



FONDO SOCRATE

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso
Istituito e gestito da Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.

Rendiconto al 31 dicembre 2007 e Relazione degli Amministratori



FABRICA IMMOBILIARE



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	2
RENDICONTO AL 31/12/2007	10
NOTA INTEGRATIVA	14
PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	14
PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	16
Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	16
Sezione II - LE ATTIVITÀ.....	18
Sezione III- LE PASSIVITÀ.....	20
Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	21
Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	22
PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	23
Sezione I - RISULTATO STRUMENTI FINANZIARI	23
Sezione II - BENI IMMOBILI.....	23
Sezione III - CREDITI	23
Sezione IV - DEPOSITI BANCARI	23
Sezione V - ALTRI BENI	23
Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	23
Sezione VII - ONERI DI GESTIONE.....	24
Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI	26
Sezione IX - IMPOSTE	26
ALLEGATO A - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.)	27
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	28

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

1 ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITA' DI GESTIONE E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Fondo Socrate è stato collocato presso il pubblico indistinto mediante un'offerta pubblica di sottoscrizione delle quote coordinata da MPS Finance Banca Mobiliare S.p.A. in qualità di responsabile del collocamento. Il collocamento del Fondo, avvenuto per il tramite delle reti bancarie del Gruppo MPS, è stato avviato in data 2 ottobre 2006 e si è chiuso in data 2 marzo 2007, con una proroga del periodo di collocamento di un mese rispetto all'iniziale previsione. Il richiamo degli impegni è stato effettuato in data 26 marzo 2007. Il patrimonio raccolto, compresa la quota di pertinenza della SGR, è pari ad Euro 100 milioni, con oltre 6.000 sottoscrittori.

L'esercizio 2007, oltre che alle attività connesse al collocamento, è stato prevalentemente dedicato allo sviluppo di contatti con operatori e soggetti istituzionali del mercato immobiliare al fine di effettuare uno *scouting* delle opportunità di investimento. In particolare, l'attività di individuazione ed analisi delle opportunità di investimento è stata focalizzata sulle tipologie immobiliari coerenti con le linee strategiche del Fondo e ha avuto ad oggetto immobili localizzati prevalentemente nel Centro-Nord dell'Italia.

L'esercizio 2007, primo esercizio di operatività del Fondo, e relativo a 9 mesi di attività, si è chiuso con un utile pari ad euro 1.685.933,00 che, al netto delle plusvalenze non realizzate, risulta pari a euro 1.595.891. Il Tasso Interno di Rendimento (TIR) del Fondo alla data del 31.12.2007 è del 2,20%.

Ai sensi dell'articolo 20.9 del Regolamento di Gestione, sono previste ulteriori emissioni di quote del Fondo. La riapertura delle sottoscrizioni avverrà al 1 ottobre di ogni anno, a partire dal secondo esercizio di gestione del Fondo. Con la medesima frequenza ed in coincidenza della riapertura delle sottoscrizioni di nuove quote, i partecipanti potranno richiedere il rimborso anticipato di tutte o parte delle quote possedute, con le modalità e nei limiti stabiliti dall'art. 20.10 del Regolamento di Gestione.

Per quanto attiene alla quotazione delle quote del Fondo, il Regolamento di Gestione prevede che la SGR debba richiedere l'ammissione delle quote alla quotazione presso il Mercato Telematico Azionario – segmento MTF Mercato Telematico Fondi. La richiesta di ammissione alla quotazione, ai sensi della normativa applicabile, dovrà essere presentata dalla Società entro il termine di 24 mesi dalla chiusura dell'offerta.

Si descrivono di seguito le attività di investimento e gestione poste in essere nel corso dell'esercizio 2007.

GLI INVESTIMENTI EFFETTUATI

L'anno 2007 è stato caratterizzato, per quanto attiene al mercato immobiliare, da un calo del numero di transazioni, fatto segnalato da tutti i principali centri studi, frutto di un *trend* negativo già avviato nel 2006 a conclusione del ciclo immobiliare espansivo che, partito nella seconda metà degli anni '90, è ormai giunto nella sua fase conclusiva.

Ciò nonostante la dinamica dei prezzi, seppur con variazioni percentuali in rallentamento, ha mostrato un andamento ancora in crescita accompagnato però da un generalizzato incremento sia dello sconto che dei tempi medi di vendita.

Tra gli elementi congiunturali di maggior rilievo vi è stato l'incremento dei tassi di interesse che, soprattutto nel secondo semestre dell'anno, hanno superato i rendimenti medi da locazione delle principali *asset class* terziarie per effetto della crisi internazionale dei c.d. *subprime*.

Quest'ultima, generata da una crisi di fiducia tra gli operatori finanziari, ha comportato un innalzamento repentino dei tassi interbancari giunti in pochi mesi a livelli antecedenti l'accelerazione del mercato immobiliare avutasi dal 2000. La velocità con cui si è manifestata la crescita dei tassi ha spiazzato gli operatori che fanno un uso speculativo della leva finanziaria compromettendone il potere contrattuale.

Peraltro tale crisi finanziaria non ha ancora riversato completamente i suoi effetti per ciò che concerne i valori di transazione immobiliari nel mercato italiano; tuttavia si ritiene che si stiano creando le condizioni per una riduzione della pressione sugli *yield* che ha finora reso difficile la ricerca di interessanti opportunità di investimento e

probabilmente consentirà nel 2008 l'immissione sul mercato di portafogli di operatori speculativi costretti al rientro dalle esposizioni finanziarie.

Per quanto sopra riportato, relativamente al fondo Socrate, nel corso dell'esercizio sono state analizzate e valutate numerose opportunità di investimento che si sono tradotte solo limitatamente nella concreta realizzazione di investimenti.

Dal 26 marzo 2007 (data di richiamo degli impegni) sono stati perfezionati i seguenti acquisti:

- in data 4 luglio 2007 è stato stipulato il contratto di compravendita dell'immobile avente destinazione d'uso di Residenza Sanitaria ed Assistenziale, sito a Milano in Via Ornato 69, per il quale era stato sottoscritto, antecedentemente al collocamento delle quote del Fondo, un contratto preliminare di acquisto subordinato al buon esito del collocamento stesso; il prezzo di acquisto è stato pari ad euro 13.000.000. L'immobile è interamente locato ad una primaria cooperativa operante nel settore dei servizi socio-assistenziali;
- in data 31 luglio 2007 è stato perfezionato l'acquisto dell'immobile a destinazione d'uso industriale sito in Prato di Correggio (RE), Via della Tecnica 8; il prezzo d'acquisto di tale immobile è pari a euro 7.700.000. L'immobile è concesso in locazione ad un primario gruppo industriale italiano;
- in data 2 ottobre 2007 è stato stipulato il contratto di compravendita di un immobile a destinazione d'uso di Residenza Sanitaria Assistenziale, sito in Medesano (PR) ad un prezzo pari ad euro 3.650.000. L'immobile è interamente locato ad una società cooperativa operante nel settore dei servizi socio-assistenziali;
- in data 2 ottobre 2007, è stato stipulato un contratto preliminare di acquisto di un immobile, la cui realizzazione è stata completata nel novembre 2007, a destinazione d'uso di Residenza Sanitaria e Assistenziale sito in Milano, Via Parenzo. A titolo di caparra è stato versato un importo pari ad euro 2.290.000. Il prezzo di acquisto dell'immobile è pari ad euro 11.700.000. L'immobile è già stato concesso in locazione ad un primario operatore del settore. Il perfezionamento dell'operazione avverrà nel corso dell'esercizio 2008.

Il portafoglio immobiliare del fondo risulta interamente locato, con un monte canoni annuo complessivo al 31/12/2007 pari a circa 1,6 milioni di euro ed una redditività lorda, rispetto ai valori di acquisto, pari al 6,6% circa.

Alla data di chiusura del rendiconto, sulla base delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti, gli immobili di proprietà del Fondo presentano un valore di mercato complessivo pari ad euro 24.982.000 con un incremento, rispetto al valore di acquisto, pari al 2,6%.

La tabella seguente riassume le principali caratteristiche del portafoglio di immobili:

Ubicazione	Tipologia	Conduttore	Superficie Commerciale Lorda (mq)	Prezzo di acquisto (Euro)	Valutazione al 31/12/2007 (Euro)	Variazione (%)
Milano, Via Ornato 69	RSA	Coopselios	5.675	13.000.000	13.340.000	2,62%
Prato di Correggio (RE), Via della Tecnica 4-6-8	Industriale	Kerself	8.009	7.700.000	7.890.000	2,47%
Medesano (PR), Sant'Andrea dei Bagni	RSA	Proges	2.422	3.650.000	3.752.000	2,79%
Totale			16.106	24.350.000	24.982.000	2,60%

L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

L'attività di gestione del Fondo per l'esercizio 2007 è stata prevalentemente orientata alla ricerca di opportunità di investimento.

Relativamente alla gestione amministrativa degli immobili acquisiti sono stati posti in essere tutti gli adempimenti relativi alla stipula dei nuovi contratti di locazione e della gestione dei rapporti contrattuali nei quali il fondo è subentrato.

E' stato inoltre stipulato un contratto per la fornitura di servizi di *due diligence* amministrativa, tecnica e legale in relazione agli immobili individuati dal Fondo ai fini dell'eventuale acquisizione.

Infine, in un'ottica di gestione razionale ed efficiente del patrimonio immobiliare del Fondo, è stato definito con un operatore di mercato un accordo per la fornitura dei servizi di *facility e property management*.

2 DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'OICR VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO E EFFETTI DEGLI STESSI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI E, PER QUANTO POSSIBILE, SUL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DI GESTIONE

In data 1 ottobre 2007, con provvedimento n. 948050, è stata approvata dalla Banca d'Italia la modifica del regolamento di gestione richiesta dalla Società concernente le competenze dei pareri espressi dal comitato investimenti. Tale modifica è stata apportata all'art. 15 comma 5 del regolamento medesimo il cui testo attuale è: "La Società si avvale, nello svolgimento delle proprie funzioni, di un Comitato Investimenti, composto da cinque membri, anche esterni alla Società. Il Comitato Investimenti, preso atto del *business plan* dei Fondi, esprime un parere consultivo e non vincolante sulle operazioni di investimento/disinvestimento immobiliare di importo superiore a 10 milioni di euro per singolo investimento, anche in relazione al *business plan* medesimo".

3 LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO

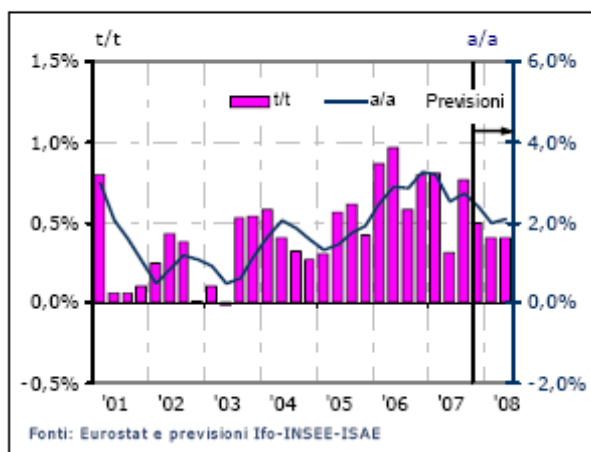
ANALISI E *OUTLOOK* DEL MERCATO DI RIFERIMENTO

Si riporta di seguito una breve descrizione dell'andamento del mercato immobiliare italiano, con evidenza dei diversi comparti che lo compongono.

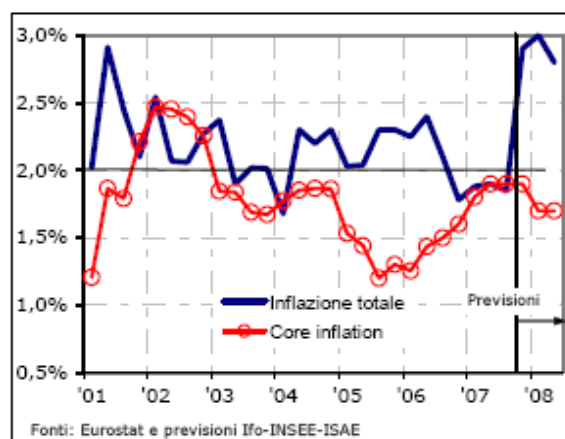
Lo Scenario Macroeconomico

Dopo l'accelerazione del 3° trimestre 2007, le prospettive di crescita dell'Area Euro appaiono parzialmente indebolite a seguito dell'instabilità dei mercati finanziari e del forte aumento del prezzo del petrolio e dei beni alimentari che si sono registrati nella seconda metà del 2007. L'ISAE prevede che la dinamica del PIL torni a collocarsi su ritmi più contenuti (0,5% nel 4° trimestre 2007 e 0,4% nel primo semestre 2008) e che, nell'ipotesi che il prezzo del greggio si stabilizzi tra 90 e 95 dollari e che il cambio della valuta americana fluttui intorno a 1,45 sull'euro, l'inflazione si porti al 3% nel primo trimestre 2008, per poi assestarsi al 2,8% nel secondo trimestre nell'anno.

Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso
numero di giornate lavorative)



Indice armonizzato dei prezzi al consumo
(in percentuale a/a)



Tra gli elementi congiunturali di maggior rilievo per gli operatori del mercato immobiliare vi è stato l'incremento dei tassi di interesse che, diretta conseguenza della crisi internazionale dei c.d. *subprime*, sono ritornati a livelli antecedenti l'accelerazione del mercato immobiliare avutasi dal 2000.

La chiusura del 2007 da parte del tasso EURIBOR in prossimità del 5% ha generato da un lato una crescente difficoltà delle famiglie nel sostenere gli oneri dei mutui ipotecari e dall'altro ha ridimensionato il potere contrattuale degli operatori immobiliari più indebitati (le cui quotazioni borsistiche si sono notevolmente ridimensionate) che oltre a

incontrare crescenti difficoltà nel servizio del debito si devono confrontare con un deterioramento delle aspettative di uscita finale dai progetti di sviluppo immobiliare.

Il mercato immobiliare italiano

Secondo l'Agenzia del Territorio, nel I semestre 2007 in tutti i comparti immobiliari risulta un calo del numero di transazioni rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente: la performance peggiore riguarda il comparto produttivo (-11,4%), che comunque aveva avuto forti incrementi negli anni precedenti, mentre il calo minore si registra in quello residenziale (-3,4%):

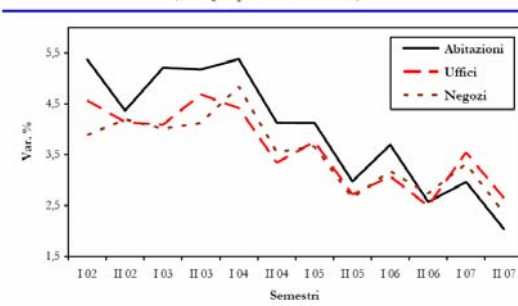
Tabella 1: NTN per settore e totale I 2007 e I 2006 e tasso tendenziale annuo.

	Residenziale	Terziario	Commerciale	Produttivo	Magazzini	Altro	Totale
I sem 2007	412.774	10.074	25.003	8.041	57.948	370.602	884.442
I sem 2006	427.410	10.924	27.360	9.073	60.558	385.016	920.341
var%	-3,4%	-7,8%	-8,6%	-11,4%	-4,3%	-3,7%	-3,9%

Per l'intero 2007 l'Agenzia del Territorio prevede una leggera flessione delle transazioni nel comparto residenziale (-1,2%); per le tipologie Terziario, Commerciale e Produttivo, insieme ai Magazzini, è previsto il perdurare del trend negativo già avviato nel 2006 con un calo a fine anno del -2%, mentre per la tipologia Altro è atteso il calo delle compravendite più contenuto (-0,7%).

Tra le principali ragioni del rallentamento delle compravendite vi è sicuramente l'incremento dei tassi di interesse che, soprattutto nel secondo semestre dell'anno, hanno superato i rendimenti medi da locazione degli uffici anche per effetto della crisi internazionale dei c.d. *subprime*. Ciononostante la dinamica dei prezzi, seppur in rallentamento, ha mostrato variazioni positive anche nel secondo semestre 2007, evidenziando comunque un generalizzato incremento sia dello sconto medio praticato rispetto al prezzo richiesto sia dei tempi medi di vendita:

Media 13 grandi aree urbane - Prezzi medi di abitazioni, uffici e negozi
(variazioni percentuali semestrali)

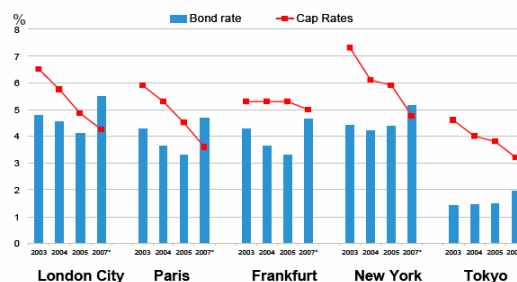


Fonte: Nomisma.

Focus sul comparto uffici

Secondo Deutsche Bank la crisi finanziaria dei c.d. *subprime* ha accelerato la chiusura del differenziale tra rendimenti immobiliari da locazione e tassi di interesse nei tre mercati più evoluti a cavallo dell'Atlantico (New York, Londra e Parigi):

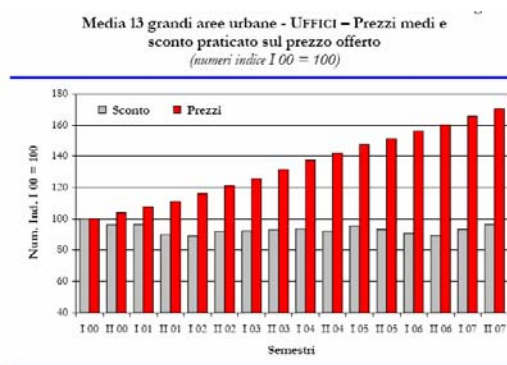
Chart 2: Cap Rate and Bond Rates for Key Global Markets (%)



Note: Year end datapoints except 2007* where Q2 cap rates and mid-July bond yields
Source: RREEF Research, CBRE, JLL, NREI, Deutsche Bank Global Markets

Il deterioramento delle opportunità di accesso al finanziamento ha ridotto la propensione all'investimento degli operatori che fanno un uso speculativo della leva finanziaria, creando le condizioni per un clima di minore competizione tra investitori immobiliari, almeno nel breve termine.

In Italia il comparto uffici ha mostrato una variazione positiva dei prezzi, spinto dall'andamento positivo della congiuntura economica, accompagnata però da un incremento dei tempi di vendita e dello sconto praticato sul prezzo richiesto per effetto di transazioni in calo:



Ciononostante Scenari Immobiliari prevede una crescita del fatturato pari al 5,9% per il 2007 in linea con l'andamento del biennio precedente (5,8% nel 2006 e 2007) e una variazione annuale dei prezzi pari al 3,9% per il 2007 e il 4,3% per il 2008. Gli immobili di maggiore qualità hanno raggiunto livelli di prezzo particolarmente sostenuti a Roma e Milano e, secondo CBRE, ciò ha sostenuto la ricerca di nuove opportunità da parte degli investitori anche nei mercati secondari come Bologna e Torino.

Secondo Nomisma il mercato di Roma ha mostrato una sostanziale stabilità sia per l'offerta che per la domanda, mentre in quello di Milano le quantità immesse sul mercato sono risultate in crescita a fronte di una domanda stazionaria. Il *vacancy rate* è risultato sostanzialmente stabile per Cushman & Wakefield (in leggero calo per Milano a 8,9% e leggermente in crescita per Roma intorno al 7%).

I rendimenti da locazione, in calo rispetto al 2006, hanno raggiunto i livelli più bassi negli ultimi dieci anni in entrambe le città per tutte le tipologie qualitative (Roma 5,25% - 6,50%, Milano 4,75% - 5,75% a seconda della localizzazione) e sono attesi in fase di stabilizzazione nel breve termine.

Focus sul comparto delle Residenze sanitarie e assistenziali

Le Residenze Sanitarie Assistenziali si stanno confermando un'*asset class* sempre più utilizzata da parte degli investitori istituzionali per la diversificazione del proprio portafoglio. Da giugno 2006 a metà 2007 gli investimenti dei fondi immobiliari italiani in tale comparto sono passati, secondo Assogestioni, da € 126,6 mln a € 224,7 mln, con un incremento del 77,5%.

Il costante processo di invecchiamento della popolazione in corso a livello continentale (secondo la Commissione Europea l'incidenza degli ultra 80enni passerà dall'attuale 4% ad oltre l'11% nel 2050) dovrebbe generare un costante incremento del fatturato dei gestori di tali strutture e, quindi, un positivo impatto sui canoni da locazione dagli stessi destinato alla remunerazione della componente immobiliare.

Recentemente si è assistito ad un crescente interesse dei gestori di RSA per operazioni di *sale and lease back*, che hanno creato opportunità di investimento da parte dei fondi immobiliari, in continua ricerca di strutture *monotenant* di qualità mediò alta.

I prezzi delle RSA hanno mostrato un andamento recente in grado di più che compensare l'inflazione, mentre il crescente interesse da parte degli investitori istituzionali ha generato una compressione dei rendimenti da locazione, che ormai hanno raggiunto in alcuni casi quelli degli uffici, assestandosi intorno al 6%.

Focus sul comparto industriale

I dati rilevati dall'Agenzia del Territorio per il settore produttivo (che annovera i Capannoni e le Industrie) presentano una forte concentrazione sia dello stock che del numero di transazioni nel Nord, dove si verificano, circa il 69% delle compravendite. Dopo un triennio '03-06 di consistenti incrementi delle transazioni, si è assistito ad una contrazione nel primo semestre 2007, che ha raggiunto il suo massimo nel Sud (-25%) e la sua punta minima nel Nord (-6,9%), assestandosi in posizione intermedia al Centro (-15,3%).

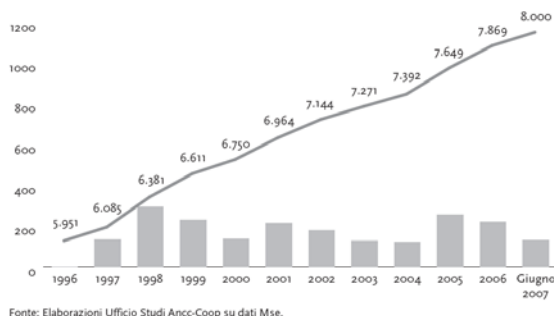
Secondo Nomisma, i mercati interessati da un calo della domanda e delle compravendite nel comparto dei capannoni industriali sono quelli di Bologna, Catania, Firenze, Roma e Venezia. Al contrario, Milano e Genova hanno visto una ripresa delle quantità domandate ed offerte.

Lo sconto mediamente praticato sul prezzo offerto è rimasto in linea con quello di un anno fa, assestandosi all'11,7%, mentre i tempi di vendita hanno raggiunto i 7,6 mesi (erano sotto i 7 mesi nel 2006). I prezzi di vendita hanno invece fatto registrare variazioni positive superiori alle altre destinazioni immobiliari (+7,1%).

Focus sul comparto retail

L'allargamento dell'offerta da parte della grande distribuzione alimentare organizzata non accenna a diminuire e tutte le formule distributive hanno fatto registrare nel 2006 un incremento di nuovi esercizi (supermercati +220 unità, discount +400 unità, e ipermercati + 42 unità). Secondo Ancc-Coop il supermercato resta la formula più rispondente alle esigenze del consumatore e del territorio italiano, come testimoniato dalla crescita costante di nuove unità:

Grafico 4.2 Evoluzione dei supermercati italiani: tendenza e saldo annuo



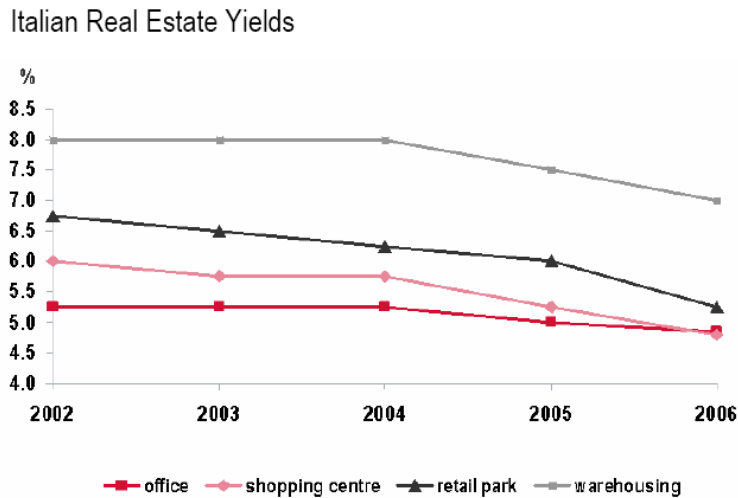
In particolare, si è riscontrato nel 2006 lo sviluppo dei punti di vendita medio-piccoli (inferiori ai 1.000/1.200 mq), a conferma di una strategia dei gruppi distributivi orientata, per questa tipologia di vendita, ad una funzione di presidio territoriale, nell'obiettivo di contrastare la concorrenza degli ipermercati puntando sui fattori tipici del servizio di prossimità.

Anche la formula *discount* sta confermando una forte espansione, dovuta in parte alla capacità del settore di superare le barriere all'ingresso determinate dalla pianificazione commerciale (data la dimensione contenuta entro i 1.500 mq delle aree di vendita), in parte alla situazione congiunturale problematica, che ne aumenta la popolarità specie tra le fasce sociali meno abbienti.

Per quanto attiene agli ipermercati, prosegue il trend ormai quinquennale di apertura di circa 40/50 nuovi punti l'anno. Il successo di tale formato distributivo è dovuto al maggior fatturato per metro quadro (generalmente superiore a € 6.000/mq) rispetto a quello dei supermercati (che non supera i € 5.000/mq); un ulteriore vantaggio competitivo è costituito dai minori costi di gestione che gli ipermercati riescono a realizzare, sia per la localizzazione periferica che per le maggiori dimensioni, da cui scaturiscono economie di scala e di logistica.

Secondo le analisi di Jones Lang LaSalle si prevede un'intensa attività di costruzione di nuovi shopping center (terza a livello europeo solo dopo Russia e Turchia), che dovrebbe determinare l'immissione sul mercato di circa 3,2 milioni di metri quadri entro il 2008 (prevalentemente localizzati in Piemonte, Lazio, Lombardia e Sicilia) e ulteriori 1,1 milioni entro il 2010, portando a fine decennio l'incremento complessivo dello stock a circa +40% rispetto alla superficie attualmente esistente:

Sulla base delle analisi di Jones Lang LaSalle, si evidenzia come negli ultimi anni il rendimento da locazione degli shopping center abbia fatto registrare una continua compressione dovuta alla forte domanda di investitori sia nazionali che esteri raggiungendo, per le migliori localizzazioni, i rendimenti rilevati per gli uffici:



La costante riduzione del differenziale positivo rispetto ai rendimenti obbligazionari, ai quali si è recentemente aggiunta la riduzione delle capacità di leva finanziaria degli investitori maggiormente speculativi, dovrebbe però consentire una stabilizzazione degli *yield* nel corso del 2007.

LE LINEE STRATEGICHE

L'attività del Fondo sarà indirizzata alla ricerca di nuove opportunità, con l'intento di investire nel corso dell'esercizio 2008 la liquidità raccolta in sede di collocamento.

La politica di gestione del Fondo sarà focalizzata nella ricerca di una combinazione di investimenti in grado di offrire un posizionamento sulla curva rischio/rendimento in linea con le aspettative degli investitori e con un'appropriata diversificazione del portafoglio. Per il prossimo anno, si prevede che il Fondo possa rivolgersi prevalentemente all'acquisto di **immobili a reddito (core)**. Inoltre, nell'ottica di una diversificazione del portafoglio e di un aumento della redditività si ipotizza, in via residuale, di effettuare investimenti in immobili da valorizzare (**value added**). Il Fondo valuterà comunque anche la possibilità di effettuare una "rotazione" nel portafoglio degli immobili nell'ottica di sfruttare l'eventuale attività di valorizzazione posta in essere, liberare risorse e procedere a realizzare nuovi investimenti.

Per quanto riguarda gli immobili locati, la gestione sarà orientata al consolidamento dei rapporti contrattuali in essere con i conduttori al fine di garantire stabilità nei redditi rivenienti dalle locazioni ed alla valorizzazione degli immobili in portafoglio.

4 ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ARCO DELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR, INDICANDO IN PARTICOLARE L'EVENTUALE ADESIONE A OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO EFFETTUATE DA SOGGETTI DEL GRUPPO, CON IL RELATIVO AMMONTARE

Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. non appartiene a nessun gruppo bancario o industriale, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 c.c. e degli artt. 29 e 60 del D.Lgs del 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) e pertanto si caratterizza quale Società di Gestione del Risparmio indipendente, e non risultano rapporti di controllo rispetto ad altre società.

I rapporti operativi con società facenti parte del gruppo rilevante degli azionisti sono comunque rappresentati in nota integrativa (cfr. Nota Integrativa – Parte B – Sezione V – altri dati patrimoniali).

5 EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE

In data 21 gennaio 2008, a seguito delle autorizzazioni ricevute da parte degli organi competenti, è divenuto efficace il conferimento in MPS Finance Banca Mobiliare S.p.A. del ramo di azienda "banca depositaria" deliberato da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.. A partire da tale data pertanto, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2558 c.c. e art. 58 del TUB, MPS Finance Banca Mobiliare S.p.A., quale banca conferitaria, è subentrata automaticamente in tutti i rapporti contrattuali in essere relativi alla funzione di Banca Depositaria, con l'assunzione di tutti gli obblighi e diritti correlati. Tale modifica è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Fabrica in data 30 gennaio 2008 utilizzando la procedura di approvazione in via generale secondo quanto previsto dal Provvedimento del 14 aprile 2005, Titolo V, Capitolo 2, Paragrafo 3.

In data 30 gennaio 2008 a seguito del trasferimento della sede sociale di Fabrica Immobiliare SGR S.p.A., nell'ambito del Comune di Roma, da via Barberini n. 86 a via Barberini n. 47 è stata approvata la modifica di tutti i regolamenti di gestione dei Fondi della Società. A tale riguardo si informa che la Banca d'Italia, con lettera n. 1259106 del 28.12.2007, ha comunicato che tale tipologia di modifica rientrava tra quelle che l'Organo di Vigilanza approva in via generale, ai sensi del Provvedimento del 14 aprile 2005, Titolo V, Capitolo 2, Paragrafo 3.

6 L'OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E LE STRATEGIE SEGUITE DAL GESTORE IN TALE COMPARTO

Nel corso dell'esercizio 2007 non sono state effettuate operazioni su strumenti derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura del rischio.

Milano, 28 febbraio 2008

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dott. Nicolino Romito

RENDICONTO AL 31/12/2007

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2007		Situazione alla data di sottoscrizione	
	Valore complessivo	In % dell'attivo	Valore complessivo	In % dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	24.982.000	24,50		
B1. Immobili dati in locazione	24.982.000	24,50		
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
(da specificare)				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	71.919.900	70,52	100.000.000	100,00
F1. Liquidità disponibile	71.919.900	70,52	100.000.000	100,00
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.079.242	4,98		
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi				
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	5.079.242	4,98		
TOTALE ATTIVITÀ	101.981.142	100,00	100.000.000	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2007	Situazione alla data di sottoscrizione
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri - Linea di credito		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	295.209	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	47.081	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	161.513	
M4. Altre	86.615	
TOTALE PASSIVITÀ	295.209	0,00
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	101.685.933	100.000.000
Numero delle quote in circolazione	200.000,000	200.000,000
Valore unitario delle quote	508,43	500,00
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,00	0,00

SEZIONE REDDITUALE	Rendiconto al 31/12/2007		Rendiconto alla data di sottoscrizione	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		0		
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	621.280			
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	90.042			
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(163.122)			
B5. AMMORTAMENTI				
B6. ICI	(30.206)			
B7. IMPOSTE DI REGISTRO	(23.798)			
Risultato gestione beni immobili		494.196		
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		494.196		

SEZIONE REDDITUALE	Rendiconto al 31/12/2007		Rendiconto alla data di sottoscrizione	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		0		
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su linea di credito				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		494.196		
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.245.369)			
I2. Commissioni banca depositaria	(30.479)			
I3. Oneri per esperti indipendenti	(28.734)			
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(29.645)			
I5. Altri oneri di gestione	(72.402)			
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	2.598.487			
L2. Altri ricavi				
L3. Altri oneri	(122)			
Risultato della gestione prima delle imposte		1.685.933		
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmi d'imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		1.685.933		

NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Valore della quota

Il Fondo Socrate ha iniziato la propria attività il 26 marzo 2007; il valore nominale della quota al momento dell'avvio dell'operatività del Fondo era di € 500,00. Alla data del presente Rendiconto il valore di ciascuna quota risulta essere pari ad € 508,43; l'incremento del valore della quota risulta quindi di € 8,43 pari ad una variazione percentuale del 1,69%.

L'andamento del valore della quota dall'avvio dell'operatività fino alla data del presente rendiconto è riepilogato nella tabella sottostante:

26/03/2007	€ 500,00
30/06/2007	€ 502,69
31/12/2007	€ 508,43

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio la gestione del Fondo è stata interamente dedicata alla ricerca e selezione di opportunità di investimento, alle correlate attività di *due diligence* tecnica amministrativa e legale nonché alla definizione degli schemi contrattuali. Tali attività hanno permesso di concludere, nel secondo semestre dell'esercizio, quattro transazioni immobiliari. Per tali motivi l'incremento del valore della quota prodottosi nell'arco del 2007 è da ricondurre quasi esclusivamente alla redditività prodotta dalla liquidità depositata sui conti correnti aperti presso la Banca Depositaria e rubricati al Fondo.

Gestione dei rischi esistenti

Al fine di implementare un sistema di *risk management* che risulti conforme alla vigente normativa - Regolamento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, titolo IV, Capitolo III, sez. II- e, al contempo, adeguato alla struttura organizzativa di Fabrica Immobiliare SGR ed alla peculiare attività dalla stessa svolta, la Società ha elaborato un'apposita procedura di gestione dei rischi.

La procedura stabilisce che alla funzione di *Risk Management* è rimesso il compito di provvedere alla misurazione, alla gestione ed al controllo sia dei rischi - finanziari o di tipo operativo - inerenti ai patrimoni gestiti, sia dei rischi che la SGR corre in proprio e che sono da ricondurre prevalentemente alla categoria dei rischi operativi e reputazionali. Più in particolare, al *Risk Manager* spetta il compito di:

- accertare ex ante, in collaborazione con le strutture competenti, che tutti i rischi presenti nelle operazioni di investimento/disinvestimento immobiliare, siano stati presi in debita considerazione ed esaminati nel dettaglio;
- verificare ex post il permanere delle condizioni descritte nell'information memorandum e della coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con il profilo di rischio-rendimento definiti dall'organo amministrativo;
- più in generale, monitorare i rischi relativi a tutti i processi aziendali ed al rispetto dei limiti operativi.

Nel rispetto di quanto previsto dalla citata procedura, nel corso del presente esercizio, si è svolta un'attività preliminare rispetto alla concreta attività di gestione e di misurazione dei rischi, consistente nell'identificazione degli stessi sulla base di un censimento che ha preso le mosse dall'analisi dei processi operativi. A tal fine, in collaborazione con il *fund manager*, è stata realizzata una mappatura dei processi operativi e dei rischi agli stessi connessi.

In ordine alla misurazione e gestione del rischio, l'attività ha riguardato essenzialmente i momenti caratteristici della gestione del patrimonio immobiliare, quali:

- operazioni di investimento e disinvestimento;
- copertura assicurativa sui beni immobili;
- posizioni creditorie nei confronti dei conduttori.

Operazioni di investimento e disinvestimento

La società ha adottato una struttura di *governance* tesa ad assicurare al processo decisionale di investimento e disinvestimento trasparenza e ricostruibilità, al fine di valutare, nelle fasi più rilevanti, i rischi connessi alle

operazioni.

Il processo di investimento e disinvestimento si articola nelle seguenti fasi:

- predisposizione, da parte della struttura operativa, di un *information memorandum* nel quale sono riportati, tra gli altri, gli aspetti economici, finanziari, catastali, urbanistici, dimensionali e gli eventuali vincoli, prescrizioni e trascrizioni presenti sul bene immobile oggetto di investimento/disinvestimento; nell'*information memorandum* vengono presi in esame gli eventuali rischi di mercato/rendimento – anche tramite *sensitivity analysis*, intervenendo su i fattori chiave dell'operazione di investimento/disinvestimento;
- acquisizione, se previsto o ritenuto comunque opportuno, del giudizio di congruità dell'Esperto Indipendente e dell'*opinion* dell'Intermediario Finanziario;
- individuazione del processo autorizzativo ed acquisizione, in conformità alle regole di *governance* del Fondo e della Società, dei pareri – quando previsti ovvero ritenuti comunque opportuni – del Comitato Investimenti;
- approvazione dell'Organo Competente (Consiglio di Amministrazione o Amministratore Delegato), al quale viene sottoposta la documentazione istruttoria acquisita.

Copertura assicurativa sui beni immobili

Sugli immobili locati vengono stipulate polizze assicurative con primarie compagnie o, comunque, ne viene verificata l'esistenza e la congruità se previste a carico dei conduttori degli immobili.

Posizioni creditorie nei confronti dei conduttori

Nel caso in cui gli immobili siano locati, la Società pone attenzione sia al grado di affidabilità dei conduttori sia alla gestione dei pagamenti dei canoni e delle spese da parte dei medesimi, monitorando i ritardi nei pagamenti al fine di prevenire, anche mediante contatto con i conduttori, tensioni che possano sfociare in contenzioso.

Ove ritenuto opportuno, vengono inoltre richieste fideiussioni a garanzia del pagamento dei canoni di locazione o, più in generale, di tutti gli impegni contrattuali assunti dal conduttore.

Parte B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Il rendiconto di gestione del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa, ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori.

Il rendiconto è redatto in unità di Euro, senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati vengono qui di seguito riportati:

Immobili

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto indipendente, ai sensi dell'art. 14-bis, comma 4, della Legge 25 gennaio 1994, n.86 e dell'art. 17, Titolo VI, del D.M. del 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 ("criteri di valutazione") e 4 ("esperti indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando i seguenti criteri:

- la valutazione al costo di costruzione, che esprime il valore di un bene in funzione dei costi necessari per la sua riproduzione o sostituzione, opportunamente deprezzato in funzione dell'età, delle condizioni generali, dell'obsolescenza funzionale, economica o ambientale e di tutti gli altri fattori di vetustà considerati rilevanti. Il valore di un bene può identificarsi nel costo di ricostruzione deprezzato quando esiste un mercato di beni analoghi ed il valore può essere espresso come costo attuale di ricostruzione. La determinazione del valore al costo di costruzione si estrinseca in tre momenti fondamentali: la valutazione dell'area, la stima del costo di costruzione dell'edificio e la stima dei fattori di apprezzamento - deprezzamento;
- la valutazione per comparazione dei prezzi (criterio sintetico-comparativo), che esprime il valore di un bene in funzione dei prezzi medi di vendita rilevati sui mercati locali tenuto conto delle caratteristiche specifiche dei singoli cespiti. I prezzi ai quali viene fatto riferimento sono ricavati da transazioni comparabili per tipologia, localizzazione e funzioni d'uso del bene. L'applicazione dell'approccio di comparazione deve operativamente prendere spunto da due obiettivi: la definizione di un campione di beni omogenei e la rilevazione dei prezzi di scambio; devono inoltre essere stimati i fattori di apprezzamento/deprezzamento; l'utilizzo di tale metodo si esplicita nella determinazione di valori medi al metro quadro desunti da transazioni di mercato;
- la valutazione reddittuale-finanziaria, che determina il valore di un bene in funzione dei flussi di reddito o di cassa che sarà in grado di generare. L'approccio reddittuale si basa sull'assunto irrinunciabile che un acquirente razionale non è disposto a pagare un prezzo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre. Tre sono le fasi operative di applicazione in questo approccio: determinazione dei benefici economici attesi, definizione del tipo di relazione algebrica che lega il valore al reddito, selezione di un tasso di attualizzazione/capitalizzazione.

Gli immobili del Fondo sono stati assoggettati a valutazione da parte della società "Colliers Elitrade S.r.l."

Altre attività

I crediti verso i locatori sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando, se necessario, il valore nominale con l'appostazione di

una svalutazione ritenuta congrua a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi. Il credito IVA è iscritto al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.

Le altre attività e i crediti sono stati valutati in base al presunto valore di realizzo.

Altre passività

I debiti d'imposta e il debito IVA sono iscritti al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.

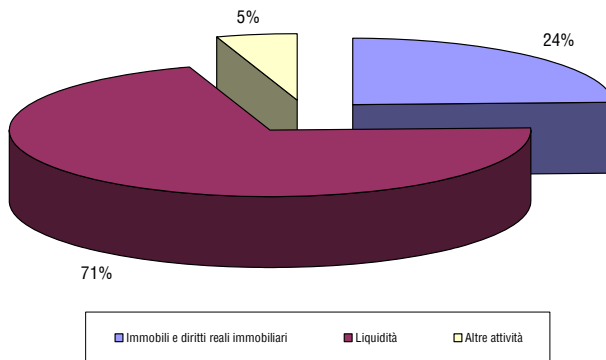
Le altre passività e i debiti sono stati valutati in base al loro valore nominale.

Costi e ricavi

I costi ed i ricavi sono stati rilevati ed esposti nel rendiconto secondo i principi della competenza economica e della prudenza, e comunque sempre nel rispetto dell'inerenza degli stessi all'attività del Fondo, così come stabilito dal Regolamento in materia di "Regime delle spese".

Sezione II - LE ATTIVITÀ

Le attività del Fondo Socrate sono ripartite secondo il grafico di seguito riportato:



La tabella seguente riassume le principali caratteristiche del portafoglio immobiliare:

Ubicazione	Tipologia	Conduttore	Superficie Commerciale Lorda (mq)	Prezzo di acquisto (Euro)	Valutazione al 31/12/2007 (Euro)	Variazione (%)
Milano, Via Ormato 69	RSA	Coopselios	5.675	13.000.000	13.340.000	2,62%
Prato di Correggio (RE), Via della Tecnica 4-6-8	Industriale	Kerself	8.009	7.700.000	7.890.000	2,47%
Medesano (PR), Sant'Andrea dei Bagni	RSA	Proges	2.422	3.650.000	3.752.000	2,79%
Totale			16.106	24.350.000	24.982.000	2,60%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Tale voce non risulta essere movimentata.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Tale voce non risulta essere movimentata.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta essere movimentata.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce B - IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI risulta essere pari ad € 24.982.000

Per maggior chiarezza si rimanda all'**Allegato A** della presente sezione - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO - alla data del 31 dicembre 2007.

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni (1)	Valore dei beni Immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (c = a + b)	% (2)
Fino a 1 anno				-	0,00%
Da oltre 1 a 3 anni				-	0,00%
Da oltre 3 a 5 anni	3.752.000	227.557		227.557	15,65%
Da oltre 5 a 7 anni				-	0,00%
Da oltre 7 a 9 anni				-	0,00%
Oltre 9 anni	21.230.000	1.226.050		1.226.050	84,35%
A) Totale beni immobili locati	24.982.000	1.453.607	-	1.453.607	100,00%
B) Totale beni immobili non locati					

(1) Le fasce di scadenza ricomprendono il rinnovi taciti

(2) Percentuale sull'importo totale dei canoni

- Non sono stati effettuati disinvestimenti da parte del Fondo

II.5 Crediti

Tale voce non risulta essere movimentata.

II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta essere movimentata.

II.7 Altri beni

Tale voce non risulta essere movimentata.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nel rendiconto per un totale pari ad € 71.919.900, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" e corrisponde alla somma dei saldi dei tre conti correnti aperti presso la Banca Depositaria e rubricati al Fondo.

II.9 Altre attività

La voce "Altre attività" pari ad 5.079.242 risulta così dettagliata:

Caparra confirmatoria immobile via Parenzo – Milano	€ 2.290.000
Iva	€ 2.781.547
Altro	€ 7.695

Sezione III- LE PASSIVITÀ

III.1 Finanziamenti ricevuti Tale voce non risulta essere movimentata.

III.2 PCT Tale voce non risulta essere movimentata

III.3 Strumenti finanziari derivati Tale voce non risulta essere movimentata

III.4 Debiti verso i partecipanti Tale voce non risulta essere movimentata

III.5 Altre passività La voce "Altre passività" pari ad 295.209 risulta così dettagliata:

Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	€ 47.081
-- <i>conguaglio commissioni sgr</i>	€ 19.562
-- <i>conguaglio e ultimo trimestre commissioni Bca Depositaria</i>	€ 10.479
-- <i>spese di revisione rendiconto</i>	€ 17.040
Risconti passivi	€ 161.513
-- <i>canoni di locazione</i>	€ 161.513
Altro	€ 86.615
-- <i>Due Diligence immobili</i>	€ 36.720
-- <i>compenso Esperto Indipendente</i>	€ 28.734
-- <i>facility</i>	€ 5.458
-- <i>property</i>	€ 3.664
-- <i>altro</i>	€ 12.039

Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 26/03/2007 (data di avvio) FINO AL 31/12/2007 (data del rendiconto)		
	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	100.000.000	100%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI		
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	494.196	0,49%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
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 complessivo della altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	(1.406.629)	-1,39%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	2.598.365	2,59%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2007	101.685.933	101,69%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (2)	2,20%	

(1) Deve essere indicato il controvalore delle quote al valore nominale

(2) Calcolato in base al valore del fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data del rendiconto ed espresso su base annua

Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

V1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta essere movimentata

V2 l'ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. non appartiene ad alcun gruppo bancario o industriale, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n.1 del c.c. e degli art. 29 e 60 del D. Lgs del 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) e pertanto si caratterizza quale Società di Gestione del Risparmio indipendente, e non risultano rapporti di controllo rispetto ad altre società.

V3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta essere movimentata

V4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta essere movimentata

V5 Garanzie ricevute e garanzie rilasciate

Garanzie Ricevute

* garanzie inerenti i contratti di locazione rilasciate dai conduttori pari a € 980.000,00 per fidejussioni ricevute.

V6 Garanzie sugli immobili

Tale voce non risulta essere movimentata

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - RISULTATO STRUMENTI FINANZIARI

Tale voce non risulta essere movimentata

Sezione II - BENI IMMOBILI

Qui di seguito viene rappresentato il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare ripartito in funzione della tipologia dei beni stessi:

	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		375.005	242.000		
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		4.274			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		74.475	15.567		
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI			(163.122)		
5. AMMORTAMENTI					
6. ICI		(21.231)	(8.975)		
6. IMPOSTA DI REGISTRO		(8.548)	(3.071)		(12.179)
TOTALE		423.976	82.399		(12.179)

Sezione III - CREDITI

Tale voce non risulta essere movimentata

Sezione IV - DEPOSITI BANCARI

Tale voce non risulta essere movimentata

Sezione V - ALTRI BENI

Tale voce non risulta essere movimentata

Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Tale voce non risulta essere movimentata

Sezione VII - ONERI DI GESTIONE

VII.1 - Costi sostenuti nel periodo

Il totale delle spese sostenute dal fondo nel 2007 risulta essere pari ad Euro 1.622.492 che rappresenta l' 1,608% del valore complessivo medio netto del Fondo, e sono così ripartite:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			
	Importo (euro/000)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigione di Gestione	1.245	1,235	1,221	
-- provvigioni di base	1.245	1,235	1,221	
-- provvigioni di incentivo				
2) TER degli OICR in cui il fondo investe - dato extracontabile				
3) Compenso della Banca Depositaria	30	0,030	0,029	
4) Spese di revisione del fondo	17	0,017		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo (**)	55	0,055	0,054	
6) Compenso spettante agli Esperti indipendenti	29	0,029	0,028	
7) Oneri di gestione degli immobili (***)	216	0,214	0,212	
- compensi per intermediazione	154	0,153	0,151	
- ICI	30	0,030	0,029	
- property e facility	9	0,009	0,009	
- Imposta di registro	23	0,023	0,023	
8) Spese legali e giudiziarie				
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	30	0,030		
10) Altri oneri gravanti sul fondo				
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	1.622	1,608		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -- su titoli azionari -- su titoli di debito -- su derivati -- altri (da specificare)				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.622	1,608		

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) trattasi di costi sostenuti per due diligence

(***) trattasi di costi al netto dei rimborsi verso i conduttori

VII.2 - Provvigione di Incentivo

- Commissione Variabile Annuale: a partire dal 3° (terzo) esercizio, la SGR applicherà una Commissione Variabile Annuale nella misura del 15% (quindicipercento) del Rendimento in Eccesso. Per Rendimento in Eccesso si intende la differenza tra:
 - i. i proventi liquidati dalla SGR o di cui la SGR abbia deliberato la distribuzione, e
 - ii. l'ammontare necessario a garantire nell'esercizio di riferimento un rendimento pari a 1,5 punti percentuali oltre l'inflazione sul valore complessivo netto del Fondo, come definito al punto A che precede, rilevata sulla base dell'indice Istat dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati nell'esercizio medesimo, al netto del Differenziale, ove negativo.

Per Differenziale si intende la differenza tra la somma dei proventi di competenza effettivamente distribuiti o di cui la SGR abbia deliberato la distribuzione nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento e l'ammontare necessario a garantire il rendimento di cui al precedente punto i nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento, sulla base dell'indice Istat relativo al medesimo periodo. La SGR avrà diritto alla Commissione Variabile Annuale solo qualora il Rendimento in Eccesso risultante compensi integralmente il Differenziale.

La Commissione Variabile Annuale relativa alla frazione di esercizio iniziale terrà conto dell'eventuale durata inferiore a 12 mesi dell'esercizio iniziale del Fondo.

La Commissione variabile annuale, di anno in anno provvisoriamente determinata a valere sull'esercizio di competenza, sarà conseguentemente accantonata a favore della SGR, che ne darà apposita evidenza nelle scritture contabili del Fondo.

La Commissione variabile annuale sarà definitivamente riconosciuta, e quindi maturerà a favore della SGR, all'atto della liquidazione del Fondo a condizione che l'ammontare dell'attivo netto del Fondo stesso, liquidato ai partecipanti, sia almeno pari o superiore all'ammontare dell'attivo netto iniziale del Fondo.

- Commissione Variabile Finale: la Commissione Variabile Finale sarà calcolata, al momento della liquidazione del Fondo, come di seguito indicato:

(i) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):

- dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato;
- dei proventi eventualmente distribuiti - al netto delle Commissioni variabili annuali corrisposte alla SGR - e dei rimborsi parziali delle quote eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale ad un tasso pari al 6%, che esprime il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, dalla data di distribuzione di tali somme alla data di liquidazione del Fondo.

(ii) si calcola il "Valore Iniziale del Fondo", pari alla somma di tutti gli importi versati dai partecipanti capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale ad un tasso pari al 6%, fra le date di richiamo degli impegni e la data di liquidazione del Fondo;

(iii) si calcola la differenza fra il Risultato Complessivo del Fondo ed il Valore Iniziale del Fondo, capitalizzato ai sensi del precedente punto ii) (di seguito il "Rendimento Complessivo in Eccesso").

Alla SGR compete un ammontare uguale al 15% del Rendimento Complessivo in Eccesso. Il rendiconto del Fondo prevedrà un accantonamento volto a considerare l'eventuale competenza di ciascun esercizio della Commissione Variabile Finale dovuta alla Società di Gestione. Tale accantonamento sarà determinato dal consiglio di amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dei risultati conseguiti dal Fondo nell'esercizio in corso e in quelli precedenti, dei proventi distribuiti o distribuibili, delle eventuali nuove emissioni e degli eventuali rimborsi effettuati. Tali criteri saranno indicati nella nota integrativa al rendiconto ed alla relazione sulla gestione del Fondo.

Ad oggi tali voci non risultano essere movimentate.

Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

Tale voce risulta essere così composta:

- Interessi Attivi su disponibilità liquide per € 2.598.487;
- Altri Oneri per € 122.

Sezione IX - IMPOSTE

Tale voce non risulta essere movimentata.

Si ricorda che l'articolo 6, del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351 (il "Decreto n. 351"), convertito con modificazioni nella legge 23 novembre 2001, n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i Fondi immobiliari non sono soggetti alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Allegato A - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (tav. C all. IV 6.2.)

N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Via Luigi Ornato n.69 - MILANO	Residenza sanitaria	2004	5.675	113,8	affitto	2022 (1)	Impresa Commerciale	13.000.000		
2	Loc.tà Sant'Andrea Bagni - MEDESANO (PR)	Residenza sanitaria	2000	2.422	94,0	affitto	2012	Impresa Commerciale	3.650.000		
3	Via della Tecnica n.4-6 - CORREGGIO (RE)	Industriale	2003	8.009	72,4	affitto	2025 (1)	Impresa Industriale	7.700.000		
TOTALE				16.106					24.350.000		

(1) la scadenza contratto ricomprende il rinnovo tacito di 9 anni

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Di seguito si riportano i documenti allegati al Rendiconto che ne costituiscono parte integrante:

Allegato 1 Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo

Data	Operazione	Oggetto	Importo	Controparte	Gruppo di appartenenza
04/07/2007	acquisto	Milano - via Luigi Ornato 69	13.000.000	Edit S.p.A.	PAR.CO. SPA
02/10/2007	acquisto	Medesano - loc.tà Sant'Andrea Bagni	3.650.000	Santandrea S.r.l.	N.D.
01/08/2007	acquisto	Correggio - via della Tecnica 4-6-8	7.700.000	Immobiliare Ve-Ga S.p.A.	N.D.

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

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
"SOCRATE"

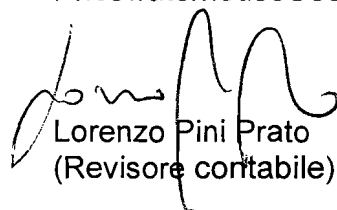
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa), del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Socrate" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della Fabrica Immobiliare SGR. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione 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 della gestione 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 della gestione, 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.

I dati dell'esercizio non sono presentati a fini comparativi con quelli dell'esercizio precedente, in quanto, come illustrato dagli amministratori nella loro relazione, il Fondo ha avuto avvio nel corso del 2007.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Socrate" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2007 è conforme alle norme di legge ed ai provvedimenti della Banca d'Italia che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

Roma, 12 marzo 2008

PricewaterhouseCoopers SpA


Lorenzo Pini Prato
(Revisore contabile)