMILATE	0	0,00%	0	0,00%
H3. ALTRI	12.927.584	14,40%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
I1. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUM. FIN. DERIVATI QUOTATI	0	00,00%	0	0,00%
I2. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FIN. DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00%	0	0,00%
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
L1. PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0,00%	0	0,00%
L2. ALTRI DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITÀ	15.397.080	17,15%	22.443.020	26,28%
M1. PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI	0	0,00%	0	0,00%
M2. DEBITI DI IMPOSTA	2.272.962	2,53%	6.077.885	7,12%
M3. RATEI E RISCONTI PASSIVI	3.097.675	3,45%	4.577.329	5,36%
M4. ALTRE	8.652.066	9,64%	10.354.554	12,13%
M6. DEBITI PER CAUZIONI RICEVUTE	1.374.377	1,53%	1.433.252	1,68%
TOTALE PASSIVITÀ	89.776.708	100,00%	85.387.968	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	381.202.434		386.257.019	
NUMERO COMPLESSIVO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	103.875		103.875	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	3.669,82		3.718,48	
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	228,00		382,00	

RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 30/06/2004

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

SEZIONE REDDITUALE

	RENDICONTO AL 30/06/2004	RENDICONTO AL 31/12/2003
A. STRUMENTI FINANZIARI		
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
A1. PARTECIPAZIONI	0	0
A1.1 DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0	0
A1.2 UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0	0
A1.3 PLUS/MINUSVALENZE	0	0
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.927.900	0
A2.1 INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0	0
A2.2 UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0	0
A2.3 PLUS/MINUSVALENZE	2.927.900	0
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0	0
A3.1 INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0	0
A3.2 UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0	0
A3.3 PLUS/MINUSVALENZE	0	0
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
A4.1 DI COPERTURA	0	0
A4.2 NON DI COPERTURA	0	0
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI (A)	2.927.900	0
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	20.714.938	39.875.474
B1.A CANONI DI LOCAZIONE	18.847.223	35.267.395
B1.BI RECUPERO SPESE CONDOMINIALI	1.821.850	4.064.565
B1.BII ALTRI RECUPERI DI ONERI IMMOBILIARI	2.567	466.511
B1.BIII RIMBORSI ASSICURATIVI	5.187	0
B1.D ALTRI PROVENTI GESTIONE IMMOBILIARE	38.111	77.003
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0	1.021.844
B3. PLUS/MINUSVALENZE	3.207.053	9.689.387
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.030.198	-9.014.101
B4.A ONERI NON RIPETIBILI	-1.764.704	-3.189.933
B4.B ONERI RIPETIBILI	-2.093.170	-5.315.144
B4.C INTERESSI SU DEPOSITI CAUZIONALI	-17.086	-42.738
B4.D ALTRI ONERI GESTIONE IMMOBILIARE	-155.238	-466.286
B5. AMMORTAMENTI	0	0
RISULTATO GESTIONE BENI IMMOBILI (B)	19.891.793	41.572.604
C. CREDITI		
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0	0
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	-48.424	-194.227
RISULTATO GESTIONE CREDITI (C)	-48.424	-194.227
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0	0
RISULTATO GESTIONE DEPOSITI BANCARI (D)	0	0
E. ALTRI BENI (DA SPECIFICARE)		
E1. PROVENTI	0	0
E2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	0	0
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0	0
RISULTATO GESTIONE ALTRI BENI (E)	0	0
RISULTATO GESTIONE INVESTIMENTI (A+B+C+D+E)	22.771.269	41.378.377

RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 30/06/2004

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

SEZIONE REDDITUALE

	RENDICONTO AL 30/06/2004	RENDICONTO AL 31/12/2003
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0	0
F1.1 RISULTATI REALIZZATI	0	0
F1.2 RISULTATI NON REALIZZATI	0	0
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
F2.1 RISULTATI REALIZZATI	0	0
F2.2 RISULTATI NON REALIZZATI	0	0
RISULTATO GESTIONE CAMBI (F)	0	0
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0	0
RISULTATO ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE (G)	0	0
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (RGI+F+G)	22.771.269	41.378.377
H. ONERI FINANZIARI		
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-941.174	-1.974.515
H1.1 SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	-941.174	-1.974.515
H1.2 SU ALTRI FINANZIAMENTI	0	0
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-49.579	-119.919
ONERI FINANZIARI (H)	-990.753	-2.094.434
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (RLGC+H)	21.780.516	39.283.943
I. ONERI DI GESTIONE		
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-2.259.023	-7.080.028
I2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-42.357	-90.924
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-32.979	-64.576
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-22.820	-30.012
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-796.160	-2.148.430
I6. SPESE DI QUOTAZIONE	-44.000	-51.000
TOTALE ONERI DI GESTIONE (I)	-3.197.339	-9.464.970
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	87.947	296.220
L2. ALTRI RICAVI	235.398	414.991
L3. ALTRI ONERI	-277.607	-444.457
TOTALE ALTRI RICAVI ED ONERI (L)	45.738	266.754
RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLA IMPOSTE (RNGC+I+L)	18.628.915	30.085.727
M. IMPOSTE		
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0	0
M2. IMPOSTA SOSTITUTIVA SUL PATRIMONIO EX L. 410/2001	0	-3.801.098
M3. ALTRE IMPOSTE	0	-125.000
M4. IMPOSTE SOSPESE	0	0
TOTALE IMPOSTE (M)	0	-3.926.098
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO (RGPI+M)	18.628.915	26.159.629

• **NOTA INTEGRATIVA AL RENDICONTO AL 30/06/2004**

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	20
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESIVO NETTO	23
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	23
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	24
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	26
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESIVO NETTO	28
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	28
PARTE C – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	29
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	29
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	29
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	30
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	30
SEZIONE IX – IMPOSTE	32
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	32

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1. VALORE DELLA QUOTA ALLA FINE DI CIASCUN ESERCIZIO A PARTIRE DALLA DATA DI ISTITUZIONE DEL FONDO

Il Fondo Alpha ha iniziato, come noto, la propria attività operativa il 1° marzo 2001. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio e alla data del presente Rendiconto risulta dalla seguente tabella:

Esercizio di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo	Numero quote	Valore unitario delle quote
Atto di conferimento 1/03/2001	€ 259.687.500	103.875	€ 2.500,00
Rendiconto al 31/12/2001	€ 367.024.425	103.875	€ 3.533,33
Rendiconto al 31/12/2002	€ 399.777.640	103.875	€ 3.848,64
Rendiconto al 31/12/2003	€ 386.257.019	103.875	€ 3.718,48
Rendiconto al 30/06/2004	€ 381.202.434	103.875	€ 3.669,82

2. RIFERIMENTI SUI PRINCIPALI EVENTI CHE HANNO INFLUITO SUL VALORE DELLA QUOTA NELL'ARCO DEL SEMESTRE

Il valore della quota ha registrato nel semestre un decremento pari a 48,66 euro, pari al 1,31%.

Il principale evento che ha influito sul valore della quota nell'arco del semestre, oltre a quelli connessi alla gestione del patrimonio immobiliare, è costituito dalla distribuzione di un provento unitario di 228,00 euro deliberato dal Consiglio d'Amministrazione in data 20 febbraio 2004, a valere sulla globalità degli utili distribuibili realizzati nell'esercizio 2003 e, in minima parte, degli utili realizzati dell'esercizio 2001 e non ancora distribuiti. L'importo complessivo distribuito ai partecipanti è stato di 23.683.500 euro.

Al lordo di tale distribuzione di proventi, come meglio precisato in seguito, il valore della quota ha registrato un incremento del 4,82%.

Per quanto riguarda gli eventi riconducibili alla gestione del patrimonio immobiliare, si evidenziano in particolare:

- il risultato positivo della gestione del patrimonio, al netto degli oneri di gestione e degli oneri finanziari;
- la rivalutazione complessiva netta del valore degli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo sulla base della relazione di stima effettuata dall'Esperto Indipendente.

3. RAFFRONTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DELLA QUOTA CON L'ANDAMENTO DEL BENCHMARK NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Le oscillazioni registrate dal valore della quota vengono confrontate, ai sensi dall'art. 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo, con l'andamento del *benchmark* di riferimento costituito dall'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Poliennali rilevato da MTS S.p.A. (già indice Bankitalia) maggiorato dello 0,75%.

L'indice ha registrato una variazione nel periodo 31 dicembre 2003 - 30 giugno 2004 del 1,73% (valore al 31/12/2003: 369,02 - valore al 30/06/2004: 375,42). Il *benchmark* di riferimento quindi ha manifestato una variazione su base semestrale del 2,48%.

Per un raffronto omogeneo tra le due grandezze occorre considerare l'incidenza della distribuzione del provento unitario nel corso dell'esercizio di cui si è fatto cenno. Le risultanze del confronto risultano dalla seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice BTP MTS
31 dicembre 2003	€ 3.718,48	369,02
30 giugno 2004	€ 3.669,82	375,42
Variazione % semestrale	-1,31%	1,73%
Incidenza % distribuzione proventi	6,13%	---
Maggiorazione dell'indice BTP	---	0,75%
Confronto variazione quota/ <i>benchmark</i>	4,82%	2,48%

La maggiore variazione della quota rispetto a quella del benchmark risulta del 2,34%.

Come noto, in assenza di un indice riconosciuto sull'andamento del settore dei fondi immobiliari, la scelta dell'indice BTP maggiorato dello *spread* dello 0,75% in sede di definizione del Regolamento del Fondo era stata motivata dalla "similitudine" del *prodotto* fondo immobiliare con quello di un paniere di BTP a scadenza variabile soprattutto in termini di profilo di rischio.

Va precisato che è allo studio la definizione di un *benchmark* di settore proprio al fine di superare le anomalie derivanti dall'utilizzo di indicatori che obbediscono a dinamiche non del tutto omogenee alla specifica attività di un fondo immobiliare.

4. ILLUSTRAZIONE DELL'ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE

Dal 4 luglio 2002, le quote del fondo Alpha sono negoziate presso il segmento MTF Classe 2 di Borsa Italiana con *Specialist Capitalia S.p.A.*, codice di negoziazione QFAL, e codice ISIN IT0003049605.

L'andamento del titolo nel semestre è stato caratterizzato da:

- un prezzo medio giornaliero tale, tenuto conto dei proventi distribuiti, da consentire in media, agli acquirenti in collocamento, di realizzare un'uscita anticipata dall'investimento in utile. Il prezzo medio giornaliero è infatti risultato pari a circa 2.440 euro a fronte di 610 euro di proventi complessivamente distribuiti (382 euro nel 2003 e 228 nel 2004);
- il più alto controvalore medio giornaliero degli scambi nel primo semestre 2004 rispetto agli altri fondi quotati (circa 111 mila euro contro una media di settore di circa 51 mila euro);
- un prezzo di negoziazione mantenutosi nel mese di giugno sopra i 2.500 euro sostenuto dall'attesa distribuzione semestrale dei proventi, deliberata in data 24 maggio 2004.

Il prezzo massimo del semestre, pari a 2.562,67 euro, si è manifestato in data 24.06.2004, quello minimo, pari a 2.362,00 euro, in data 9.03.2004, successivamente allo stacco della cedola. Al 30.06.2004, ultimo giorno di valorizzazione del semestre, il prezzo è risultato di 2.530,00 euro (nota: prezzi ufficiali di Borsa).

5. L'AMMONTARE COMPLESSIVO E UNITARIO DEI PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE

Il capitolo 3 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi "gli utili, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento di beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dal rendiconto...". I proventi medesimi sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza annuale, fatte salve le eccezioni riportate alle lettere b), c) e d) dell'articolo 3.2.

In particolare, la lettera c) prevede che "è facoltà della SGR di procedere, anche con *cadenza infrannuale*, alla distribuzione di proventi della gestione del Fondo sulla base di un rendiconto..." redatto secondo i criteri stabiliti per la redazione di quello annuale.

In data 24 maggio 2004 il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi della suddetta facoltà, ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi maturati nel primo semestre del 2004, in linea con le linee strategiche attuate in merito ad "*una gestione economica e finanziaria che permetta una distribuzione sistematica dei proventi ai portatori delle quote*".

Ciò premesso, ai sensi dell'articolo 3.2, lettera c) del Regolamento del Fondo, si potrà porre in distribuzione un ammontare complessivo di 12.516.937,50 euro, corrispondenti a **120,50 euro** per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. In particolare, sarà liquidato relativamente al 1° semestre 2004 l'importo di 12.490.968,75 euro, pari a 120,25 euro per quota, e gran parte del residuo dei proventi conseguiti nell'esercizio 2001 e non ancora distribuiti (25.968,75 euro, pari a 0,25 euro per quota).

Al netto di tale distribuzione residuerà un importo di 666,42 euro relativo al 2001 e 2.994,18 euro relativo al 1° semestre 2004, entrambi dovuti ad arrotondamenti.

6. RIFERIMENTI DI NATURA SIA QUALITATIVA CHE QUANTITATIVA IN ORDINE AI RISCHI ASSUNTI NEL SEMESTRE, ILLUSTRANDO IL SIGNIFICATO DI TALI INFORMAZIONI E FORNENDO LE RISULTANZE DI EVENTUALI MODELLI DI GESTIONE E MISURAZIONE DEL RISCHIO ADOTTATI DALLA SGR

Le azioni poste in essere in ordine alla misurazione e alla gestione del rischio, riguardano essenzialmente i momenti caratteristici della gestione del patrimonio immobiliare, vale a dire il controllo costante degli immobili in portafoglio e le fasi di investimento e dismissione degli stessi.

Il monitoraggio sugli immobili di proprietà del Fondo è incentrato su tutti gli aspetti specifici del settore, ovvero quelli di natura tecnico-amministrativa, manutentiva e locativa.

Per quanto riguarda le attività di *property management* dopo un'attenta analisi costi-benefici, la SGR ha creato un'unità organizzativa dedicata specificatamente a tale scopo. La creazione di tale *unit* all'interno della Società e la facilità di interscambio di informazioni tra il software "R.E.F", dedicato alla gestione del patrimonio immobiliare, e "Archimede", utilizzato per le attività contabili e di controllo, permettono una relazione "diretta" tra i fatti gestionali e quelli amministrativi.

La funzione competente al controllo e il fund manager hanno ora un quadro d'insieme completo delle attività di gestione del fondo che permette un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro.

Per quanto riguarda lo stato degli immobili, è proseguita l'attività di manutenzione di molti edifici in linea con il piano degli interventi di adeguamento funzionale e normativo. La pianificazione delle opere, il monitoraggio sullo stato d'avanzamento delle stesse, il controllo sui costi e la verifica del completamento dei lavori appaltati sono svolte in collaborazione tra la Direzione Tecnica della SGR e la società di *facility management* incaricata allo scopo.

Per quanto riguarda, infine, la copertura dei rischi sui fabbricati, la polizza "globale", stipulata con una primaria compagnia, viene regolarmente adeguata nei valori assicurati con le valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente.

Il "rischio" locativo è misurato secondo indici di sfruttamento monitorati costantemente mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Per quanto riguarda le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori, mensilmente viene predisposto un *report* dettagliato su cui si basano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di monitorare e gestire le posizioni morose. Al fine di anticipare i tempi di recupero degli incassi, si è ritenuto di conferire ad una società specializzata il servizio di *credit management* finalizzato alla gestione integrata dei crediti commerciali del Fondo.

Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

Per quanto riguarda gli investimenti, si è messa a punto una procedura che permette la ricostruibilità dei processi decisionali in conformità con quanto prescritto negli articoli 54 e 56 del regolamento Consob n° 11522. Detta procedura consente di confrontare le ipotesi di investimento con le strategie del Fondo, con il budget approvato e con le norme relative ai divieti/limiti di investimento. Con tale scopo, in sede di valutazione di una opportunità di investimento, viene predisposto un *information memorandum* contenente oltre ad una sezione descrittiva (sintesi dell'investimento, descrizione del complesso immobiliare, descrizione dello stato manutentivo, descrizione dello stato locativo e delle modalità d'acquisto), anche un'analisi economica (valori al momento dell'acquisto e valori di mercato analizzati secondo l'uso specifico, costi di gestione etc.) ed un'analisi finanziaria (durata dell'investimento, rendimenti lordi, rendimenti netti, IRR e struttura finanziaria).

Analogamente, nelle operazioni di disinvestimento viene predisposto un *information memorandum* contenente una descrizione sintetica dell'immobile con l'analisi dello stato locativo, del costo storizzato e del rendimento lordo; sono analizzati inoltre lo stato giuridico e fiscale dell'immobile e gli elementi che possano suggerire la dismissione; l'*information memorandum* contiene infine la proposta economica che contiene il prezzo o *range* di vendita ottimale, tenendo in considerazione le peculiarità del mercato di riferimento ed l'analisi economico finanziaria, con particolare attenzione alla plusvalenza realizzabile dalla dismissione, e all'IRR (*range*) conseguibile.

Sia in fase di acquisto, sia in fase di vendita, viene richiesto all'Esperto Indipendente un giudizio di congruità sul valore dell'immobile.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione della Rendiconto sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili di cui al provvedimento della Banca d'Italia del 24 dicembre 1999 ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari non quotati

Le quote di O.I.C.R. non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

Il valore degli immobili è riferito alle risultanze della Relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 14-bis, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17, Titolo VI, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto al Capitolo III, Sezione II, Paragrafi 2.5 ("Criteri di valutazione di beni immobili") e 3 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999.

La Relazione di stima è stata effettuata sulla base del valore di libero mercato degli immobili. L'aggiornamento della valorizzazione è stata svolta principalmente col metodo del confronto diretto da indagine di mercato.

I dati di riferimento sono stati confrontati con quelli direttamente desunti in sede di sopralluogo sull'intorno geografico ed urbano. Per alcuni immobili, che per tipologia o uso specifico non avevano validi raffronti diretti di mercato, si è proceduto con il metodo della capitalizzazione del reddito.

Desunto il valore medio di zona per una determinata destinazione d'uso, lo stesso è stato poi calato nella specificità della casistica esaminata di volta in volta facendo uso di parametrizzazioni correttive in dipendenza dalle situazioni desumibili sia dai dati disponibili e sia da quanto emergente dai rilievi effettuati sugli immobili in oggetto ed il loro stretto intorno. Il tutto per considerare sia il livello di "fruibilità" che il maggior grado di finitura che determinati ambiti potevano presentare rispetto ad altri.

Quando una porzione di immobile fosse risultata occupata con indennità di occupazione in attesa del rinnovo contrattuale, il periodo di ulteriore validità della stessa è stato convenzionalmente assunto in dodici mesi. In caso di un conduttore presente nello stesso immobile con più contratti di cui uno solo di note date di avvio e scadenza della locazione, gli estremi del contratto noto sono stati assunti come validi anche per le restanti contrattualistiche. Quando una contrattualistica prevedesse, invece, canoni di incremento prerogolamentato per singolo anno, il canone indicato fa riferimento a quello medio.

Si è poi provveduto a giungere, immobile per immobile, a determinare una superficie equivalente rispetto all'uso o agli usi principali del bene, sulla base di quanto comunicato dalla SGR e verificato in sede di sopralluogo.

Abbinato ad ogni immobile, in base alle sue caratteristiche intrinseche ed estrinseche, un valore unitario, lo stesso è stato abbinato alle consistenze delle porzioni libere dopo l'applicazione degli specifici coefficienti di ragguaglio mentre per gli ambiti locati il valore desunto per ognuno di essi (articolati per singolo contratto) è stato abbinato ad un equo canone di redditività di mercato e dal confronto di quest'ultimo con quello realmente in essere, in base anche alla scadenza contrattuale, si sono determinate minus/plusvalenze da redditività in essere.

Queste ultime, opportunamente attualizzate, sono state sommate algebricamente al valore per bene libero giungendo a determinare quello afferente anche lo stato occupazionale realmente in essere.

Per le sole residenze locate non si è operato il conteggio di minus/plusvalenze immobiliari, ma il loro valore per immobile libero e disponibile è stato decurtato del 15% per considerare l'entità media dello sconto cui avrebbero diritto gli attuali conduttori in caso di prelazione su una futura vendita frazionata.

Per tener conto della specificità dello scopo valutativo, tutte le porzioni sfitte sono state considerate abbattendo il valore di libero mercato per l'attualizzazione dei mancati redditi supposti come di perdurante sfittanza di dodici mesi.

L'ultimo correttivo apportato in modo decrementativo ha considerato la stima dell'entità delle opere giudicate necessarie per mettere il bene immobile di volta in volta considerato nelle condizioni di assoluta "normalità" rispetto alla sua epoca costruttiva, di ristrutturazione ed al suo stato conservativo.

Per quanto riguarda alcuni immobili, però, l'Esperto Indipendente nella propria valutazione ha considerato come non ancora eseguite opere in realtà già completate alla data del 30/06/2004. Ciò ha comportato una sottovalutazione del valore attribuito a tali immobili pari all'importo degli oneri sostenuti. Inoltre, per quanto riguarda due dei suddetti immobili, a seguito di un chiarimento fornito all'Esperto Indipendente sull'importo effettivo dei canoni di locazione, lo stesso ha ricalcolato in aumento il valore espresso nella Relazione di stima. Il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha quindi deliberato di discostarsi per gli immobili di cui sopra dalle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente nella propria Relazione.

Infine, per le unità abitative di uso residenziale il Consiglio d'Amministrazione ha ritenuto che il valore di libero mercato corrispondesse a quello proposto agli attuali conduttori, vantanti il diritto di prelazione, per l'acquisto degli stessi, che risulta essere inferiore a quello determinato dall'Esperto Indipendente.

L'effetto complessivo delle citate variazioni ha comportato un valore iscritto dei beni immobili maggiore di 1.621.200 euro rispetto a quello risultante dalla Relazione di stima dell'Esperto Indipendente.

Altre attività

- I crediti verso locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato mediante l'appostazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.
- I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.
- Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

- I risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.
- I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Ricavi e costi

- I ricavi ed i costi sono stati contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

SEZIONE II – LE ATTIVITÀ

La struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella:

Attività	30/06/2004	31/12/2003
Strumenti finanziari	2,1%	0,0%
Immobili e diritti reali immobiliari	93,7%	92,2%
Posizione netta di liquidità	0,8%	2,7%
Altre attività	3,4%	5,1%
Totale attivo	100,0%	100,0%

Si evince che il peso della componente immobiliare è rimasto fortemente prevalente e che è sostanzialmente in linea con quello manifestatosi al 31/12/2003, mentre si evidenzia una diminuzione della liquidità, in conseguenza dell'investimento in strumenti finanziari e della distribuzione dei proventi di cui si è fatto precedentemente cenno.

A. STRUMENTI FINANZIARI

Nel semestre in esame il Fondo ha operato il primo investimento in strumenti finanziari dall'avvio della propria attività, per un valore complessivo di 7 milioni di euro.

A seguito della delibera del Consiglio d'Amministrazione del 17 giugno 2004, il Fondo Alpha ha sottoscritto infatti in data 29 giugno 2004 n. 28 quote ad un prezzo unitario di 250 mila euro di "Pirelli RE Office Fund - CLOE", fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato ad Investitori Qualificati.

In particolare esso è appostato tra gli "Strumenti finanziari non quotati" alla sottovoce A5 "Parti di O.I.C.R." per un importo di 9.927.900 di euro.

Il valore iscritto al 30 giugno 2004 corrisponde ad una valutazione delle singole quote pari a 354.567,86 euro che costituisce l'ultimo valore reso noto al pubblico, ovvero quello risultante dalla Relazione semestrale del Fondo CLOE. L'incremento del valore della quota, pari a circa il 42%, è essenzialmente riconducibile allo sconto all'atto del conferimento "in blocco" degli immobili al Fondo.

Con riferimento al Paese di residenza dell'emittente nonché al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti del suddetto Fondo, si riporta la seguente tabella.

Strumenti finanziari non quotati	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Parti di O.I.C.R.				
Chiusi	7.000.000	---	---	---
Totale attivo	7.000.000	---	---	---

B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il totale della voce in esame, pari a 441.344.300 euro, è rappresentato totalmente dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione". Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia una variazione positiva di 6.419.800 euro determinata come risulta dalla seguente tabella:

Valore degli immobili al 31/12/2002	€ 434.924.500
Costi capitalizzati nel semestre	€ 3.212.747
Rivalutazione netta del semestre	€ 3.207.053
Valore degli immobili al 30/06/2004	€ 441.344.300

La voce "Costi capitalizzati" è relativa a quelle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso. La rivalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio, come da Relazione di stima effettuata dall'Esperto Indipendente, nonché dai valori attribuiti dal Consiglio d'Amministrazione per alcuni immobili, come meglio specificato trattando dei Criteri di valutazione.

La tabella che segue evidenzia la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

Redditività degli immobili	Importi dei canoni				
	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c = (a+b)	%
Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti					
Fino al 31/12/2005	80.530.600	3.707.991	0	3.707.991	19,7%
Tra 1/01/2006 e 31/12/2007	0	0	0	0	0,0%
Tra 1/01/2008 e 31/12/2009	105.418.700	5.260.187	0	5.260.187	27,9%
Tra 1/01/2010 e 31/12/2011	57.645.100	1.992.695	0	1.992.695	10,6%
Tra 1/01/2012 e 31/12/2013	111.778.200	4.491.196	0	4.491.196	23,8%
Oltre 31/12/2013	76.640.400	3.395.154	0	3.395.154	18,0%
A) Totale beni immobili locati	432.013.000	18.847.223	0	18.847.223	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	7.710.100	0	0	0	0

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La presente voce esposta sul rendiconto, per un totale di 3.737.523 euro, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 30/06/2004 dei conti rubricati al Fondo Alpha, accessi presso Banca di Roma S.p.A., facente parte del medesimo gruppo bancario della SGR:

C/C "gestione immobiliare"	€ 2.155.033
C/C "immobile Casal Lumbroso"	€ 1.573.606
C/C "immobile Tor Cervara"	€ 8.884
Totale sottovoce F1	€ 3.737.523

I due conti rubricati agli immobili sono vincolati a favore degli Istituti di Credito finanziatori che hanno concesso al Fondo i mutui ipotecari necessari alle operazioni di acquisizione. I canoni di locazione dei suddetti immobili affluiscono su tali conti correnti a seguito di cessione di credito a favore dei due Istituti. Il Fondo, pagate le rate in scadenza, può disporre della liquidità eccedente.

Le motivazioni del decremento della liquidità, pari a 9.121.938 euro, sono da ricondurre, come già illustrato, essenzialmente alla distribuzione di proventi nel corso del 2003 ed all'investimento nel fondo CLOE sopra citato.

G. ALTRE ATTIVITÀ

La presente voce, pari a 15.969.419, rispetto all'esercizio precedente ha avuto una significativa diminuzione (-7.891.607 euro) dovuta essenzialmente alla compensazione del credito IVA nei riguardi dell'Erario (sottovoce G5) con imposte a carico del Fondo, nonché all'estinzione del residuo credito nei riguardi delle Società del Gruppo (Capitalia S.p.A., Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A. e MCC S.p.A.) a seguito del pagamento effettuato dalle stesse nei primi giorni del 2004, a cui la SGR, ai sensi della legge 410/2001, aveva ceduto in data 30 ottobre 2003 parte del credito IVA 2002 del Fondo Alpha (sottovoce G4).

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 159.254 euro, composta prevalentemente dai risconti attivi sulle spese assicurative sostenute per la polizza "globale fabbricati".

- sottovoce G4 "Altre", pari a 673.201, è così composta:

Crediti diversi	€	609.436
Crediti v/INPDAP	€	43.877
Depositi cauzionali attivi	€	19.503
Crediti verso <i>property manager</i>	€	385
Totale	€	673.201

Tra i crediti diversi, le voci più rilevanti sono costituiti da importi da recuperare da terzi a fronte di interventi manutentivi e servizi resi, per 474.077 euro, nonché da somme in attesa di rimborso da parte della compagnia assicurativa per danni conseguenti a sinistri avvenuti sugli immobili, pari a 111.948 euro.

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a 15.136.964 euro; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti (crediti per fatture emesse, pari a 13.704.059 euro, e crediti per fatture da emettere, pari a 2.775.491 euro), per un totale di 16.479.550 euro, e il fondo svalutazione crediti, ammontante a 1.342.586 euro. In particolare, il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico anche in relazione allo stato del contenzioso seguito dallo Studio Legale incaricato, sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30.06.2004 nonché di un ulteriore accantonamento forfettario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa l'8% del valore nominale dei crediti. Rispetto all'esercizio precedente si registra una diminuzione della voce "Crediti verso locatari" di 1.286.954 euro.

SEZIONE III - LE PASSIVITÀ

La struttura del Passivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella:

Passività	30/06/2004	31/12/2003
Finanziamenti ricevuti	82,8%	73,7%
Altre passività	17,2%	26,3%
Totale passivo	100,0%	100,0%

Si evidenzia l'aumento dell'incidenza dell'indebitamento dovuto all'utilizzo nel semestre dell'affidamento bancario per le stesse motivazioni precedentemente illustrate nel commento alla voce F. "Posizione netta di liquidità".

H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Tale voce, pari complessivamente a 74.379.628 euro, accoglie per l'importo di 61.452.044 l'ammontare del debito residuo alla data del 30.6.2004 dei finanziamenti ipotecari accesi dal Fondo a fronte di acquisizioni immobiliari (sottovoce H1) e per euro 12.927.584 il saldo alla medesima data dell'affidamento sotto forma di scoperto di conto corrente, fino ad un massimo di 30 milioni di euro, concesso da Banca di Roma S.p.A. (sottovoce H3). Rispetto al 31.12.2003, l'indebitamento complessivo si è incrementato di 11.434.680, a fronte di una precisa strategia volta a razionalizzare l'utilizzo della leva finanziaria.

Per quanto riguarda i finanziamenti ipotecari, il dettaglio è il seguente:

- finanziamento n° 109164 concesso da MCC S.p.A., azionista di maggioranza della SGR, in data 10.2.2003, di 50 milioni di euro con ipoteca sull'immobile sito in Vicolo di Casal Lumbroso; alla data di chiusura del rendiconto il debito residuo ammonta a 48.817.796; con la rata in scadenza al 2.5.2004 è iniziato, dopo il periodo di preammortamento, il piano di rimborso anche della quota capitale;

- finanziamento n° 1029071600 di originari 30 miliardi di lire (15.493.707 euro), concesso da Depfa Bank AG (ora Aareal Bank AG) al precedente proprietario dell'immobile sito in Via di Tor Cervara e accollato dal Fondo in sede di acquisto dell'immobile per un debito di 13.549.119 euro; al 30.06.2004 il debito residuo ammonta a 12.634.248 euro.

L'incidenza dei debiti da finanziamento a lungo termine rispetto al valore degli immobili risulta del 14% circa; considerando il limite del 60% stabilito dalla legge 410/2001 si evince la significativa possibilità che, a fronte di investimenti particolarmente degni di attenzione per la politica del Fondo, si faccia ulteriore ricorso alla leva finanziaria.

M. ALTRE PASSIVITÀ

La voce M "Altre passività", pari complessivamente a 15.397.080 euro, risulta diminuita rispetto al 31.12.2003 di 7.045.940 in particolare a causa dell'abolizione con decorrenza 1.01.2004 dell'imposta sostitutiva del 1% sul valore complessivo netto del fondo, per l'accertamento effettuato al 31.12.2003 della commissione variabile annuale a favore della SGR e per minori risconti passivi su canoni di locazione.

La voce M risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", così composta:

Iva in sospensione ("differita")	€ 1.984.167
Erario c/IVA	€ 283.561
Ritenute su lavoro autonomo	€ 5.234
Totale	€ 2.272.962

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi", rappresentata da:

Risconti passivi su canoni di locazione	€ 2.843.754
Ratei passivi su finanziamenti ipotecari	€ 253.921
Totale	€ 3.097.675

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Debiti verso fornitori	€ 6.500.057
Debiti v/property manager	€ 999.101
Creditori diversi	€ 550.623
Note di credito da emettere	€ 181.729
Debiti v/locatari	€ 168.969
Debiti v/INPDAP	€ 126.349
Fondo interessi su depositi cauzionali	€ 112.334
Debiti per acquisto immobile	€ 12.895
Debiti v/banche	€ 9
Totale	€ 8.652.066

I debiti verso fornitori, che includono fatture da ricevere per 2.619.054 euro, rappresentano la passività più rilevante all'interno della sottovoce e sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, straordinarie e correttive, progettazioni, utenze,...) e acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti etc.).

La voce "Debiti v/property manager", per un totale di 999.101 euro, rappresenta il debito nei confronti di "Pirelli & C. Real Estate Property Management", *property manager* del Fondo sino al 30.04.2004, in virtù degli oneri ripetibili relativi al periodo 2001/2004 (30 aprile 2004) maturati ma non ancora incassati dal Fondo a titolo di recupero spese condominiali. Il rapporto con Pirelli prevedeva, infatti, che il diritto alla riscossione degli oneri da essa anticipati sorgesse solo al momento del recupero da parte del Fondo delle spese condominiali dai conduttori.

La voce "Creditori diversi", per un totale di 550.623 euro, è rappresentata per l'importo di 254.271 euro da un versamento erroneamente effettuato da un locatario, regolato nel mese di Luglio 2004; dall'impegno per un importo residuo di 113.985 euro, nei riguardi del Comune di Assago a titolo di contributo per i lavori di prolungamento della linea M2 della metropolitana che permetterà di valorizzare l'immobile di proprietà del Fondo sito nel Comune medesimo ed, infine, dal riconoscimento a favore di un conduttore, sia del rimborso delle opere di manutenzione straordinaria per l'immobile di Via del Giorgione da lui sostenute per 140.000 euro, sia di due mensilità a titolo di canone non dovute, per 33.333 euro.

I debiti verso locatari, pari a 168.969 euro, sono costituiti da posizioni debitorie conseguenti a maggiori fatturazioni effettuate nell'esercizio sulla base dei dati preventivi per il recupero di spese condominiali rispetto ai dati consuntivi.

Per quanto riguarda i Debiti v/INPDAP per 126.349 euro, essi si riferiscono a costi del portierato incassati dal Fondo Alpha ma di competenza dell'Ente conferente; tale debito sarà restituito nell'anno 2004 alla stipula di un verbale di riconoscimento di reciproche partite creditorie in corso di redazione tra il Fondo Alpha e INPDAP.

• sottovoce M6 “Debiti per cauzioni ricevute”, pari a 1.374.377 euro, accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo sia da parte dell'INPDAP, successivamente all'atto di conferimento, sia da parte dei locatari, a fronte dei nuovi contratti di locazione.

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Come noto, l'operazione di collocamento e quotazione delle quote del Fondo si è svolta nel mese di giugno 2002. Il totale complessivo delle quote in circolazione è pari a 103.875.

Si illustrano ora le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del presente rendiconto secondo il seguente prospetto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ IL 1/03/2001 FINO AL 30/06/2004

	Importo	% importo iniziale
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	€ 259.687.500	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	€ 2.927.900	1,13%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 221.476.651	85,28%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ -1.352.017	- 0,52%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato altre operazioni di gestione	€ 71.343	0,03%
H. Oneri finanziari complessivi	€ -4.113.561	- 1,58%
I. Oneri di gestione complessivi	€ -25.143.283	- 9,69%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 2.993.230	1,15%
M. Imposte complessive	€ -11.981.579	- 4,61%
Totale rimborsi effettuati		
Proventi complessivi distribuiti	€ -63.363.750	- 24,40%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2004	€ 381.202.434	146,79%

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

1. Non esistono impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine ai sensi della disciplina di cui al Capitolo II, Sezione II, paragrafo 4 del Regolamento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999.

2. L'ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del gruppo della SGR sono state adeguatamente evidenziate nelle sezioni precedenti della Nota integrativa.

3. Il fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.

4. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:

- l'importo complessivo di 3.017.168 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
- l'ammontare di 704.019 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate da ditte, a garanzia del buon esito dei lavori commissionati;
- l'importo di 2.500.000 euro come da polizza assicurativa stipulata dalla parte venditrice dell'immobile di Casal Lumbroso a garanzia della regolarità normativa dell'immobile stesso e dei lavori di manutenzione straordinaria e/o di adeguamento normativo che risultasse necessario effettuare;
- l'importo residuo di 16.531.630 euro come da polizza assicurativa stipulata dal soggetto di cui al punto precedente a garanzia che l'immobile permarrà in stato locativo per canone non inferiore a quello corrisposto dall'attuale conduttore, sino alla scadenza del 30/04/2007;
- l'importo residuo di 13.541.667 euro come da polizza fideiussoria, a scalare per i primi sei anni, stipulata dal venditore dell'immobile sito in Via di Tor Cervara a garanzia di un reddito annuo complessivo di 2,5 milioni di euro per i dodici anni successivi alla stipula.

6. Le ipoteche gravanti sugli immobili di proprietà del Fondo a fronte dei finanziamenti sopra illustrati ammontano rispettivamente a 100 milioni di euro (finanziamento MCC S.p.A.) e 38,7 milioni di euro (finanziamento Aareal Bank AG).

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

La sezione reddituale del presente Rendiconto riporta il confronto con i dati relativi al Rendiconto dell'esercizio al 31 dicembre 2003 in quanto al 30 giugno 2003 fu elaborata la Relazione semestrale che, come noto, prevede l'obbligo di redazione e pubblicazione esclusivamente della Situazione Patrimoniale.

Il confronto tra le due Sezioni reddituali è quindi, puramente indicativo in quanto i dati sono riferiti a periodi temporali diversi (rispettivamente un semestre ed un intero esercizio). Pertanto, nel commento dei dati economici, non saranno evidenziati gli scostamenti con i dati dell'ultimo Rendiconto.

SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Come evidenziato nel commento alla voce A. "Strumenti finanziari" facente parte delle Attività, il valore della quota del fondo CLOE sottoscritto dal Fondo Alpha, è stato adeguato, come previsto dal provvedimento di Banca d'Italia del 20.09.1999, all'ultimo valore noto al pubblico (Relazione semestrale del Fondo al 30.06.2004). Ciò ha comportato una plusvalenza di 104.568 euro su ciascuna delle 28 quote sottoscritte. Il totale della plusvalenza iscritta risulta, quindi, di 2.927.900 euro.

Strumenti finanziari non quotati	Risultato delle operazioni			
	Utile/ perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus valenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
Parti di O.I.C.R.				
Chiusi	---	---	2.927.900	---
Totale	---	---	2.927.900	---

SEZIONE II – BENI IMMOBILI

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato di 19.891.793 euro deriva da canoni di locazione per 18.847.223 euro, altri proventi per 1.867.715 euro, plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per 3.207.053 euro, al netto degli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 4.030.198 euro.

	Immobili residenziali	Immobili uso commerciale	Immobili uso logistico	Immobili uso uffici	Altre tipologie	Totale
1. Proventi						
1.1 Canoni loc. non finanziaria	€ 5.281	€ 918.090	€ 1.706.743	€ 13.370.169	€ 2.846.940	€ 18.847.223
1.2 Canoni loc. finanziaria	0	0	0	0	0	0
1.3 Altri proventi	€ 8.796	€ 12.978	0	€ 1.843.987	€ 1.954	€ 1.867.715
2. Utile/perdita da realizzi						
2.1 Beni immobili	0	0	0	0	0	0
2.2 Diritti reali immobiliari	0	0	0	0	0	0
3. Plusvalenze/minusvalenze						
3.1 Beni immobili						
- Plusvalenze da valutazione	0	€ 38.850	€ 323.819	€ 4.812.446	0	€ 5.175.115
- Minusvalenze da valutazione	€ -90.300	0	€ -107.000	€ -1.636.892	€ -133.870	€ -1.968.062
3.2 Diritti reali immobiliari	0	0	0	0	0	0
4. Oneri per la gestione di beni immobili						
4.1 Ammortamenti	0	0	0	0	0	0
Totale gestione beni immobili	€ -100.555	€ 478.968	€ 1.811.655	€ 15.046.344	€ 2.655.381	€ 19.891.793

Gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 4.030.198 euro, sono così ripartiti:

Oneri ripetibili ai conduttori	€	2.093.170
Oneri a carico della proprietà	€	1.764.704
Altri oneri della gestione immobiliare	€	155.238
Interessi su depositi cauzionali	€	17.086
Totale oneri gestione immobiliare	€	4.030.198

Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi manutentivi per 74.331 euro, per spese condominiali per 26.783 euro, in costi di condono edilizio per 651.080 euro ed infine nell'onere relativo all'ICI per 1.012.510 euro.

Nell'ambito degli altri oneri della gestione immobiliare sono ricomprese spese condominiali in contestazione per 15.238 euro e rimborso di spese per opere di manutenzione straordinaria anticipate da un conduttore per 140 mila euro.

SEZIONE III – CRITERI

La sottovoce C2 "Incrementi e decrementi di valore", per un importo di 48.424 euro, si riferisce all'accantonamento del semestre al fondo svalutazione crediti verso locatari per adeguare lo stesso all'effettivo rischio di inesigibilità.

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

La voce H. "Oneri finanziari", per un ammontare di 990.753 euro, accoglie i costi rispettivamente relativi ai finanziamenti ipotecari per 941.174 euro e agli interessi passivi maturati sul conto corrente bancario per 49.579 euro.

I tassi passivi applicati sono rispettivamente:

- Finanziamento MCC S.p.A.: **Euribor 3 mesi +0,80%**
- Finanziamento Aareal Bank: **Euribor 6 mesi +1,00%**
- Affidamento bancario: **3,61%**

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE

La sezione del rendiconto relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di 3.197.339 euro, risulta così ripartita:

I1. - Provvigione di gestione SGR	€	2.259.023
I2. - Commissioni Banca depositaria	€	42.357
I3. - Oneri per esperti indipendenti	€	32.979
I4. - Spese pubblicazione prospetti e informativa	€	22.820
I5. - Altri oneri di gestione:	€	796.160
- provvigioni <i>property manager</i>	€	399.522
- spese assicurative	€	130.996
- spese professionali	€	86.207
- spese <i>facility manager</i>	€	80.820
- spese e commissioni bancarie e monte titoli	€	38.936
- spese di revisione e certificazione	€	21.000
- spese <i>credit management</i>	€	16.000
- spese peritali	€	15.853
- spese generali	€	6.203
- spese per consulenze tecniche	€	623
I6. - Spese di quotazione:	€	44.000
- <i>Specialist</i>	€	37.500
- Borsa Italiana S.p.A.	€	6.500
Totale Oneri di Gestione	€	3.197.339

• la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessive 2.259.023 euro, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalla commissioni fissa a favore della SGR. Essa è calcolata con le seguenti modalità ai sensi dell'articolo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo che prevede una **Commissione Fissa** dell'1,6% annuo "del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto annuale, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento sui beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, senza tener conto degli ammortamenti eventualmente effettuati".

Il presente Rendiconto non accoglie l'eventuale quota di competenza della **Commissione Variabile Annuale** spettante alla SGR al verificarsi di determinate condizioni che sarà liquidata in sede di approvazione del Rendiconto annuale, in quanto non sono disponibili i parametri necessari per il relativo calcolo stabilito dall'articolo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo. In particolare la commissione variabile annuale sarà calcolata tenendo in considerazione i seguenti elementi:

- rendimento annuo stabilito dalla somma tra la media dei prezzi ufficiali di Borsa delle quote durante il mese di dicembre e la stessa media per il mese di gennaio;
- proventi distribuiti espressi in valore percentuale rispetto alla media dei prezzi ufficiali di Borsa per il mese di gennaio;
- variazione percentuale dell'indice di capitalizzazione lorda del BTP maggiorato dello 0,75%.

La commissione variabile riconosciuta alla Società di Gestione è composta, in parte, dalla commissione annuale sopra descritta e, in parte, da una commissione corrisposta al momento della liquidazione del Fondo (**Commissione Variabile Finale**) come previsto dall'articolo 9.1.1.2 del Regolamento. Le modalità di calcolo della commissione si basano sui seguenti elementi:

- il Risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare netto del fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati; tale importo viene capitalizzato secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso pari al *benchmark* (indice BTP MTS + 0,75%) relativo ai dodici mesi antecedenti l'integrale smobilizzo dell'attivo netto del Fondo;
- Il Valore iniziale del Fondo, ovvero il valore di apporto, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente;
- Il Rendimento complessivo in eccesso del Fondo (da intendersi come *overperformance* del Fondo rispetto al valore di apporto), dato dalla differenza delle due precedenti grandezze.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione pari al 20% del Rendimento complessivo in eccesso del Fondo, mentre, ovviamente la percentuale dell'80% rimarrà in capo ai sottoscrittori. L'importo della suddetta commissione sarà determinabile solamente al momento della liquidazione del fondo in quanto, come sopra detto, il tasso utilizzato per la capitalizzazione sarà quello relativo ai dodici mesi antecedenti l'integrale smobilizzo dell'attivo netto.

- Per quanto riguarda le commissioni alla Banca Depositaria, in base alla Convenzione vigente, esse ammontano allo 0,03% annuo del valore del Fondo determinato secondo il medesimo criterio fissato dal Regolamento per il calcolo della Commissione Fissa spettante alla SGR.

- Gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, costituiscono il corrispettivo dovuto alla società Valtech S.r.l. per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare alla data del 30.06.2004.

- Per quanto riguarda la sottovoce I5 "Altri oneri di gestione", si evidenzia in particolare il costo derivante dalla gestione tecnico-amministrativa del patrimonio immobiliare da parte del *property manager*, "Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A." e, dal 1.05.2004, da Fimit mediante la propria struttura di *property* interna. Si evidenziano, inoltre, le spese sostenute per il servizio di *facility management* fornito dalla società di progettazione lavori Proedin S.r.l. Per quanto riguarda le commissioni, esse si riferiscono al compenso di Monte Titoli S.p.A. per le attività connesse alla distribuzione dei proventi. Le spese assicurative si riferiscono alla Polizza Globale Fabbricati stipulata con INA Assitalia S.p.A.

- La voce I6 accoglie i corrispettivi da erogare allo *Specialist Capitalia* S.p.A. (holding del Gruppo della SGR) per un totale di 37.500 euro. La voce comprende anche i compensi riconosciuti a Borsa Italiana S.p.A. per la quotazione sul MTF delle quote del Fondo, per un importo di 6.500 euro.

SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L del rendiconto risulta così ripartita:

L1 Interessi attivi su disponibilità liquide (+)	€	87.947
L2 Altri ricavi (+)	€	235.398
- sopravvenienze attive	€	197.252
- interessi attivi vari	€	281
- abbuoni e arrotondamenti attivi	€	60
- proventi diversi	€	37.805
L3 Altri oneri (-)	€	277.607
- sopravvenienze passive	€	277.597
- abbuoni passivi	€	10
Totale altri ricavi e oneri	€	45.738

Per quanto riguarda le sopravvenienze attive e passive, la parte più significativa delle stesse è costituita dai maggiori e minori accantonamenti per canoni e recupero spese condominiali di competenza dell'esercizio 2003 rispetto ai dati consuntivi fatturati nel corso del semestre.

La remunerazione sui conti bancari è pari al tasso corrispondente al tasso Euribor 1 mese - 1° giorno lavorativo, diminuito dello 0,175%.

SEZIONE IX – IMPOSTE

Per quanto concerne le imposte a carico del Fondo, occorre evidenziare la riforma, introdotta con decorrenza 1° gennaio 2004, al regime tributario dei fondi immobiliari dal decreto legge 269/2003 convertito nella legge 326/2003 e dalla legge 350/2003; le novità di rilievo sono costituite dall'abolizione dell'imposta sostitutiva del 1% sul valore complessivo netto, a suo tempo introdotta dalla legge 410/2001, e dall'introduzione di una ritenuta del 12,50% a titolo di acconto per i soggetti che esercitano attività d'impresa e a titolo d'imposta per gli altri soggetti, su proventi maturati negli *esercizi successivi* al 2003 nonché sul *capital gain* derivante da compravendita di quote. È stata introdotta l'esenzione fiscale sui proventi percepiti da soggetti non residenti e modificato il regime degli apporti.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono rischi finanziari di portafoglio e quindi non è stata posta in essere alcuna attività per la copertura dei medesimi.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dottor Franco Carraro

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO REDDITIVITÀ DEI BENI LOCATI

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie Lorda (mq)	Canoni 1° semestre 2004	Canone 1° semestre 2004 medio per mq lordo	Tipo contratto	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Valore storico (€)	Ipotecche
LAZIO											
1	Int. Imm. Roma Via Capitan Bavastro 92/94	ufficio	1974	13.767	733.268	53,26	affitto	2008	Pubblica Ammin.	9.089.641	
2	Int. Imm. Roma Via Capitan Bavastro 174	ufficio	1969	9.571	576.334	60,22	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Ammin.	8.056.728	
3	Int. Imm. Roma Via Cristoforo Colombo 44	ufficio	1966	36.494	2.007.620	55,01	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Ammin.	23.963.600	
4	Int. Imm. Roma Via N. Parboni 6 / Via I. Nievo	ufficio	1976	12.828	613.770	47,85	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Ammin.	10.659.670	
5	Int. Imm. Roma Via Lamaro 51	ufficio	1990	19.939	452.931	22,72	affitto	tra il 2005 ed il 2010	Imprese comm., industriali e finanziarie	13.758.412	
6	Int. Imm. Roma Via Lanciani 11	ufficio	1948	3.759	197.192	52,46	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Ammin.	2.437.677	
7	Int. Imm. Roma Via Longoni 92	ufficio	1981	14.451	238.888	16,53	affitto	Ind. Occ. 2011	Pubblica Ammin.	619.748	
8	Int. Imm. Roma Via Longoni 3	commerciale	1989	16.151	918.090	56,84	affitto	2010	Impresa comm.	13.221.297	
9	Int. Imm. Roma Via Casilina 3	ufficio	1971	13.956	866.221	62,07	affitto	2009	Pubblica Ammin.	8.387.260	
10	Int. Imm. Roma Via Cavour 5 / Via Turati	ufficio	fine XIX sec.	17.771	1.563.020	87,95	affitto	tra il 2006 e il 2008	Pubblica Ammin.	18.799.031	
11	Int. Imm. Roma Via del Giorgione 59/63	ufficio	1969	24.217	1.226.487	50,65	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese comm., industriali e finanziarie	21.525.924	
12	Int. Imm. Roma Via F. Gentile 135	ufficio	1993	8.226	0	0,00	sfitto			7.891.461	
13	Int. Imm. Roma Via Oceano Pacifico 42/46	ufficio	1991	3.851	453.312	117,71	affitto	2011	Pubblica Ammin.	4.586.137	
14	Int. Imm. Roma Via Rasella 41	ufficio	1991	1.031	74.188	71,96	affitto	Ind. Occ e 2010	Pubblica Ammin.	2.478.993	
15	Int. Imm. Roma Vicolo Casal Lumbroso 77	Scuola	1986	38.900	2.846.940	73,19	affitto	2007	Pubblica Ammin.	75.000.000	100.000.000,00
16	Int. Imm. Roma Via di Tor Cervara 285/C	logistica	1968	28.800	1.256.250	43,62	affitto	2009	Imprese comm., industriali e finanziarie	30.000.000	38.734.267,43
LOMBARDIA											
17	Int. Imm. Milano Via Crespi 12	ufficio	1986	8.598	324.867	37,78	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese comm., industriali e finanziarie	6.073.533	
18	Imm. Parz. Milano Via Vtruvio 43	residenziale	1963	267	5.281	19,78	affitto	tra il 2004 ed il 2010	Imprese comm., industriali e finanziarie	476.009	
19	Int. Imm. Agrate Brianza Via Colleoni	ufficio	1986	14.267	756.305	53,01	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese comm., industriali e finanziarie	13.427.879	
20	Int. Imm. Assago Milanofiori Palazzo 5B	ufficio	1991	7.049	151.596	21,51	affitto	tra il 2004 ed il 2010	Imprese comm., industriali e finanziarie	5.081.936	
21	Int. Imm. Basiglio Palazzo Volta / Galliei	ufficio	1993	16.202	1.069.218	65,99	affitto	tra il 2006 ed il 2009	Imprese comm., industriali e finanziarie	15.576.340	
22	Int. Imm. Mezzo Via C. Colombo 24	logistica	1974	24.742	450.493	18,21	affitto	2009	Imprese comm., industriali e finanziarie	5.371.152	
23	Int. Imm. Segrate Via Cassanese 224 Caravaggio	ufficio	1990	8.317	417.769	50,23	affitto	tra il 2009 ed il 2010	Imprese comm., industriali e finanziari	7.371.714	
24	Int. Imm. Segrate Via Cassanese 224 Tintoretto	ufficio	1990	8.319	373.467	44,89	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese comm., industriali e finanziari	6.130.217	
EMILIA ROMAGNA											
25	Int. Imm. Bologna Via Aldo Moro	ufficio	1984	21.339	1.273.716	59,69	affitto	Ind. Occ e 2008	Pubblica Ammin.	8.717.792	
TOTALI CANONI										18.847.223	



Revisione e organizzazione contabile

KPMG S.p.A.
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono 06 80961 1
Telefax 06 8077475
e-mail: it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti di "Alpha Immobiliare
Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di "Alpha Immobiliare Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2004. La responsabilità della redazione del rendiconto compete agli amministratori della Fondi Immobiliari – Società di gestione del Risparmio S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
- 2 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 sia viziato da errori significativi e se risulti, 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 dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 23 febbraio 2004.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto di "Alpha Immobiliare Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2004 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 patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Fondo.

Roma, 31 agosto 2004

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio



KPMG S.p.A. is a member of KPMG International

Milano Ancona Bari Bergamo Bologna Bolzano
Brescia Catania Como Firenze Foggia Genova Lecce
Napoli Novara Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale Euro 5.222.011,95 i.v.
Registro Imprese Milano e Codice Fiscale
N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale Via Vittor Pisani, 25 - 20124 Milano MI

Fimit SGR S.p.A. - CAPITALIA Gruppo Bancario
Via Giorgione 59 - 00147 ROMA
Tel + 39 06 5947301
Fax + 39 06 5417291
www.fimit.it