



---

---

## INDICE

---

---

### • RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31/12/2003

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

---

---

### • RENDICONTO AL 31/12/2003

9

---

---

### • NOTA INTEGRATIVA AL RENDICONTO AL 31/12/2003

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	16
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESIVO NETTO	18
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	18
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	19
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	22
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESIVO NETTO	23
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	23
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	24
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	24
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	25
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	25
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	26
SEZIONE IX – IMPOSTE	26
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	27



---

---

• **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31/12/2003**

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

---

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

L'attività di gestione dell'esercizio 2003 è stata improntata, nell'ottica delle strategie generali di investimento del Fondo, ad un'ulteriore fase di razionalizzazione e consolidamento del patrimonio immobiliare del Fondo, improntato all'investimento in immobili monolocatari, nel settore uffici, commerciale e logistico, di dimensioni significative.

L'attività è proseguita con l'obiettivo di migliorare ulteriormente la situazione economico-patrimoniale già manifestatasi nell'esercizio 2002, concentrando l'attenzione sugli aspetti di ottimizzazione delle risorse disponibili. 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.

Il 27 maggio 2003 è stato acquistato per 30 milioni di euro un complesso immobiliare in Roma, Via di Tor Cervara 295/c, nel settore logistica e *cash&carry*. L'operazione si configura come un'operazione di *sale and lease back*, che consente al venditore di rimanere conduttore dell'immobile con un contratto di lungo termine. L'operazione ha incrementato il ricorso all'indebitamento, poiché è stato accollato un mutuo ipotecario preesistente di circa 13,5 milioni di euro.

Il 22 dicembre 2003 il Fondo Alpha ha venduto l'immobile in Funo di Argelato (BO) – Galleria 38bis – Centergross e la relativa partecipazione accessoria nella Centergross Srl. Il prezzo complessivo di vendita è stato di 6.525.000 euro e ha generato una plusvalenza da realizzo di 1.021.844 euro; l'operazione nel suo complesso ha fruttato un risultato economico complessivo di 848.175 euro, al netto degli oneri di estinzione anticipata di due contratti di locazione, finalizzata alla vendita. L'alienazione obbedisce alle strategie generali di investimento, poiché l'immobile risultava plurilocatario e caratterizzato da un livello significativo di sfittanze e morosità dei conduttori.

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 sugli immobili di Roma in Via Giorgione 59, Via Capitan Bavastro 92, Via Ippolito Nievo 25 e in Via Aldo Moro 44/68/70 (Bologna).

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 31 dicembre 2003, il patrimonio del fondo conta 37.456 mq lordi sfitte contro i 45.947 mq lordi sfitte del 31 dicembre 2002. L'incidenza delle superfici lorde sfitte sulle superfici totali passa, pertanto, dal 12,7% del 31 dicembre 2002 al 10,5% del 31 dicembre 2003. Dei 37.465 mq sfitte, 14.697mq (39,24%) sono relativi a magazzini e altre superfici a basso valore di mercato.

È proseguita l'attività di recupero delle morosità con procedure giudiziarie ed extragiudiziarie. La situazione delle morosità è in continuo miglioramento e legata prevalentemente a situazioni locative ormai interrotte. Il Fondo Svalutazione Crediti, appostato analiticamente a presidio delle posizioni di perdita o di dubbio recupero, è stato incrementato di 194.227 euro a fronte di un fatturato di 39,9 milioni di euro.

---

## 2. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

Per quanto riguarda gli aspetti finanziari, il Fondo, nel corso del 2003, ha estinto il finanziamento ipotecario acceso dai precedenti proprietari sull'immobile sito a Roma, in Vicolo Casal Lumbroso, acquistato nel 2002, dopo aver trovato sul mercato un mutuo ipotecario a condizioni economiche più vantaggiose. Dopo l'analisi delle offerte pervenute dagli istituti interpellati, infatti, è stato stipulato in data 10/2/2003 un nuovo contratto di finanziamento ipotecario di 50 milioni di euro con MCC S.p.A. L'erogazione è avvenuta in data 28/2/2003.

Considerando il già citato mutuo accollato per l'acquisto dell'immobile in Via di Tor Cervara, il totale dei mutui ipotecari al 31 dicembre 2003 risulta pari a 62,945 milioni di euro. Il Fondo dispone inoltre di una linea di credito di 30 milioni di euro a breve termine, utilizzata nel corso del 2003 fino ad un massimo di 12,7 milioni di euro.

È stata rinnovata la polizza globale fabbricati a tutela del patrimonio immobiliare, adeguando i valori della stessa al nuovo valore patrimoniale del portafoglio del Fondo Alpha.

Per quanto riguarda la fase del controllo, è proseguita e implementata da parte della SGR l'attività di analisi, riscontro e valutazione degli *output* prodotti dai due più importanti *outsourcer*, ovvero il *Property*

*manager* (Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A a seguito della cessione del contratto con AGIED S.r.l., avvenuta con decorrenza 1° gennaio 2003) e il *Service* amministrativo (Unione Fiduciaria S.p.A.), con la conseguente maggiore efficienza e rapidità delle prestazioni fornite nonché della correttezza delle informazioni.

La SGR ha intrapreso comunque la strada dell'*insourcing*, sia per le attività di *property* che per quelle più propriamente amministrativo-contabili. In data 30.10.2003 è stata infatti comunicata la disdetta del contratto con Pirelli & C. REPM con decorrenza 1° maggio 2004 sulla base di un'attenta valutazione costi-benefici della soluzione di svolgere le attività di *property* internamente alla Società.

Per quanto riguarda il rapporto con il *Service* amministrativo, la SGR ha deciso di rescindere il contratto di consulenza ed assistenza amministrativo-contabile relativamente al Fondo Alpha, optando per la internalizzazione dell'attività a partire dal 1° maggio 2003. Resta in *outsourcing* l'utilizzo della piattaforma informatica erogata da Unione Fiduciaria SpA.

---

### 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 approvato, confermando sostanzialmente quelle pubblicate nel rendiconto al 31 dicembre 2002, 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, monolocatari 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 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 73,90% 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 la Banca di Roma S.p.A. in qualità di Banca Depositaria, come

da incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione della Fimit SGR 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.

Banca di Roma S.p.A. opera quale *Specialist* delle quote del Fondo.

Molto significativa è stata l'operazione di cessione di parte del credito IVA 2002 del Fondo Alpha a società del Gruppo. La legge 410/2001 permette infatti alle SGR di cedere il credito IVA, anche dei fondi gestiti, a Società facenti parte dello stesso gruppo. I dettagli dell'operazione sono illustrati al § G ("Altre attività") della Nota Integrativa.

La concessione da parte di Banca di Roma S.p.A. di un affidamento tramite scoperto di conto corrente fino ad un massimo di 30 milioni di euro che il Fondo potrà utilizzare nei momenti di temporanea esigenza di liquidità legati essenzialmente ad investimenti immobiliari o ad opere di particolare rilevanza è un'ulteriore operazione perfezionata con società del Gruppo.

Come già accennato precedentemente, il Fondo ha acceso un finanziamento ipotecario di 50 milioni di euro con MCC S.p.A.

---

## 5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nei primi giorni dell'anno 2004 l'unico fatto gestionale di rilievo da porre in evidenza è la disdetta da parte della Toro Assicurazioni della Polizza Globale Fabbri alla scadenza annuale del 29.2.2004; la SGR ha già individuato la nuova Compagnia, di primaria importanza, con cui stipulare analoga polizza con decorrenza 1.3.2004 a condizioni economiche peraltro migliorative rispetto a quella in scadenza.

Si evidenzia, inoltre, 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.

---

## 6. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI COMPRESI DERIVATI

L'esercizio 2003 è stato caratterizzato dalla scelta di concentrare le strategie d'investimento esclusivamente nel settore immobiliare. Non sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari né di breve né di medio termine.

Per quanto riguarda i primi, la significativa remunerazione delle giacenze di liquidità sui conti correnti bancari ha permesso di ottenere un reddito superiore a quello che si sarebbe potuto ricavare da strumenti alternativi di breve termine, mentre per quanto riguarda investimenti di maggiore orizzonte temporale, la caduta dei tassi d'interesse ha reso meno appetibili soluzioni alternative all'investimento immobiliare. 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

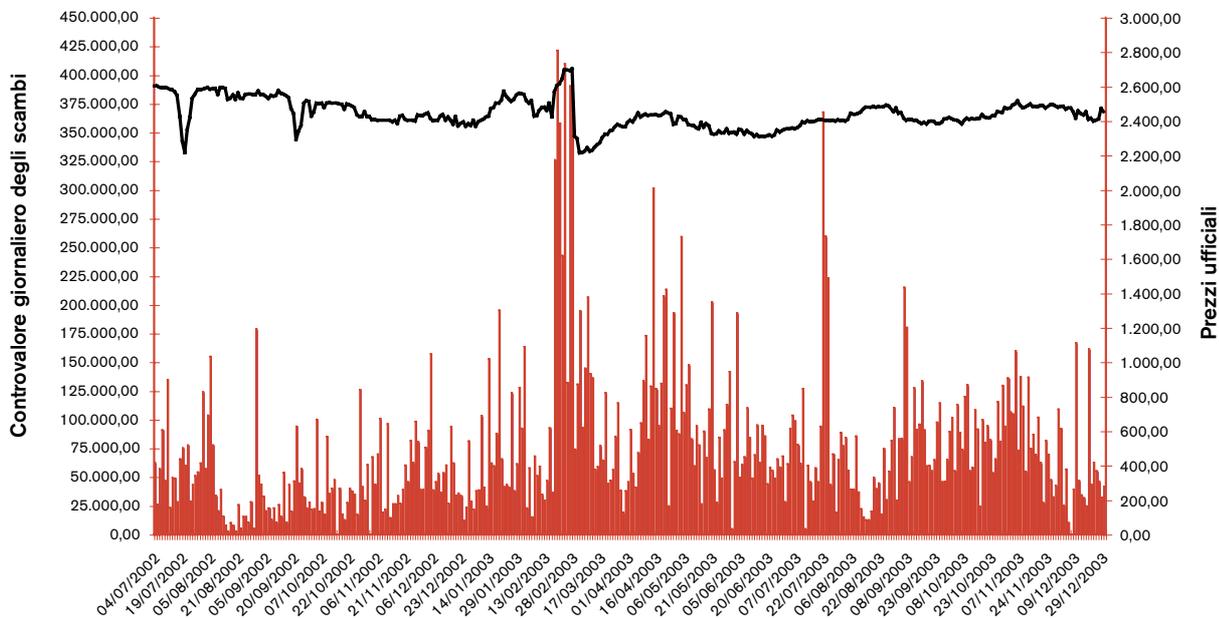
Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si fa rinvio alla Nota Integrativa, e più precisamente alla Parte A, § da 1 a 3. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ovvero il 1° marzo 2001, al 31 dicembre 2003, data del presente rendiconto, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da 258.687.500 euro a 386.257.019 euro. Il valore unitario della quota è passato da 2.500,00 euro a 3.718,48 euro con un incremento del 48,7%; considerando la distribuzione del provento unitario di 382 euro, che ha inciso per il 15,3% rispetto al NAV iniziale, l'incremento di valore è pari al 64,0%.

L'incremento del valore della quota nell'anno 2003, sempre considerando la distribuzione del provento, è risultato pari al 6,5%.

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 31.12.2003. Per un commento più dettagliato, si fa rinvio alla Parte A, § 4 della Nota Integrativa.

**Andamento del prezzo di Borsa delle quote del fondo Apha (dalla data di prima quotazione al 31/12/2003)**



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.

indicatore	descrizione	valore
Roe	Utile netto di esercizio / NAV inizio esercizio 2003	6,54 %
Roa	Risultato gestione immobiliare / Totale attività al 31/12/2003	8,81 %
Dividend yield	Provento <sup>1</sup> / Prezzo della quota al 31/12/2003	9,31 %
Price/earning	Prezzo della quota al 31/12/2003 / Utile d'esercizio 2003 per quota	9,73
Leverage al 31/12/2003	Finanziamenti ipotecari / Valore immobili e diritti reali immobiliari	14,47%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore beni immobili e diritti reali immobiliari/ Totale attività	92,21%
Valore medio beni immobili <sup>2</sup>	Valore beni immobili / n° immobili	18,096 mln

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

<sup>2</sup> 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 di quanto previsto all'articolo 3 del Regolamento e sulla base delle risultanze economiche emerse dal presente Rendiconto, il Fondo porrà in distribuzione un ammontare complessivo di 23.683.500,00 euro, corrispondenti a 228,00 euro per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. In particolare, sarà liquidato il 100% dei proventi distribuibili nell'esercizio 2003 (16.470.243,25 euro) e gran parte del residuo dei proventi conseguiti nell'esercizio 2001 e non distribuiti nello scorso esercizio (7.213.256,75 euro).

Per il Consiglio di Amministrazione  
 Il Presidente  
 Dottor Franco Carraro





**RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 31/12/2003**

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

**STATO PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	SITUAZIONE AL 31/12/2003		SITUAZIONE AL 31/12/2002	
	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	0	0,00%	0	0,00%
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	0	0,00%	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.	0	0,00%	0	0,00%
<b>STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	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%
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	434.924.500	92,21%	392.044.071	84,01%
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	434.924.500	92,21%	391.850.000	83,97%
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%	194.071	0,04%
<b>C. CREDITI</b>	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%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	0	0,00%	0	0,00%
D1. A VISTA	0	0,00%	0	0,00%
D2. ALTRI	0	0,00%	0	0,00%
<b>E. ALTRI BENI</b>	0	0,00%	0	0,00%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	12.859.461	2,73%	46.737.635	10,01%
F1. LIQUIDITÀ DISPONIBILE	12.859.461	2,73%	46.737.635	10,01%
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%
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	23.861.026	5,06%	27.897.839	5,98%
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00%	0	0,00%
G2. RATEI E RISCONTI ATTIVI	51.112	0,01%	47.460	0,01%
G3. CREDITI DI IMPOSTA	0	0,00%	0	0,00%
G4. ALTRE	3.557.786	0,75%	1.782.926	0,38%
G5. CREDITO IVA	3.828.210	0,81%	12.136.706	2,60%
G6. CREDITI VERSO I LOCATARI	16.423.918	3,48%	13.930.747	2,99%
CREDITI LORDI	17.725.012	3,76%	15.037.614	3,22%
FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	-1.301.094	-0,28%	-1.106.867	-0,24%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>471.644.987</b>	<b>100,00%</b>	<b>466.679.545</b>	<b>100,00%</b>

**RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 31/12/2003**

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

**STATO PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	SITUAZIONE AL 31/12/2003		SITUAZIONE AL 31/12/2002	
	VALORE COMPLESSIVO	% PASSIVO	VALORE COMPLESSIVO	% PASSIVO
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	62.944.948	73,72%	46.422.255	69,39%
H1. FINANZIAMENTI IPOTECARI	62.944.948	73,72%	46.422.255	69,39%
H2. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OP. ASSIMILATE	0	0,00%	0	0,00%
H3. ALTRI	0	0,00%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
I1. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUM. FIN. DERIVATI QUOTATI	0	0,00%	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	22.443.020	26,28%	20.479.650	30,61%
M1. PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI	0	0,00%	0	0,00%
M2. DEBITI DI IMPOSTA	6.077.885	7,12%	4.767.438	7,13%
M3. RATEI E RISCONTI PASSIVI	4.577.329	5,36%	1.114.850	1,67%
M4. ALTRE	10.354.554	12,13%	13.103.360	19,59%
M5. FONDO IMPOSTE SOSPese	0	0,00%	0	0,00%
M6. DEBITI PER CAUZIONI RICEVUTE	1.433.252	1,68%	1.494.002	2,23%
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>85.387.968</b>	<b>100,00%</b>	<b>66.901.905</b>	<b>100,00%</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	386.257.019		399.777.640	
NUMERO COMPLESSIVO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	103.875		103.875	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	3.718,48		3.848,64	
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	382,00		0,00	

**RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 31/12/2003**

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

**SEZIONE REDDITUALE**

	RENDICONTO AL 31/12/2003	RENDICONTO AL 31/12/2002
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>		
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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	0	0
A2.1 INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0	0
A2.2 UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0	0
A2.3 PLUS/MINUSVALENZE	0	0
<b>STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
A4.1 DI COPERTURA	0	0
A4.2 NON DI COPERTURA	0	0
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI (A)	0	0
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>		
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	39.875.474	34.849.434
B1.A CANONI DI LOCAZIONE	35.267.395	30.415.616
B1.BI RECUPERO SPESE CONDOMINIALI	4.064.565	4.370.508
B1.BII ALTRI RECUPERI DI ONERI IMMOBILIARI	466.511	0
B1.C INTERESSI DA INCASSARE DA INPDAP SU DEPOSITI CAUZIONALI	0	63.310
B1.D ALTRI PROVENTI GESTIONE IMMOBILIARE	77.003	0
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	1.021.844	5.757.677
B3. PLUS/MINUSVALENZE	9.689.387	10.038.075
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-9.014.101	-7.841.376
B4.A ONERI NON RIPETIBILI	-3.189.933	-2.962.694
B4.B ONERI RIPETIBILI	-5.315.144	-4.827.578
B4.C ACCANTONAMENTO INTERESSI PASSIVI SU DEPOSITI CAUZIONALI	-42.738	-44.820
B4.D ALTRI ONERI GESTIONE IMMOBILIARE	-466.286	-6.284
B5. AMMORTAMENTI	0	0
RISULTATO GESTIONE BENI IMMOBILI ( B )	41.572.604	42.803.810
<b>C. CREDITI</b>		
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0	0
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	-194.227	183.778
RISULTATO GESTIONE CREDITI ( C )	-194.227	183.778
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0	0
RISULTATO GESTIONE DEPOSITI BANCARI ( D )	0	0
<b>E. ALTRI BENI (DA SPECIFICARE)</b>		
E1. PROVENTI	0	0
E2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	0	0
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0	0
RISULTATO GESTIONE ALTRI BENI ( E )	0	0
<b>RISULTATO GESTIONE INVESTIMENTI (A+B+C+D+E)</b>	<b>41.378.377</b>	<b>42.987.588</b>

**RENDICONTO DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE AL 31/12/2003**

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

**SEZIONE REDDITUALE**

	RENDICONTO AL 31/12/2003	RENDICONTO AL 31/12/2002
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0	0
F1.1 RISULTATI REALIZZATI	0	0
F1.2 RISULTATI NON REALIZZATI	0	0
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0	0
F2.1 RISULTATI REALIZZATI	0	0
F2.2 RISULTATI NON REALIZZATI	0	0
RISULTATO GESTIONE CAMBI ( F )	0	0
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		52.456
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0	0
RISULTATO ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE ( G )	0	52.456
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (RGH+F+G)</b>	<b>41.378.377</b>	<b>43.040.044</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>		
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.974.515	-993.438
H1.1 SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	-1.974.515	-993.438
H1.2 SU ALTRI FINANZIAMENTI	0	0
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-119.919	-34.936
ONERI FINANZIARI ( H )	-2.094.434	-1.028.374
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (RLGC+H)</b>	<b>39.283.943</b>	<b>42.011.670</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>		
I1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-7.080.028	-4.542.276
I2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-90.924	-85.164
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-64.576	-86.500
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0	-16.833
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-2.178.442	-1.749.200
I6. SPESE DI QUOTAZIONE	-51.000	-675.785
TOTALE ONERI DI GESTIONE ( I )	-9.464.970	-7.155.758
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	296.220	1.617.657
L2. ALTRI RICAVI	414.991	911.135
L3. ALTRI ONERI	-444.457	-655.837
TOTALE ALTRI RICAVI ED ONERI ( L )	266.754	1.872.955
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLA IMPOSTE (RNGC + I + L)</b>	<b>30.085.727</b>	<b>36.728.867</b>
<b>M. IMPOSTE</b>		
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0	0
M2. IMPOSTA SOSTITUTIVA SUL PATRIMONIO EX L. 410/2001	-3.801.098	-3.971.735
M3. ALTRE IMPOSTE	-125.000	-3.917
M4. IMPOSTE SOSPESE	0	0
TOTALE IMPOSTE ( M )	-3.926.098	-3.975.652
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO (RGPI + M)</b>	<b>26.159.629</b>	<b>32.753.215</b>



---

---

• **NOTA INTEGRATIVA AL RENDICONTO AL 31/12/2003**

<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>16</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESIVO NETTO</b>	<b>18</b>
<b>SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE</b>	<b>18</b>
<b>SEZIONE II – LE ATTIVITÀ</b>	<b>19</b>
<b>SEZIONE III – LE PASSIVITÀ</b>	<b>22</b>
<b>SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESIVO NETTO</b>	<b>23</b>
<b>SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI</b>	<b>23</b>
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>24</b>
<b>SEZIONE II – BENI IMMOBILI</b>	<b>24</b>
<b>SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI</b>	<b>25</b>
<b>SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE</b>	<b>25</b>
<b>SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>26</b>
<b>SEZIONE IX – IMPOSTE</b>	<b>26</b>
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>27</b>

## 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 Immobiliare ha iniziato la propria attività operativa il 1° marzo 2001. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio risulta dalla seguente tabella:

	Valore complessivo netto del Fondo	Numero quote	Valore unitario delle quote
Atto di conferimento 1/3/2001	€ 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

### 2. RIFERIMENTI SUI PRINCIPALI EVENTI CHE HANNO INFLUITO SUL VALORE DELLA QUOTA NELL'ARCO DELL'ESERCIZIO

Il valore della quota ha registrato nell'esercizio 2003 un decremento pari a 130,16 euro, pari al 3,38%.

Il principale evento che ha influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio, oltre a quelli connessi alla gestione del patrimonio immobiliare, è costituito dalla distribuzione di un provento unitario di 382,00 euro, deliberato dal Consiglio d'Amministrazione in data 18.2.2003, a valere sulla globalità degli utili distribuibili realizzati nell'esercizio 2002 e di parte degli utili distribuibili realizzati nell'esercizio 2001. L'importo complessivamente distribuito è risultato pari a 39.680.250 euro.

Al netto di tale distribuzione di proventi, come meglio precisato in seguito, il valore della quota ha registrato un incremento del 6,54%.

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

- l'acquisto di un immobile ad un valore significativo (30 milioni di euro);
- la rivalutazione complessiva netta del valore degli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo sulla base della relazione di stima effettuata dall'Esperto Indipendente;
- la plusvalenza da realizzo conseguita a seguito della vendita di un immobile;
- l'incremento dei canoni di locazione connesso alla ridefinizione dei contratti, alla locazione di locali sfitti e al canone percepito sul nuovo immobile;
- l'accensione di due nuovi finanziamenti ipotecari di cui uno finalizzato all'acquisto dell'immobile di cui sopra e l'altro all'estinzione di un altro finanziamento a condizioni più convenienti.

### 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 2002 – 31 dicembre 2003 del 3,68% (valore al 31/12/2002: 355,93 - valore al 31/12/2003: 369,02). Il *benchmark* di riferimento quindi ha manifestato una variazione annua del 4,43%.

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 delle quote	Valore dell'indice BTP MTS
31 dicembre 2002	€ 3.848,64	355,93
31 dicembre 2003	€ 3.718,48	369,02
Variazione % annua	-3,38%	3,68%
Distribuzione proventi	9,92%	---
Maggiorazione dell'indice BTP	---	0,75%
Confronto quota/ <i>benchmark</i>	6,54%	4,43%

La maggiore variazione della quota rispetto a quella del *benchmark* risulta del 2,11%.

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 DELL'ESERCIZIO

Dal 4 luglio 2002, le quote del Fondo Alpha sono negoziate presso il segmento MTF Classe 2 di Borsa Italiana con *Specialist* Banca di Roma, codice di negoziazione QFAL e codice ISIN IT0003049605.

Dal 4 luglio 2002 l'andamento delle negoziazioni è stato influenzato:

1. dallo sviluppo recente del mercato di quotazione;
2. dall'assenza di *trader* professionali che sfruttino speculativamente la differenza tra prezzo di quotazione e valore contabile (NAV) delle quote;
3. dalla scarsa notorietà presso i risparmiatori della possibilità di acquistare in Borsa ulteriori quote del Fondo.

Ciò ha generato prezzi influenzati più dalle vendite dei sottoscrittori con esigenze di anticipato smobilizzo dell'investimento che dai positivi risultati di gestione raggiunti dal Fondo, generando prezzi di scambio inferiori al prezzo di collocamento.

Ciò nonostante nel 2003:

1. è aumentata la liquidità del titolo, infatti il numero medio giornaliero delle quote scambiate è passato da 18 a 37 con un controvalore medio giornaliero degli scambi pari a 89.691,44 euro (era 45.548,16 euro nel 2002);
2. il prezzo medio giornaliero è stato 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 2.415,66 euro contro un prezzo di annullamento del rendimento per gli acquirenti in collocamento, tenuto conto dei 382 euro di proventi distribuiti, di 2.218,00 euro);

Il prezzo massimo dell'anno, pari a 2.700,00 euro, si è manifestato in data 28.2.2003, quello minimo, pari a 2.211,45 euro, in data 5.3.2003 successivo allo stacco della cedola. Al 30.12.2003, ultimo giorno di valorizzazione dell'anno, il prezzo è risultato di 2.450,00 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, i proventi vengono distribuiti in misura non inferiore al 80% degli stessi, fatta salva diversa determinazione del Consiglio d'Amministrazione. Il Regolamento prevedeva inoltre che la distribuzione non avesse luogo prima della chiusura dell'esercizio 2002. Successivamente a tale data, si rendono disponibili per la distribuzione anche i proventi conseguiti nel 2001.

Ciò premesso, il Fondo porrà in distribuzione un ammontare complessivo di 23.683.500,00 euro, corrispondenti a 228,00 euro per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. In particolare, sarà liquidato il 100% dei proventi distribuibili nell'esercizio 2003 (16.470.243,25 euro) e gran parte del residuo dei proventi conseguiti nell'esercizio 2001 e non distribuiti nello scorso esercizio (7.213.256,75 euro).

---

## 6. EVENTUALI RIMBORSI PARZIALI DELLE QUOTE

Nel corso dell'esercizio, la SGR non ha esercitato la facoltà, di cui all'articolo 8.4 del Regolamento, di effettuare rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti realizzati nell'anno.

---

## 7. RIFERIMENTI DI NATURA SIA QUALITATIVA CHE QUANTITATIVA IN ORDINE AI RISCHI ASSUNTI NELL'ESERCIZIO, ILLUSTRANDO IL SIGNIFICATO DI TALI INFORMAZIONI E FORNENDO LE RISULTANZE DI EVENTUALI MODELLI DI GESTIONE E MISURAZIONE DEL RISCHIO ADOTTATI DALLA SGR (ES.: VAR)

Le azioni poste in essere in ordine alla misurazione e alla gestione del rischio, riguardano essenzialmente i tre momenti caratteristici della gestione stessa del Fondo, vale a dire la fase di investimento in immobili, la fase di dismissione degli stessi ed il monitoraggio delle posizioni creditorie nei confronti dei conduttori.

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.

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

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.

---

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

---

### SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

#### IMMOBILI

Il valore degli immobili corrisponde 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.

Gli immobili del Fondo sono stati assoggettati a valutazione, come in occasione della Relazione Semestrale al 30.6.2003, da parte della società Valtech S.r.l.

I beni immobili sono iscritti ai valori risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, effettuata sulla base del valore di libero mercato degli immobili componenti il portafoglio immobiliare. L'aggiornamento della valorizzazione dei beni è stata svolta col metodo del confronto diretto da indagine di

mercato e sulla base dei dati direttamente desunti in sede di sopralluogo sull'intorno geografico ed urbano. Desunto il valore medio di zona per una determinata destinazione d'uso, lo stesso è stato poi calato nella specificità della casistica esaminata facendo uso di parametrizzazioni correttive in dipendenza dalle situazioni desumibili sia dal materiale di base messo a disposizione dalla SGR, sia da quanto emergente dai rilievi effettuati sugli immobili in oggetto ed il loro stretto intorno.

Abbinato ad ogni immobile, in base alle proprie caratteristiche intrinseche ed estrinseche, un valore unitario, lo stesso è stato collegato alle consistenze delle porzioni libere dopo l'applicazione di specifici coefficienti di ragguaglio, mentre per le unità locate il valore desunto per ognuna di esse 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 minusvalenze e plusvalenze di redditività in essere. Queste ultime, opportunamente attualizzate, sono state sommate algebricamente al valore per bene libero giungendo a determinare quello afferente anche lo stato locativo realmente in essere.

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

L'ultimo correttivo decrementativo apportato 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. Tali futuri impegni economici non sono stati applicati solo laddove la contrattualistica locativa li prevedesse espressamente a carico del conduttore e/o quando gli stessi risultassero per atto notarile a carico della parte conferente.

#### ALTRE ATTIVITÀ

- I crediti verso locatari sono iscritti al valore nominale rettificato dal fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi, al fine di evidenziare il valore di presumibile realizzo 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 presunto valore di realizzo.

#### ALTRE PASSIVITÀ

- I debiti d'imposta sono stati contabilizzati in base all'effettivo carico fiscale di competenza dell'esercizio.
- I risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.
- I debiti e le altre passività sono state valutati in base al loro valore nominale.

#### 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	2003	2002
Immobili e diritti reali immobiliari	92,2%	84,0%
Posizione netta di liquidità	2,7%	10,0%
Altre attività	5,1%	6,0%
Totale attivo	100,0%	100,0%

Si può evincere il maggior peso della componente immobiliare rispetto a quella finanziaria, in conseguenza dell'investimento effettuato nell'anno e della distribuzione dei proventi di cui si è fatto precedentemente cenno.

#### 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

Con riferimento alle proprietà immobiliari detenute dal Fondo, si forniscono le informazioni sulla redditività delle stesse e il prospetto dei disinvestimenti effettuati nell'arco della vita del Fondo nonché, nella tabella allegata alla presente Nota integrativa, l'elenco dei beni immobili.

Il totale della voce in esame, pari a 434.924.500 euro, è rappresentato totalmente dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione". Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia una variazione positiva di 43.074.500 euro determinata come risulta dalla seguente tabella:

Valore degli immobili al 31/12/2002	€ 391.850.000
Costi capitalizzati nell'esercizio	€ 8.692.867
Vendita di un immobile	€ -5.307.754
Acquisto di un immobile	€ 30.000.000
Plusvalenze nette da valutazione	€ 9.689.387
<b>Valore degli immobili al 31/12/2003</b>	<b>€ 434.924.500</b>

Per quanto riguarda la politica di investimento del Fondo, una significativa acquisizione è stata perfezionata in data 27 maggio 2003. Il Fondo, ha infatti proceduto all'acquisto di un immobile sito in Roma, Via Tor Cervara 285/C, al prezzo di 30 milioni di euro, accollandosi un finanziamento preesistente concesso dalla Aareal Bank AG (già Depfa Bank AG) per un importo di circa 13,5 milioni di euro.

Di particolare rilievo, è stata la vendita, perfezionata in data 22 dicembre 2003, del complesso immobiliare sito nel Comune di Argelato (BO), località Funo, presso il centro commerciale denominato "CENTERGROSS" e facente parte della Galleria 38/bis. Il prezzo di vendita è risultato di 6,525 milioni di euro, comprensivi della cessione delle quote della Centergross S.r.l., accessorie alla proprietà immobiliare ceduta. Il valore di rendiconto delle due attività alla data del 31.12.2002 era pari a 5.494.071 euro. Di seguito viene riportato il prospetto del cespite di cui sopra disinvestito nell'anno.

Acquisto					Realizzo				
Cespiti disinvestiti	Quant. mq	Data	Valore B	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita A	Proventi generati C	Oneri sostenuti A-B+C-D	Risultato dell'invest.
Galleria 38-bis- Centergross Funo di Argelato (BO)	17.931	1/3/01	6.372.903	5.280.700	22/12/03	6.525.000	1.331.674	960.048	523.723

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

Redditività degli immobili Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Importi dei canoni		%	
	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)		Locazione finanziaria (b)
Fino a 1 anno	47.734.800	2.969.313	2.969.313	8,42%
Da oltre 1 anno a 3 anni	68.265.900	5.859.640	5.859.640	16,61%
Da oltre 3° anno a 5 anni	37.608.300	4.435.645	4.435.645	12,58%
Da oltre 5° anno a 7 anni	92.902.400	7.603.086	7.603.086	21,56%
Da oltre 7° anno a 9 anni	44.702.700	3.062.329	3.062.329	8,68%
Oltre 9 anni	141.168.400	11.337.382	11.337.382	32,15%
A) Totale beni immobili locati	432.382.500	35.267.395	35.267.395	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	7.822.700			

N.B.: il valore degli immobili complessivo risulta maggiore di 5.280.770 euro rispetto alla valutazione al 31.12.2003 in quanto è comprensivo del valore al 30.6.2003 dell'immobile venduto, inserito nella fascia "fino ad 1 anno".

## F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La presente voce esposta sul rendiconto, per un totale di 12.859.461 euro, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31/12/2003 dei conti rubricati al Fondo Alpha, accessi presso la Banca di Roma S.p.A., facente parte del medesimo gruppo bancario della SGR:

• C/C "gestione liquidità"	€ 10.465.462
• C/C "gestione immobiliare"	€ 1.695.759
• C/C "immobile Casal Lumbroso"	€ 406.147
• C/C "immobile Tor Cervara"	€ 292.093

I due conti rubricati agli immobili, di cui quello "Tor Cervara" aperto nell'anno corrente, 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 di fine anno, come già illustrato, sono da ricondurre

essenzialmente alla distribuzione di proventi nel corso del 2003. La remunerazione sui conti bancari è pari al tasso corrispondente alla media mensile del tasso Euribor 1 mese diminuito dello 0,175%

#### G. ALTRE ATTIVITÀ

La presente voce è così composta:

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi", pari a 51.112 euro, composta prevalentemente dai risconti attivi sulle spese assicurative sostenute per la polizza "globale fabbricati".
- sottovoce G4 "Altre", pari a 3.557.786, è così composta:

Credito cessione credito IVA	€	3.108.349
Crediti diversi	€	404.511
Crediti v/INPDAP	€	43.877
Crediti verso banche	€	904
Crediti verso <i>property manager</i>	€	145
<b>Totale</b>	<b>€</b>	<b>3.557.786</b>

Molto significativa è stata l'operazione di cessione di parte del credito IVA 2002 del Fondo Alpha a società del Gruppo. La legge 410/2001 permette infatti alle SGR di cedere il credito IVA, anche dei fondi gestiti, a Società facenti parte dello stesso gruppo. Alla data del 31.12.2002 il Fondo Alpha presentava un rilevante credito, pari a circa 12,1 milioni di euro, dovuto essenzialmente all'acquisizione del complesso immobiliare di Vicolo Casal Lumbroso. Per il recupero di parte cospicua di tale credito la Fimit si è avvalsa della possibilità di cedere 6 milioni di euro a Società del Gruppo. L'operazione si è concretizzata con la cessione a Capitalia S.p.A., Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A. e MCC S.p.A. di crediti complessivi per 6 milioni di euro, avvenuta il 31 ottobre 2003. L'operazione, dal punto di vista finanziario, si è conclusa nell'anno con il versamento di tutte le somme dovute dalle Società cessionarie, anche se per motivi contabili, risulta al 31.12.2003 il residuo di cui alla tabella.

Tra i crediti diversi, le voci più rilevanti sono costituiti da importi da recuperare da terzi a fronte di interventi manutentivi, per 231.303 euro, nonché da somme in attesa di rimborso da parte della compagnia assicurativa per danni conseguenti a sinistri avvenuti sugli immobili, pari a 113.009 euro. Sono iscritti, inoltre, crediti verso Banca di Roma S.p.A., per un importo complessivo di 21.472 euro, relativi al ricalcolo delle competenze attive e passive maturate nell'anno, effettuato successivamente alla chiusura dell'esercizio.

- La sottovoce G5 accoglie il credito IVA alla data del 31.12.2003 per un importo di 3.828.210 euro; rispetto all'esercizio precedente la diminuzione dello stesso è stata molto significativa, nonostante l'ulteriore credito maturato nell'esercizio a fronte dell'acquisto dell'immobile di Tor Cervara; la cessione di parte del credito IVA 2002 all'interno del gruppo Capitalia sopra descritta, la possibilità di utilizzare il credito per compensare, senza limiti d'importo, i pagamenti relativi a imposte e contributi, sia del Fondo che della SGR, la fatturazione dei canoni di locazione e degli oneri accessori ed infine la cessione dell'immobile di Funo di Argelato hanno comportato la notevole riduzione del credito tributario in commento.

- Sottovoce G6 "Crediti verso locatari" ammonta a 16.423.918 euro; tale importo è determinato dalla differenza tra l'importo nominale dei crediti iscritto nelle sottovoci G6.a (crediti per fatture emesse, pari a 15.618.737 euro) e G6.b (crediti per fatture da emettere, pari a 2.106.275 euro), per un totale di 17.725.012 euro e il fondo svalutazione crediti appostato nella sottovoce G6.c, ammontante a 1.301.094 euro. In particolare, il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico anche sulla base dello stato del contenzioso seguito dallo Studio Legale incaricato, sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31/12/2003 nonché di un ulteriore accantonamento forfettario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del fondo ammonta a circa il 7% del valore nominale dei crediti. Rispetto all'esercizio precedente si registra un incremento dei crediti netti verso locatari di circa 2,5 milioni di euro, ma occorre sottolineare che l'importo iscritto in bilancio è comprensivo di circa 5 milioni di euro fatturati anticipatamente al Ministero dell'Interno al fine di permettere il regolare pagamento a scadenza dei canoni di locazione relativi al 2004.

### SEZIONE III - LE PASSIVITÀ

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

Passività	2003	2002
Finanziamenti ipotecari	73,7%	69,4%
Altre passività	26,3%	30,6%
Totale passivo	100,0%	100,0%

#### H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Tale voce, pari complessivamente a 62.944.948 euro, accoglie l'ammontare del debito residuo alla data

del 31.12.2003 dei finanziamenti ipotecari accessi dal Fondo a fronte di acquisizioni immobiliari, ed in particolare:

- 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 coincide con l'importo del finanziamento in quanto il contratto prevede un anno di preammortamento;

- finanziamento n°1029071600 di originarie 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 31.12.2003 il debito residuo ammonta a 12.944.948 euro.

Per quanto riguarda il finanziamento concesso da MCC S.p.A., esso è stato acceso, a condizioni più vantaggiose, allo scopo di estinguere il finanziamento ipotecario accollato dal Fondo al momento dell'acquisto, avvenuto nell'anno 2002, dell'immobile sito in Vicolo di Casal Lumbroso. L'estinzione non ha comportato alcun onere per il Fondo.

#### M. ALTRE PASSIVITÀ

La voce M "Altre passività", pari complessivamente a 22.443.020 euro, risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

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

Fondo imposta sostitutiva Legge 410/2001	€ 3.801.098
Iva in sospensione ("differita")	€ 2.276.566
Ritenute su lavoro autonomo	€ 221
<b>Totale</b>	<b>€ 6.077.885</b>

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

Risconti passivi su canoni di locazione	€ 4.307.520
Ratei passivi su finanziamenti ipotecari	€ 269.809
<b>Totale</b>	<b>€ 4.577.329</b>

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Debiti per fatture da ricevere	€ 6.873.481
Debiti verso fornitori	€ 2.621.558
Creditori diversi	€ 295.542
Note di credito da emettere	€ 175.135
Debiti v/locatari	€ 171.115
Debiti v/INPDAP	€ 104.051
Fondo interessi su depositi cauzionali	€ 100.777
Debiti per acquisto immobile	€ 12.895
<b>Totale</b>	<b>€ 10.354.554</b>

I debiti per fatture da ricevere e i debiti verso fornitori, che rappresentano la passività più rilevanti all'interno della sottovoce, 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.), ivi compreso l'onere relativo alla Commissione Variabile Annuale da riconoscere alla SGR di cui si tratterà nel commento alla Sezione Reddittuale.

La voce "Creditori diversi", per un totale di 295.542 euro, è rappresentata prevalentemente da somme non attribuite incassate dal Fondo, per 163.516 euro, e l'impegno, per 126.150 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.

I debiti verso locatari sono costituiti da posizioni debitorie conseguenti a maggiori fatturazioni effettuate nell'esercizio per il recupero di spese condominiali rispetto ai dati consuntivi.

Per quanto riguarda i Debiti v/INPDAP per 104.051 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 ai sensi di un verbale di riconoscimento di reciproche partite creditorie in corso di stipula tra il Fondo Alpha e INPDAP.

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute", pari a 1.433.252 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 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'OPERATIVITA' IL 1/3/2001 FINO AL 31/12/2003

	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		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 201.584.859	77,63%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ -1.303.593	- 0,50%
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	€ -3.122.808	- 1,20%
I. Oneri di gestione complessivi	€ -21.945.945	- 8,45%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 2.947.492	1,14%
M. Imposte complessive	€ -11.981.579	- 4,61%
Totale rimborsi effettuati		
Proventi complessivi distribuiti	€ -39.680.250	- 15,28%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2003</b>	<b>€ 386.257.019</b>	<b>148,74%</b>

#### 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. Alla luce dell'introduzione del nuovo regime tributario di cui alla Legge 410/2001 per il quale il Fondo Alpha esercitò a suo tempo la relativa opzione, non sono iscritte in bilancio plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2, della Legge 86/94.

5. Per quanto riguarda le garanzie ricevute dal Fondo nel corso dell'esercizio si evidenzia:

- l'importo complessivo di 2.751.608 euro relativo a polizze fidejussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;

- l'ammontare di 322.663 euro relativo a polizze fidejussorie 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 acquistato nell'esercizio 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 30/4/2007;

- l'importo residuo di 13.541.667 euro come da polizza fidejussoria, 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 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

### SEZIONE II – BENI IMMOBILI

#### RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili logistici	Immobili uffici	Altri	Totale
<b>1. Proventi</b>						
1.1 canoni loc. non finanziaria	€ 10.517	€ 2.080.312	€ 2.385.282	€ 24.378.870	€ 6.412.414	€ 35.267.395
1.2 canoni loc. finanziaria						
1.3 altri proventi	€ 10.369	€ 45.328	€ 274	€ 4.212.164	€ 339.944	€ 4.608.079
<b>2. Utile/perdita da realizzi</b>						
2.1 beni immobili		€ 1.021.844				€ 1.021.844
2.2 diritti reali immobiliari						
<b>3. Plusvalenze/minusvalenze</b>						
3.1 beni immobili						
- plusvalenze	€ 106.300		€ 1.234.064	€ 12.522.760	€ 2.388.300	€ 16.251.424
- minusvalenze		€ -999.942		€ -5.562.095		€ -6.562.037
3.2 diritti reali immobiliari						
<b>4. Oneri per la gestione di beni immobili</b>	€ -22.364	€ -734.550	€ -271.806	€ -7.504.468	€ -480.913	€ -9.014.101
<b>5. Ammortamenti</b>						
<b>Totale gestione beni immobili</b>	<b>€ 104.822</b>	<b>€ 1.412.992</b>	<b>€ 3.347.814</b>	<b>€ 28.047.231</b>	<b>€ 8.659.746</b>	<b>€ 41.572.604</b>

L'esercizio in commento è stato caratterizzato da un incremento dei canoni di locazione del 13,8% rispetto all'anno 2002, dovuto essenzialmente al canone percepito dal conduttore dell'immobile acquisito a maggio 2003, alla maturazione di un'intera annualità del canone relativo all'immobile acquistato nel mese di agosto 2002, alla stipula di nuovi contratti di locazione, agli adeguamenti ISTAT dell'anno ed alla messa a reddito di parti sfitte degli immobili di proprietà.

Gli utili da realizzo, pari complessivamente a 1.021.844 euro, derivano dalla vendita dell'immobile sito in Funo di Argelato, effettuata in data 22.12.2003.

Le plusvalenze nette emerse a seguito della valutazione del portafoglio immobiliare effettuata dall'Esperto Indipendente ammontano a 9.689.387 euro.

Per quanto riguarda gli oneri della gestione immobiliare, pari complessivamente a 9.014.101 euro, essi si sono complessivamente incrementati di 1.172.725 euro; il dettaglio degli stessi è il seguente:

• Oneri ripetibili ai conduttori	€ 5.315.144
• Oneri a carico della proprietà	€ 3.189.932
• Altri oneri della gestione immobiliare	€ 466.285
• Interessi su depositi cauzionali	€ 42.738

Gli oneri a carico della proprietà si suddividono in costi manutentivi per 435.656 euro, in costi di condono per 778.072 euro ed infine, nell'onere relativo all'ICI per 1.976.004 euro.

Nell'ambito degli altri oneri della gestione immobiliare sono ricomprese le indennità di anticipata risoluzione contrattuale sostenute nell'anno per 175.000 euro, il contributo a favore del Comune di Assago già commentato precedentemente per 126.650 euro, spese per intermediazioni per 60.150 euro ed, infine, oneri condominiali in contestazione per 104.485 euro.

### SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

La voce H. "Oneri finanziari", per un ammontare di 2.094.434 euro, accoglie i costi rispettivamente

relativi ai finanziamenti ipotecari per 1.974.515 euro e agli interessi passivi maturati sul conto corrente bancario per 119.919 euro. Rispetto all'esercizio precedente gli oneri finanziari hanno manifestato un incremento di 1.066.059 euro, dovuto al maggior ricorso alla leva finanziaria, mediante l'aumento del debito a lungo termine sotto forma di finanziamenti ipotecari. Lo scoperto di conto corrente bancario è stato esclusivamente utilizzato per momentanee esigenze di liquidità, legate comunque all'investimento immobiliare dell'anno.

## SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE

La sezione del rendiconto relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di 9.464.970 euro, risulta così ripartita:

I1 - Provvigione di gestione SGR	€ 7.080.028
I2 - Commissioni Banca depositaria	€ 90.924
I3 - Oneri per Esperti Indipendenti	€ 64.576
I5 - Altri oneri di gestione:	€ 2.178.442
- provvigioni <i>property manager</i>	€ 1.089.723
- spese e commissioni bancarie e Monte Titoli	€ 357.589
- spese assicurative	€ 302.967
- spese professionali	€ 127.172
- spese <i>facility manager</i>	€ 123.960
- spese per consulenze tecniche	€ 81.118
- spese generali	€ 51.613
- spese di revisione e certificazione	€ 30.300
- spese peritali	€ 14.000
I6 - Spese di quotazione:	€ 51.000
- <i>Specialist</i>	€ 38.000
- Borsa Italiana S.p.A.	€ 13.000
<b>Totale Oneri di Gestione</b>	<b>€ 9.464.970</b>

• la sottovoce I1 "Prowvigioni di gestione SGR" per complessive 7.080.028 euro, accoglie i costi a carico del Fondo derivanti dalle commissioni a favore della SGR. Le commissioni, composte da una quota fissa e una variabile, sono state calcolate con le seguenti modalità:

1. 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". L'importo annuo iscritto in bilancio è pari a 4.849.290 euro.

2. a partire da questo esercizio, la SGR ha iniziato a maturare la **Commissione Variabile Annuale** di gestione secondo le modalità stabilite dall'articolo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo. In particolare la commissione variabile annuale è 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%.

L'importo della suddetta commissione ammonta a 2.230.738 euro. La commissione variabile annuale viene liquidata alla SGR alla data di approvazione di ciascun rendiconto annuale.

3. 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**). L'articolo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo prevede, come sopra accennato, il riconoscimento alla SGR di una commissione variabile "finale" che verrà corrisposta al momento della liquidazione del Fondo. 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 proprio patrimonio immobiliare alla data del 30.6.2003 e al 31.12.2003.

- 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. 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 alla *fee* riconosciuta a MCC S.p.A. per la concessione del finanziamento più volte citato, pari a 300 mila euro, e per il residuo 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 Toro Assicurazioni S.p.A..

- La voce I6. accoglie i corrispettivi da erogare allo *Specialist* Banca di Roma S.p.A. (facente parte del Gruppo della SGR) per un totale di 38.000 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 13.000 euro.

---

## SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L del rendiconto risulta così ripartita:

L1 Interessi attivi su disponibilità liquide	€	296.220
L2 Altri ricavi:	€	414.991
- sopravvenienze attive	€	296.004
- rimborsi assicurativi da ricevere	€	110.730
- interessi attivi vari	€	6.761
- abbuoni e arrotondamenti attivi	€	1.336
- proventi diversi	€	160
L3 Altri oneri:	€	-444.457
- sopravvenienze passive	€	-444.442
- abbuoni passivi	€	-15
<b>Totale altri ricavi e oneri</b>	<b>€</b>	<b>266.754</b>

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 2002 rispetto ai dati consuntivi fatturati nel corso del 2003.

---

## SEZIONE IX – IMPOSTE

Per quanto concerne le imposte a carico dell'esercizio,

- la voce M2 "Imposta sul patrimonio ex Legge 410/2001" risulta pari a 3.801.098 euro;
- la voce M3 "Altre imposte", accoglie l'imposta sostitutiva dello 0,25% pagata sul finanziamento ipotecario stipulato con MCC S.p.A. per l'immobile sito in Vicolo di Casal Lumbroso; l'importo liquidato è pari a 125.000 euro.

Il calcolo dell'imposta di cui alla voce M2 è stato effettuato, ai sensi di legge, applicando la percentuale dell'1% alla media aritmetica (380,109 milioni di euro) ottenuta tra il valore netto contabile del Fondo al lordo dell'imposta stessa risultante dalla relazione semestrale al 30.6.2003 (370,161 milioni di euro) e quello risultante dal presente rendiconto (390,058 milioni di euro).

---

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono rischi 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 IMMOBILIARI 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)	Canone annuo medio per mq lordo	Tipo contratto	Range scadenza contratto	Locatario	Valore storico (€)	Ipotecche
<b>LAZIO</b>										
1	Int. Imm. Roma Via Capitan Bavastro 92/94	ufficio	1974	13.767	106,53	affitto	2008	Pubblica Amministrazione	9.089.641,42	
2	Int. Imm. Roma Via Capitan Bavastro 174	ufficio	1969	9.571	72,26	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Amministrazione	8.056.727,63	
3	Int. Imm. Roma Via Cristoforo Colombo 44	ufficio	1966	36.494	73,86	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Amministrazione	23.963.600,12	
4	Int. Imm. Roma Via N. Parboni 6 / Via I. Nievo	ufficio	1976	12.828	95,53	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Amministrazione	10.659.670,40	
5	Int. Imm. Roma Via Lamaro 51	ufficio	1990	19.939	41,06	affitto	tra il 2005 ed il 2008	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	13.758.411,79	
6	Int. Imm. Roma Via Lanciani 11	ufficio	1948	3.759	102,91	affitto	Ind. Occ.	Pubblica Amministrazione	2.437.676,56	
7	Int. Imm. Roma Via Longoni 92	ufficio	1981	14.451	32,69	affitto	Ind. Occ. 2007	Pubblica Amministrazione	619.748,28	
8	Int. Imm. Roma Via Longoni 3	commerciale	1989	16.151	111,85	affitto	2007	Impresa commerciale	13.221.296,62	
9	Int. Imm. Roma Via Casilina 3	ufficio	1971	13.956	116,08	affitto	2009	Pubblica Amministrazione	8.387.260,04	
10	Int. Imm. Roma Via Cavour 5 / Via Turati	ufficio	fine XIX sec.	17.771	173,50	affitto	2009	Pubblica Amministrazione	18.799.031,13	
11	Int. Imm. Roma Via del Giorgione 59/63	ufficio	1969	24.217	92,84	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	21.525.923,55	
12	Int. Imm. Roma Via F. Gentile 135	ufficio	1993	8.226		sfitto			7.891.461,42	
13	Int. Imm. Roma Via Oceano Pacifico 42/46	ufficio	1991	3.851	189,43	affitto	2005	Pubblica Amministrazione	4.586.137,26	
14	Int. Imm. Roma Via Rasella 41	ufficio	1991	1.031	143,86	affitto	Ind. Occ e 2010	Pubblica Amministrazione	2.478.993,12	
15	Int. Imm. Roma Vrcolo Casal Lumbroso 77	Scuola di polizia	1986	38.900	164,84	affitto	2007	Pubblica Amministrazione	75.000.000,00	100.000.000,00
16	Int. Imm. Roma Via di Tor Cervara 285/C	logistica	1968	28.800	51,80	affitto	2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	30.000.000,00	38.734.267,43
<b>LOMBARDIA</b>										
17	Int. Imm. Milano Via Crespi 12	ufficio	1986	8.598	76,87	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	6.073.533,13	
18	Int. Imm. Milano Via Vitruvio 43	residenziale	1963	267	39,39	affitto	tra il 2003 ed il 2010	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	476.008,68	
19	Int. Imm. Agrate Brianza Via Colleoni	ufficio	1986	14.267	105,40	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	13.427.879,38	
20	Int. Imm. Assago Milanofiori Palazzo 5B	ufficio	1991	7.049	42,42	affitto	tra il 2004 ed il 2008	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.081.935,89	
21	Int. Imm. Basiglio Palazzo Volta / Gallei	ufficio	1993	16.202	144,46	affitto	tra il 2006 ed il 2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.576.340,08	
21	Int. Imm. Melzo Via C. Colombo 24	logistica	1974	24.742	36,11	affitto	2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	5.371.151,75	
23	Int. Imm. Segrate Via Cassanese 224 Caravaggio	ufficio	1990	8.317	95,41	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	7.271.713,14	
24	Int. Imm. Segrate Via Cassanese 224 Tintoretto	ufficio	1990	8.319	85,82	affitto	tra il 2004 ed il 2009	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	6.032.216,58	
<b>EMILIA ROMAGNA</b>										
25	Int. Imm. Bologna Via Aldo Moro	ufficio	1984	21.339	116,26	affitto	Ind. Occ. e 2008	Pubblica Amministrazione	8.717.792,46	

Revisione e organizzazione contabile

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

Telefono (06) 80961.1  
Telefax (06) 8077475

## 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" chiuso al 31 dicembre 2003. 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 risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al rendiconto 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 18 febbraio 2003.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto di "Alpha Immobiliare Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" al 31 dicembre 2003 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 23 febbraio 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 4.396.923.85 i.v.  
Registro Imprese Milano N. 276823  
R.E.A. Milano N. 512867  
Cod. Fisc. e 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](http://www.fimit.it)