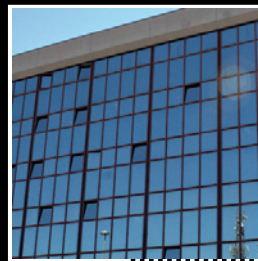


Rendiconto al 31 dicembre 2009 e Relazione degli Amministratori



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	2
RENDICONTO AL 31/12/2009	12
NOTA INTEGRATIVA	16
PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	16
PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	19
Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE	19
Sezione II - LE ATTIVITÀ.....	21
Sezione III- LE PASSIVITÀ	23
Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	24
Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI	25
PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2009	26
Sezione I - RISULTATO STRUMENTI FINANZIARI	26
Sezione II - BENI IMMOBILI.....	26
Sezione III - CREDITI.....	26
Sezione IV - DEPOSITI BANCARI	26
Sezione V - ALTRI BENI	26
Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	26
Sezione VII - ONERI DI GESTIONE.....	27
Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI	28
Sezione IX - IMPOSTE.....	28
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	29
ALLEGATO A PROSPETTO DEI BENI IMMOBILI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO	29
ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.)	30
ALLEGATO C - PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (TAV. B ALL. IV 6.2)	30

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

Il fondo "Socrate - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (il "Fondo") è stato collocato presso il pubblico indistinto mediante un'offerta pubblica di sottoscrizione delle quote, avvenuta per il tramite delle reti bancarie del Gruppo Banca Monte dei Paschi di Siena, dal 2 ottobre 2006 al 2 marzo 2007. Il richiamo degli impegni è stato effettuato in data 26 marzo 2007. Il patrimonio raccolto è stato pari ad Euro 100 milioni con oltre 6.000 sottoscrittori.

Come previsto dall'art. 20.9 del Regolamento di gestione, nel corso del secondo semestre del 2008, Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. ("SGR") ha provveduto alla prima riapertura periodica per la sottoscrizione delle quote del Fondo, che ha avuto luogo dal 1° ottobre al 31 dicembre 2008. Ai sensi e nei limiti stabiliti dall'art. 20.10 del Regolamento di gestione, contestualmente alla riapertura delle sottoscrizioni, i partecipanti hanno potuto 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.

Alla data del 31 dicembre 2008, il Fondo aveva investito la liquidità raccolta in beni immobili per circa Euro 105 milioni.

Nel corso del 2009, sono stati distribuiti proventi per un importo pari ad Euro 2,364 milioni, corrispondenti ad Euro 11,82 pro-quota relativi agli utili maturati nel 2008 e un importo di Euro 1.026 milioni, corrispondenti ad Euro 5,33 pro-quota relativi agli utili maturati nel primo semestre 2009.

Nel corso del secondo semestre del 2009, si è proceduto alla seconda riapertura del periodo di sottoscrizione delle quote del Fondo, che ha avuto luogo dal 1° ottobre al 31 dicembre 2009. Così come precedentemente indicato, ai sensi e nei limiti stabiliti dall'art. 20.10 del Regolamento di gestione, contestualmente alla riapertura delle sottoscrizioni, i partecipanti hanno potuto richiedere il rimborso anticipato di tutte o parte delle quote possedute.

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio del Fondo è quasi interamente costituito da immobili ed il portafoglio in gestione è caratterizzato da un'asset *allocation* diversificata per quanto attiene sia alla destinazione d'uso sia al posizionamento geografico.

L'esercizio 2009 si è chiuso con un utile pari ad Euro 3.157.528 che, al netto delle plusvalenze non realizzate, risulta pari a Euro 2.803.922.

Tenuto conto della distribuzione di proventi di cui sopra, il Tasso Interno di Rendimento (TIR)¹ del Fondo alla data del 31 dicembre 2009 è del 3,37%.

Si descrivono di seguito le attività di investimento/disinvestimento e gestione poste in essere nel corso dell'anno 2009.

GLI INVESTIMENTI/DISINVESTIMENTI EFFETTUATI

Nel corso del 2009 non sono stati effettuati nuovi investimenti.

La Società ha comunque avviato un'attività di ricerca e selezione di possibili nuovi investimenti, in linea con gli obiettivi di asset *allocation* e le linee strategiche di gestione approvati dal Consiglio di Amministrazione di Fabrica.

Tale attività ha portato all'individuazione di un'opportunità di investimento per l'acquisto di un immobile ad uso logistico sito a Rolo (Re). Il 29 dicembre scorso, a seguito di un'attività di *due diligence*, la SGR ha formalizzato una proposta irrevocabile per l'acquisto dell'immobile subordinata al verificarsi di una serie di condizioni legate principalmente alla garanzia di pagamento dei canoni di locazione da parte del conduttore.

Il venditore, con lettera del 31 dicembre, comunicava la non accettazione della proposta, manifestando comunque la volontà di giungere ad un accordo previa verifica e riformulazione delle condizioni proposte (si veda al riguardo il § 5).

Negli ultimi mesi dell'anno, il Fondo ha avviato inoltre un'attività di ricerca di potenziali acquirenti per il disinvestimento di alcuni immobili, in un'ottica di rotazione del portafoglio e reperimento di risorse finalizzato a proseguire l'attività di investimento.

¹ 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.

Con riferimento quindi alle operazioni di dismissione, facendo seguito ad una proposta irrevocabile di acquisto del Campus Bio Medico di Roma, il 24 dicembre scorso è stata venduta una porzione non utilizzata di area di pertinenza dell'immobile di via Longoni a Roma: tale cessione ha generato un utile di circa Euro 313 mila.

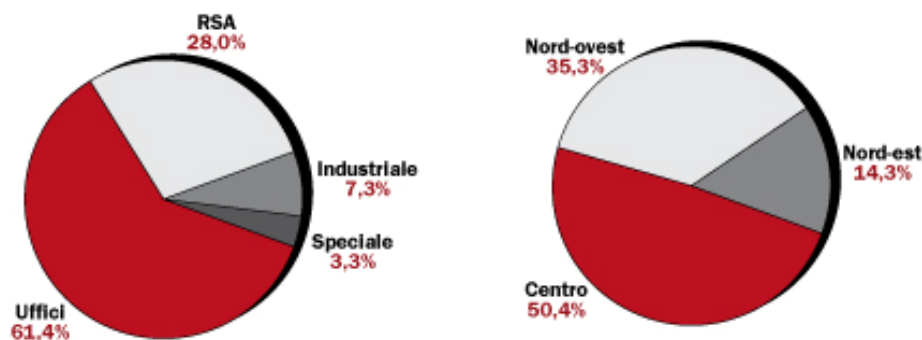
Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo del portafoglio di immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2009:

N.	Ubicazione		Tipologia	Superficie commerciale lorda (mq)	Prezzo di acquisto (Euro)	Valutazione al 31 dicembre 2009 (Euro)
	Indirizzo	Comune				
1	Via Ornato, 69	Milano	RSA	5.675	13.000.000	13.530.000
2	Via della Tecnica, 4-6-8	Prato di Correggio (RE)	Industriale	8.009	7.700.000	7.700.000
3	Strada Santa Lucia	Medesano (PR)	RSA	2.422	3.650.000	3.735.000
4	Via Scarlatti, 6	Perugia	Uffici Pubblici	1.549	2.430.000	2.570.000
5	Via Scarlatti, 43	Perugia	Uffici Pubblici	3.040	4.770.000	4.905.000
6	Via del Fosso, 2 Bis	Perugia	Uffici Pubblici	3.565	6.300.000	6.445.000
7	Via Piave, 66-68	Saronno (VA)	Uffici	3.838	3.100.000	2.920.000
8	Via dei Canestrari, 1	Codogno (LO)	Caserma	4.068	3.300.000	3.465.000
9	Via Cassanese, 224	Segrate (MI)	Uffici	4.701	5.000.000	5.050.000
10	Via Uruguay, 41-49	Padova	Uffici	3.421	3.400.000	3.540.000
11	Via Longoni, 53-59-65	Roma	Uffici Pubblici	13.071	19.200.000	22.045.000
12	Via Farini, 40	Roma	Uffici Pubblici	3.066	16.500.000	16.845.000
13	Via Parenzo, 9	Milano	RSA	6.060	11.700.000	12.055.000
				62.485	100.050.000	104.805.000

Il portafoglio immobiliare del Fondo risulta prevalentemente locato, con un monte canoni annuo complessivo al 31 dicembre 2009 pari a circa Euro 6,1 milioni ed una redditività lorda, rispetto ai valori di acquisto, pari al 6,11% circa.

Alla data di chiusura del rendiconto, sulla base delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente, gli immobili di proprietà del Fondo presentano un valore di mercato complessivo pari ad euro 104.805.000 con un incremento, rispetto al valore di acquisto, pari al 4,75%, ed una riduzione dello stesso valore, rispetto alla perizia di stima al 31 dicembre 2008, pari allo 0,29%.

Asset allocation per valore degli immobili al 31 dicembre 2009



L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

L'attività del Fondo nel corso dell'esercizio 2009 si è concentrata nella gestione amministrativa e tecnica degli immobili in portafoglio.

Le attività, condotte anche in coordinamento con il *property* e *facility manager*, sono state orientate:

- alla gestione dei rapporti contrattuali con i conduttori degli immobili ed agli adempimenti di natura amministrativa e fiscale;
- alle attività di rinegoziazione dei contratti in scadenza nel corso dell'anno 2009 e regolarizzazione delle situazioni pendenti. Sono proseguite le attività per la regolarizzazione dell'indennità di occupazione con il Ministero dell'Interno inerente una parte dell'immobile sito in Roma, Via Farini 40. Ad oggi l'Agenzia del Demanio sta valutando la congruità del canone proposto al Ministero dell'Interno con lettera del 7 ottobre scorso;
- al monitoraggio dei pagamenti dei canoni di locazione da parte dei conduttori al fine di evidenziare i crediti scaduti ed il relativo *ageing*, e di porre in essere le necessarie attività di recupero crediti stragiudiziali e giudiziali. Si rileva che l'ammontare dei crediti scaduti da più di 30 giorni al 31 dicembre 2009 è pari a circa Euro 1,7 milioni. A riguardo, per il recupero dei crediti vantati nei confronti del

Ministero degli Interni e relativi all'immobile sito in Roma, via Farini, sono stati recuperati tutti i crediti afferenti le indennità di occupazione fatturate nel 2009. Altresì, è opportuno specificare che è in corso il recupero del credito scaduto relativo al conduttore dell'immobile di Prato di Correggio (ca. Euro 0,9 milioni, per i dettagli si veda al riguardo il § 5);

- alle attività di controllo di natura tecnica sul patrimonio immobiliare, attraverso visite e sopralluoghi periodici. In tale ambito sono state condotte attività di verifica al fine di assicurare la conformità tecnica-amministrativa degli immobili ed è stata inoltre verificata la regolare erogazione dei servizi agli immobili da parte delle amministrazioni condominiali.

2 DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DI GESTIONE DEL RISPARMIO ("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

Nel corso dell'esercizio 2009 non vi sono state modifiche regolamentari.

DIRETTIVA 2004/39/CE (MIFID)

La Direttiva 2004/39/CE (MIFID) e le relative misure di attuazione emanate dalla Commissione Europea hanno profondamente innovato il quadro normativo relativo ai mercati degli strumenti finanziari.

In ottemperanza alla suddetta normativa la SGR ha messo a disposizione un documento informativo destinato ai partecipanti del Fondo Socrate. Il documento è consultabile presso la sede della SGR nonché sul sito *internet* della Società (www.fimmobiliare.it) e del Fondo Socrate (www.fondosocrate.it). In proposito i Partecipanti sono stati informati mediante pubblicazione di un avviso sul quotidiano Il Sole24Ore del 27 giugno 2008.

LA RIAPERTURA DELLE FINESTRE DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO

Nel periodo 1° ottobre 2008 - 31 dicembre 2008 è stata effettuata la prima riapertura delle sottoscrizioni del Fondo. Come previsto nel Regolamento di gestione, nello stesso periodo sono state raccolte anche richieste di rimborso.

Di seguito una tabella di sintesi relativi alla prima riapertura annuale delle sottoscrizioni e rimborsi:

	Numero soggetti	Numero quote	%
Sottoscrizioni	6	27	-
Rimborsi richiesti	202	8.618	100%
<i>di cui</i>			
Rimborsi integrali	90	1.686	20%
Rimborsi parziali	112	5.900	68%
Rimborsi non eseguiti	112	1.032	12%

Il richiamo degli impegni relativi alle nuove sottoscrizioni è avvenuto il 9 aprile us. per circa Euro 14.030 pari ad Euro 519,642 (valore di riferimento per nuove sottoscrizioni e rimborsi anticipati²) per le 27 quote sottoscritte.

Il rimborso delle quote è avvenuto sulla base del piano di riparto elaborato in applicazione dei criteri indicati al comma 6 dell'art. 20.10 del Regolamento ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2009.

Il 17 aprile 2009 sono state rimborsate circa l'88% del totale delle richieste di rimborso, per un controvalore di circa Euro 3.942.004 pari a 519,642 (valore di riferimento) per ciascuna delle 7.586 quote liquidate al netto dell'onere di uscita dell'1%, incassato dal Fondo ai sensi dell'art. 14.3, punto 2) del Regolamento, e delle ritenute fiscali.

I rimborsi delle quote non eseguiti, ai sensi del Regolamento, rimarranno sospesi fino alla data della prossima finestra di riapertura delle sottoscrizioni/rimborsi.

A seguito di dette operazioni le quote del Fondo, gestite in regime di dematerializzazione ai sensi del D.Lgs 213/98 presso Monte Titoli S.p.A., sono pari a 192.441.

² Pari al valore unitario della quota al 31 dicembre 2008 al netto dei proventi pro-quota di cui è stata deliberata la distribuzione.

Nel periodo 1° ottobre 2009 – 31 dicembre 2009 è stata effettuata la seconda riapertura delle sottoscrizioni del Fondo. Come previsto nel Regolamento di gestione, nello stesso periodo sono state raccolte anche richieste di rimborso.

A tal fine la SGR ha incaricato quale Responsabile del Collocamento MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. Il collocamento è avvenuto tramite i seguenti collocatori:

- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
- Banca Antonveneta S.p.A.
- MPS Banca Personale S.p.A.

Il prospetto di offerta è stato depositato presso la CONSOB in data 28 settembre 2009 a seguito dell'approvazione comunicata con nota del 16 settembre 2009 n. DIN/9081750.

LA DOMANDA PER L'AMMISSIONE A QUOTAZIONE

Come previsto dal Regolamento di gestione del Fondo, in data 2 marzo 2009 la SGR ha presentato la domanda per l'ammissione alla quotazione delle quote del Fondo. A tal fine, in data 19 gennaio 2009 è stato sottoscritto con Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., il contratto per l'affidamento dell'incarico di *Sponsor*, ai sensi del Titolo 2.3 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A.. E' stato inoltre sottoscritto con la stessa Centrobanca il contratto per lo svolgimento delle attività di operatore Specialista ai sensi dell'articolo 2.3.17 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Si rappresenta che l'ammissione alle negoziazioni è subordinata all'espletamento di un'istruttoria da parte della Borsa Italiana, attualmente non ancora conclusa.

Si segnala, altresì, che, per quanto a conoscenza della SGR, alla data del presente Rendiconto, Borsa Italiana non ha ancora ammesso alle negoziazioni quote di altri fondi chiusi che prevedano operazioni di riapertura delle sottoscrizioni e rimborsi anticipati.

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

Secondo quanto riportato da Banca d'Italia nel bollettino n. 58 di ottobre 2009: *“Nel secondo trimestre del 2009 il PIL si è ulteriormente ridotto, per la quinta volta consecutiva (-0,5% sul periodo precedente), risentendo di una nuova caduta delle esportazioni e degli investimenti. Rispetto allo stesso periodo del 2008, la contrazione dell'attività è stata complessivamente pari al -6%. La produzione è tornata ai livelli della fine del 2000. Sulla base degli indicatori congiunturali, nel terzo trimestre il PIL dovrebbe aver segnato un primo recupero, prossimo a un punto percentuale rispetto al trimestre precedente”*:

PIL e principali componenti					
<i>(quantità a prezzi concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni percentuali sul periodo precedente)</i>					
VOCI	2008			2009	
	3° trim.	4° trim.	(1)	1° trim.	2° trim.
PIL	-0,8	-2,1	-1,0	-2,7	-0,5
Importazioni totali	-1,6	-5,7	-4,5	-9,0	-3,0
Domanda nazionale (2)	-0,3	-1,6	-1,3	-2,0	-0,4
Consumi nazionali	0,1	-0,7	-0,5	-0,8	0,6
<i>spesa delle famiglie</i>	<i>0,1</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,9</i>	<i>-1,2</i>	<i>0,3</i>
<i>altre spese (3)</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,6</i>	<i>0,2</i>	<i>1,3</i>
Investimenti fissi lordi	-2,5	-6,1	-3,0	-5,0	-2,9
<i>costruzioni</i>	<i>-1,3</i>	<i>-4,4</i>	<i>-1,8</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,6</i>
<i>altri beni</i>	<i>-3,6</i>	<i>-7,9</i>	<i>-4,2</i>	<i>-9,4</i>	<i>-4,6</i>
Variaz. delle scorte e oggetti di valore (4)	0,2	0,2	..	-0,4	-0,3
Esportazioni totali	-3,3	-7,4	-3,7	-11,8	-3,7

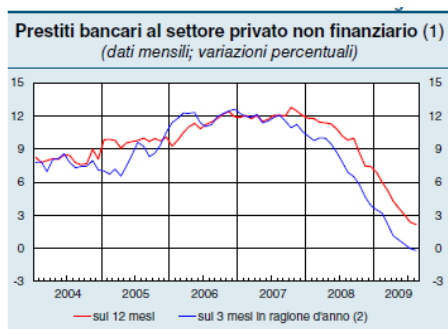
Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) Dati non corretti per il numero di giornate lavorative. – (2) Include la variazione delle scorte e oggetti di valore. – (3) Spesa delle amministrazioni pubbliche e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. – (4) Contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente; punti percentuali.

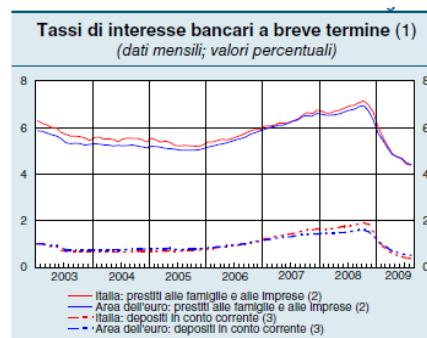
“L'inflazione al consumo sui dodici mesi, ridottasi rapidamente dalla fine del 2008, ha toccato un minimo in luglio (-0,1% secondo l'indice armonizzato), risentendo anche dell'effetto statistico connesso con la forte dinamica registrata un anno prima; successivamente ha mostrato un contenuto aumento, portandosi allo

0,3% in settembre secondo i dati preliminari diffusi dall'Istat. Il rialzo, osservato anche per le componenti di fondo, dovrebbe proseguire nel resto dell'anno e accentuarsi gradualmente nel corso del 2010, in linea con le attese per l'insieme dell'area dell'euro. Secondo le aspettative degli operatori professionali rilevate da Consensus Economics, l'inflazione si manterrebbe comunque moderata, all'1,5% nella media del prossimo anno."

"In agosto la crescita sui dodici mesi dei finanziamenti concessi dalle banche al settore privato non finanziario è scesa al 2,2%. Un anno prima il credito cresceva a tassi molto più alti, del 10% circa. I tassi d'interesse bancari hanno continuato a ridursi, sostanzialmente in linea con gli andamenti osservati nell'insieme dell'area dell'euro. Il costo dei prestiti a breve termine alle imprese, inclusi quelli in conto corrente, è sceso in agosto, nella media, al 4,0% (2,8 punti percentuali in meno rispetto a ottobre 2008, quando è iniziata la riduzione dei tassi ufficiali nell'area dell'euro). Il costo medio dei nuovi mutui alle famiglie è diminuito al 2,5% per le erogazioni a tasso variabile e al 5,0% per quelle a tasso fisso (rispettivamente 3,0 e 0,8 punti percentuali in meno):



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.
(1) Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. I prestiti includono anche una stima di quelli non rilevati nei bilanci bancari perché cartolarizzati. - (2) I dati sono depurati della componente stagionale.



Fonte: Banca d'Italia e BCE.
(1) I tassi sui prestiti e sui depositi si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema. - (2) Tasso medio sui prestiti alle famiglie e alle imprese con scadenza non superiore a un anno. - (3) Tasso medio sui depositi in conto corrente di famiglie e imprese.

Il mercato immobiliare italiano

Come registrato dall'Agenzia del Territorio il numero di transazioni (NTN) nel terzo trimestre 2009 ha complessivamente incrementato l'intensità della caduta mostrando, per il settore terziario, un ritorno ad un calo a doppia cifra dopo l'attenuazione registrata nel secondo trimestre dell'anno:

Tabella 1: andamento trimestrale I-III trim 2009 + var% trimestrale sui rispettivi trimestri 2008

Settori	I trim 09	II trim 09	III trim 09	var% I trim 08/ I trim 09	var% II trim 08/ II trim 09	Var% III trim 08/ III trim 09
Residenziale	136.094	163.894	132.761	-18,5%	-12,9%	-11,0%
Terziario	3.455	4.347	3.055	-20,4%	-5,4%	-18,9%
Commerciale	8.730	10.209	7.659	-23,8%	-14,5%	-17,7%
Produttivo	2.529	3.170	2.670	-33,4%	-20,3%	-17,1%
Pertinenze	108.147	129.874	101.685	-16,8%	-10,9%	-11,3%
Altro	40.889	50.350	42.390	-21,2%	-13,4%	-9,9%
Totale	299.845	361.844	290.221	-18,6%	-12,3%	-11,3%

Secondo quanto pubblicato da Nomisma il 25 novembre 2009 nel suo III° Rapporto 2009 tutte le varie tipologie di immobili hanno fatto registrare incrementi dei tempi e degli sconti di transazione con variazioni negative dei prezzi comprese tra il - 3,2% dei negozi ed i -4,1% delle abitazioni:

Media 13 grandi aree urbane - Variazioni percentuali semestrali e annuali dei prezzi degli immobili, Ottobre 2009

	Var. % Semestrale	Var. % Annuale
Abitazioni	-1,6	-4,1
Uffici	-1,6	-3,9
Negozi	-1,5	-3,2

Fonte: Nomisma.

Per quanto riguarda le previsioni future, secondo quanto rilevato da Banca d'Italia a dicembre 2009 nel report "L'andamento del mercato immobiliare italiano e i riflessi sul sistema finanziario", in Italia non si rilevano rischi significativi di sopravvalutazione delle quotazioni immobiliari: "Gli indicatori relativi alle quotazioni immobiliari non segnalano andamenti anomali nel confronto storico e in relazione all'evoluzione delle principali determinanti di fondo. L'attuale debolezza dei prezzi sembra riflettere soprattutto il fiacco andamento del quadro economico generale. La mancanza di segnali di precedenti sopravvalutazioni riduce il rischio di aggiustamenti repentini nelle quotazioni nel prossimo futuro".

Secondo Nomisma, nell'ipotesi meno favorevole, le variazioni dei prezzi delle varie tipologie immobiliari non dovrebbero essere nel 2010 sensibilmente peggiori di quelle già registrate nel corso del 2009 ritornando alla crescita nel 2011:

Previsioni sulle variazioni percentuali medie annuali dei prezzi correnti degli immobili nelle 13 grandi aree urbane – Ipotesi meno favorevole

	Previsione della variazione % annuale dei prezzi Nov. 2009/Nov. 2010	Previsione della variazione % annuale dei prezzi Nov. 2010/Nov. 2011
Abitazioni nuove ⁽¹⁾	-2,5	+2,1
Uffici ⁽²⁾	-3,9	+1,3
Negozi ⁽²⁾	-3,5	+2,4

⁽¹⁾ Senza l'effetto del Piano Casa.

⁽²⁾ Ipotizzando forti cali per gli investimenti in costruzioni non residenziali al 2010.

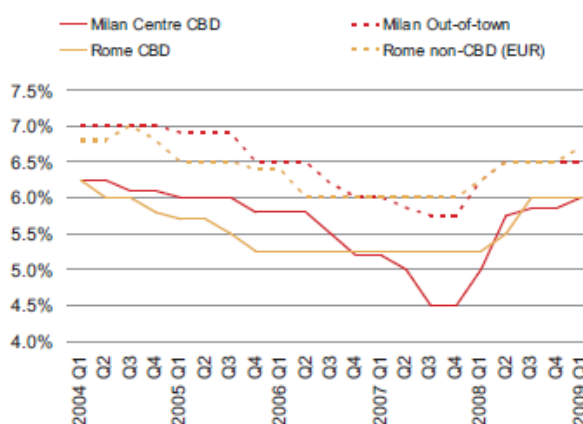
Fonte: Elaborazioni Nomisma su fonti varie.

Risultano in ogni caso meno esposti alla generalizzata crisi congiunturale del mercato immobiliare gli immobili che, per localizzazione, caratteristiche tecniche ed architettoniche, contratti di locazione in essere ecc. presentano prospettivamente una maggiore probabilità di mantenere una stabilità del valore e del flusso di rendimento nel tempo.

Focus sul comparto uffici a Roma e a Milano

Come rilevato da Savills nel report di maggio 2009, la domanda da parte degli utilizzatori finali degli uffici è prevalentemente motivata, in un contesto congiunturale negativo come quello in corso, dall'esigenza di razionalizzare l'uso degli spazi e ridurre i costi di gestione occupando immobili moderni e ben localizzati. L'offerta di uffici, soprattutto se periferici e non dotati di caratteristiche coerenti con le esigenze degli utilizzatori finali, sconta pertanto un crescente tasso di sfitto ed un aumento del differenziale di rendimento rispetto agli immobili primari localizzati nel centro città:

Prime office yields have moved out



L'attività di sviluppo di nuovi uffici ha subito a Roma e Milano un sostanziale rallentamento sia per la riduzione della domanda da parte degli utilizzatori finali sia per il minore finanziamento di tali iniziative da parte del sistema bancario. L'uscita dal mercato degli investitori maggiormente indebitati e la minore propensione al rischio di quelli dotati di mezzi propri hanno fortemente limitato le compravendite riducendo il numero di transazioni cui fare riferimento per rilevare l'effettivo andamento dei prezzi e dei canoni di locazione che rimangono, in ogni caso, orientati al ribasso anche per i prossimi mesi.

Come evidenziato da *Jones Lang LaSalle* nel *report City Profile* Roma e Milano di ottobre 2009, sempre più di frequente società alla ricerca di nuovi uffici con finalità di *cost saving* dopo lunghe trattative di negoziazione, rinunciano al cambio di sede, preferendo rimanere negli stessi spazi e ottenendo una riduzione dei costi attraverso la rinegoziazione dei contratti. Continua quindi a crescere la tendenza alla rinegoziazione, resa sempre più possibile dalla maggiore flessibilità delle proprietà. Oltre agli incentivi tradizionali (*free rent*, *step rent*, maggiori contributi) gli utilizzatori iniziano a richiedere l'allungamento della durata *standard* dei contratti di locazione (7 anni) e/o l'inserimento di *break options* durante il primo e/o secondo sessennio di durata *standard* dei contratti. Le proprietà, rispetto ai mesi scorsi, iniziano a valutare la necessità di mantenere l'inquilino per ridurre il rischio di avere l'immobile vuoto e così concedono più frequentemente gli incentivi richiesti.

Focus sulle RSA

L'invecchiamento progressivo della popolazione residente ed il conseguente aumento della domanda di servizi sanitari assistenziali di natura permanente e ad alta specializzazione, la costruzione di nuovi edifici e l'ingresso di nuovi operatori interessati ad inserirsi nel settore delle RSA, il contemporaneo rafforzamento dei principali *player* italiani ed esteri: sono questi gli elementi che costituiscono i principali *driver* di crescita del settore anche nel corso del 2009. Nonostante i numeri del settore possano apparire grandi (sono 3.493 le strutture residenziali a carattere sanitario operanti in Italia, per un totale di 147.257 posti letto), una fetta piuttosto consistente della domanda potenziale continua a rimanere inespressa o insoddisfatta, sia per il grave dissesto finanziario in cui versano i bilanci sanitari di molte regioni italiane sia per il basso livello qualitativo di molte delle strutture attualmente classificate come RSA e che, in realtà, offrono un servizio di natura quasi esclusivamente alberghiera.

Nonostante la fase congiunturale il settore delle RSA, che di fatto costituisce una nicchia di mercato, dovrebbe essere in grado di evitare nei prossimi mesi una consistente discesa dei valori. In effetti, fattori quali:

1. l'aumento delle società di gestione specializzate e di elevato *standing*,
2. la realizzazione di strutture di livello qualitativo elevato,
3. la definizione di canoni sostenibili in relazione al fatturato,
4. il convenzionamento, che riduce la quota a carico del cliente assicurando così alti tassi di occupazione delle strutture, dovrebbero in futuro mantenere i *cap in lordi* da locazione entro un intervallo del 6%-6,5%, variabile a seconda della localizzazione e dell'affidabilità del soggetto gestore, anche in presenza di un numero di transazioni annue piuttosto limitato.

Focus sul comparto industriale

Il mercato degli immobili industriali è stato fortemente influenzato nel corso del 2009 dalla congiuntura economica nazionale che, negli ultimi 12 mesi, ha visto calare fatturati e volumi nell'ordine, rispettivamente, del -20,2% (dati riferiti ai primi 11 mesi dell'anno sullo stesso periodo dell'anno precedente) e del -24,7%.

L'attuale situazione di mercato si connota per un consistente calo, sia sul mercato delle compravendite sia su quello delle locazioni, della domanda e dei contratti. Secondo i dati forniti dall'Agenzia del Territorio, infatti, proprio il settore degli immobili per l'industria, che nel periodo 2004-2008 aveva mostrato una migliore tenuta, è quello che nel corso del 2009 ha mostrato la maggiore contrazione delle compravendite con un tendenziale annuo che, nel III trimestre del 2009, ha raggiunto il -17,1%.

Secondo quanto indicato da Reag nel suo *report* di novembre 2009 "Tipologie immobiliari innovative insediabili nel mercato italiano non residenziale", la contrazione del mercato delle locazioni sarebbe invece più bassa, dell'ordine di circa il -10% su base annua. Secondo quanto indicato da Nomisma, la situazione attuale trova riscontro in un allungamento dei tempi necessari per la chiusura dei deal che, per quanto riguarda la vendita, hanno ormai raggiunto i 9 mesi, mentre per la locazione oscillano attorno ai 7 mesi e mezzo. I fattori critici di questo comparto restano ancora gli stessi:

1. lo scarso livello qualitativo dello stock esistente, quasi del tutto inadatto all'impiego nei settori industriali di punta, quelli a più alto valore aggiunto (chimico, farmaceutico ed elettronico),
2. il rischio di rapida obsolescenza tecnologica degli immobili,
3. l'eccessiva burocratizzazione nella concessione dei permessi per le nuove realizzazioni,
4. la disomogeneità qualitativa riscontrata sul territorio, che fa emergere delle prime location.

Conseguentemente, nonostante la stagnazione della domanda, i prezzi di vendita nelle *top location* continuano a crescere, mentre maggiore stabilità si riscontra sui canoni di locazione.

Highlight del mercato degli immobili industriali - Italia 2009

	Prime rent €/mq/anno	Prime yield (%)
Milano	105	7,4%
Roma	150	8,4%
Bologna	85	7,4%
Firenze	110	7,8%
Napoli	95	8,5%
Padova	75	7,5%
Torino	75	8,0%

Fonte: Ufficio studi Reag su fonti varie

Le previsioni per il biennio 2009-2010 sono per una ripresa del mercato, con una ripresa dei mq assorbiti e del fatturato di settore.

LE LINEE STRATEGICHE

L'asset allocation

La politica di gestione del Fondo Socrate è focalizzata sulla ricerca di una combinazione di investimenti in grado di offrire:

- un posizionamento sulla curva rischio/rendimento in linea con le aspettative degli investitori, il cui profilo di rischio può essere assunto basso ed il cui orizzonte temporale di investimento è medio-lungo, ed
- un'appropriata diversificazione del portafoglio.

L'obiettivo per il futuro è quello di aumentare il rendimento corrente del Fondo, incrementando di conseguenza la capacità del Fondo di procedere ad una regolare distribuzione di proventi.

Tale obiettivo potrà essere perseguito attraverso un affinamento dell'asset allocation attuale:

- ottimizzando il portafoglio di immobili esistente con un'appropriata rotazione: le dismissioni previste nell'ambito della rotazione del portafoglio dovrebbero permettere sia di generare plusvalenze, aumentando la redditività del Fondo nell'esercizio in cui esse avvengono, sia di adeguare il portafoglio all'evoluzione degli scenari di mercato, riallineando l'asset allocation; se effettuate con regolarità, tali dismissioni possono rappresentare una parte del rendimento annuale del Fondo stesso;
- procedendo ad un ulteriore ampliamento della diversificazione dello stesso, individuando i segmenti di investimento tempo per tempo più idonei.

Le dismissioni riguarderanno quegli immobili che risultano meno idonei ad una composizione efficiente del portafoglio, selezionati sulla base del loro apporto al rendimento del Fondo, della loro localizzazione geografica, della loro dimensione ed in generale della coerenza con la strategia di diversificazione delineata.

Occorre evidenziare che, avendo il Fondo già investito tutta la propria liquidità, la rotazione degli immobili in portafoglio è finalizzata anche a generare la liquidità necessaria a cogliere le nuove opportunità di investimento delineate, per le quali verrà inoltre valutata, di volta in volta, la possibilità di far ricorso all'indebitamento.

Considerato il profilo di rischio del Fondo, si prevede di non superare, in ogni caso, un livello di indebitamento del 35% del valore dei beni immobili.

Un ulteriore canale per il reperimento della liquidità è costituito inoltre dalle prossime riaperture di sottoscrizioni di quote del Fondo.

La gestione del Fondo sarà inoltre improntata alla valorizzazione degli immobili in portafoglio, cercando di cogliere gli ulteriori *up-side* di ogni asset, ove presenti, attraverso:

- la commercializzazione degli spazi sfitti;
- la regolarizzazione di situazioni occupazionali non contrattualizzate e la rinegoziazione ai nuovi valori di mercato dei contratti all'approssimarsi della loro scadenza;
- il monitoraggio delle posizioni creditorie nei confronti dei conduttori, e l'attività di mantenimento del rapporto con i conduttori, aspetto quest'ultimo di rilevante importanza per la gestione del portafoglio e la stabilità dei flussi dei canoni;
- gli interventi manutentivi per il miglioramento dell'efficienza degli immobili.

Per la descrizione dei principali rischi cui il Fondo è esposto si rinvia a quanto indicato nella parte A della Nota integrativa.

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 ove previsti sono comunque rappresentati in nota integrativa (cfr. Nota Integrativa - Parte B - Sezione V - altri dati patrimoniali).

Si segnala, comunque, che in data 14 maggio 2009, tra i soci della SGR è stato stipulato un patto parasociale avente ad oggetto, tra l'altro, la facoltà da parte di MPS Investments S.p.A. e Fincal S.p.A. la facoltà di acquistare da Management Immobiliare S.r.l. l'intera partecipazione da quest'ultima detenuta nella SGR. Nello specifico, Fincal S.p.A. ha la facoltà di acquistare una ulteriore partecipazione pari al 10,01% del capitale della SGR mentre MPS Investment S.p.A. ha la facoltà di acquistare una ulteriore partecipazione fino al 4,99% del capitale sociale della SGR. Al riguardo, per quanto a conoscenza della SGR, FGC S.p.A., quale soggetto controllante FINCAL S.p.A., ha comunicato alla Banca d'Italia l'intendimento di acquistare indirettamente tramite FINCAL S.p.A., la citata partecipazione pari al 10,01% del capitale della SGR; quindi, tenuto conto della partecipazione già detenuta dalla Fincal S.p.A., a seguito del perfezionamento di tale acquisto da Management Immobiliare S.r.l. Fincal S.p.A. acquisirebbe il controllo di diritto della SGR (con il 50,01% del capitale).

In ogni caso si segnala che il perfezionamento dell'operazione di acquisto da parte di Fincal S.p.A. dell'ulteriore 10,01% del capitale della SGR di proprietà di Management Immobiliare S.r.l. è soggetto alla preventiva autorizzazione da parte della Banca d'Italia ai sensi della normativa vigente. A tal proposito, FGC S.p.A. ha provveduto a presentare apposita istanza in data 29 maggio 2009, a seguito della quale sono state formulate, da parte della Banca d'Italia, richieste di integrazione documentale ai fini dell'avvio dell'istruttoria.

Si evidenzia che la SGR ha incaricato quale Responsabile del Collocamento MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., facente parte del Gruppo Monte Paschi, per maggiori dettagli si fa rinvio a quanto indicato al § 2 della relazione degli amministratori.

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

Con riferimento all'opportunità di investimento di Rolo (Re), nel corso del mese di gennaio 2010 le parti hanno proseguito le attività di negoziazione al fine di raggiungere un accordo: l'esito di tali attività non ha però portato alla conclusione dell'acquisizione a causa del mancato accordo sulle garanzie richieste dalla SGR, e pertanto è stato ritirato ogni impegno. Si precisa che i costi relativi a tali attività, a sensi del regolamento di gestione, sono stati addebitati alla SGR.

Con riferimento al credito per canoni di locazione nei confronti della Kerself S.p.a., conduttore dell'immobile di Prato di Correggio, nel mese di febbraio è stata recuperata una parte di tale importo, nella misura di circa un terzo dell'importo rilevato al 31 dicembre 2009. Si segnala che a garanzia delle obbligazioni previste dal contratto di locazione, la SGR è in possesso di una fideiussione bancaria a prima richiesta emessa da primario istituto bancario di importo pari a circa il credito residuo scaduto.

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

Nel corso dell'esercizio 2009 non sono state effettuate operazioni su strumenti derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura dei rischi.

7 DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Il Regolamento di gestione del Fondo prevede, ai sensi dell'art. 13 comma 4, che "è in facoltà della Società di Gestione di procedere, anche con cadenza infrannuale, alla distribuzione di proventi della gestione del Fondo, sulla base di un rendiconto".

Le modalità di determinazione dei proventi distribuibili del Fondo ai titolari delle quote sono disciplinate dall'art. 13 del Regolamento del Fondo secondo cui: "sono considerati proventi della gestione del Fondo gli

utili d'esercizio, risultanti dal rendiconto della gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto dal successivo articolo 22.1, comma 2), lettera b), diminuiti delle plusvalenze non realizzate, iscritte nella sezione reddituale del rendiconto medesimo".

Al riguardo si riporta di seguito un prospetto nel quale sono esposti i proventi distribuibili, al netto di quelli già distribuiti dall'inizio dell'operatività del Fondo:

Anno	Voce	Importo
2007	Utili d'esercizio	1.685.933
	Plus non realizzate	(90.042)
	Proventi distribuibili	1.595.891
	Proventi distribuiti	0
	Residuo	1.595.891
2008	Utili d'esercizio	4.606.443
	Plus non realizzate	(1.653.487)
	Proventi distribuibili	2.952.956
	Proventi distribuiti ¹	(2.364.000)
	Residuo	588.956
2009	Utili d'esercizio	3.157.528
	Plus non realizzate	(353.606)
	Proventi distribuibili	2.803.922
	Proventi distribuiti ²	(1.025.711)
	Residuo	1.778.211
Proventi distribuibili		3.963.058

¹ in data 27/03/2009 pari all'80% dei proventi 2008

² in data 20/08/2009 pari all'80% dei proventi del I semestre 2009

Con riferimento, alla distribuzione dei proventi maturati, l'art. 13 comma 3 del Regolamento del Fondo prevede che "I proventi della gestione del Fondo [...] vengono distribuiti in misura non inferiore all'80% degli stessi, fatta salva diversa e motivata determinazione del consiglio di amministrazione della Società di Gestione".

Lo stesso articolo, al comma 6, prevede altresì che "per il primo esercizio successivo alla data di chiusura della sottoscrizione delle quote i proventi realizzati non saranno oggetto di distribuzione. Tali proventi, al netto delle eventuali perdite, concorreranno alla formazione dei proventi da distribuire negli esercizi successivi o potranno essere reinvestiti".

Nel corso dell'esercizio è stato distribuito con riferimento ai proventi maturati:

- nel 2008 l'importo di Euro 2.364.000 pari ad Euro 11,82 per ciascuna quota del Fondo;
- nel primo semestre 2009 l'importo di Euro 1.025.711, pari ad Euro 5,33 per ciascuna quota del Fondo.

Considerato il positivo risultato di gestione rilevato al 31 dicembre 2009, si delibera un'ulteriore distribuzione di provento per un importo complessivo di Euro 1.218.151,53, pari ad Euro 6,33 per ciascuna delle quote in circolazione.

Complessivamente il provento posto in distribuzione con riferimento agli utili maturati nel 2009 è pari ad Euro 2.243.862,53 corrispondente all'80% dei proventi della gestione del Fondo generati nel corso dell'esercizio.

Lo stacco del provento viene fissato per il giorno 22 marzo 2010, mentre le relative operazioni di pagamento ai quotisti inizieranno il successivo 25 marzo 2010.

Roma, 26 febbraio 2010

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dott. Nicolino Romito

RENDICONTO AL 31/12/2009

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2009		Situazione al 31/12/2008	
	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	104.805.000	93,09	105.113.000	89,14
B1. Immobili dati in locazione	104.805.000	93,09	105.113.000	89,14
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	5.956.336	5,29	9.593.781	8,14
F1. Liquidità disponibile	5.956.336	5,29	9.593.781	8,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.822.549	1,62	3.213.315	2,72
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	29.582	0,03	28.976	0,02
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.792.967	1,59	3.184.339	2,70
TOTALE ATTIVITÀ	112.583.885	100,00	117.920.096	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2009	Situazione al 31/12/2008
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	9.224.204	10.000.000
H1. Finanziamenti ipotecari	9.224.204	10.000.000
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	1.227.461	1.627.720
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	78.188	194.125
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	246.247	253.236
M4. Altre	903.026	1.180.359
TOTALE PASSIVITÀ	10.451.665	11.627.720
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	102.132.220	106.292.376
Numero delle quote in circolazione	192.441,000	200.000,000
Valore unitario delle quote	530,720	531,462
Proventi distribuiti per quota (1)	17,15	0,00
Rimborsi distribuiti per quota (1)	519,642	0,00

(1) Si tratta degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di provento e di rimborso di quote.

Nel corso del 2009 sono state sottoscritte, in occasione della prima riapertura della sottoscrizione del Fondo, n. 27 quote per un ammontare complessivo di Euro 14.030, pari ad Euro 519,642 per quota.

Inoltre, sono state rimborsate n. 7.586 quote per un ammontare complessivo di Euro 3.942.004 circa, pari ad Euro 519,642 per quota.

SEZIONE REDDITUALE	Rendiconto al 31/12/2009		Rendiconto al 31/12/2008	
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		0
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	6.834.589		3.773.819	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	312.880			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(312.454)		1.648.987	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(1.098.481)		(275.956)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. ICI	(349.363)		(197.864)	
B7. IMPOSTE DI REGISTRO	(66.261)		(9.977)	
Risultato gestione beni immobili		5.320.910		4.939.008
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		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		5.320.910		4.939.008

SEZIONE REDDITUALE	Rendiconto al 31/12/2009		Rendiconto al 31/12/2008	
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		5.320.910		4.939.008
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(347.716)		(16.653)	
H1.2 su linea di credito				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		4.973.194		4.922.356
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.602.863)		(1.672.854)	
I2. Commissioni banca depositaria	(40.071)		(41.821)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(7.352)		(81.367)	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(24.872)		(35.989)	
I5. Altri oneri di gestione	(146.831)		(87.350)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	56.538		1.650.236	
L2. Altri ricavi	52.120		316	
L3. Altri oneri	(102.335)		(47.083)	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.157.528		4.606.443
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmi d'imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		3.157.528		4.606.443

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 Euro 500,00. Alla data del presente Rendiconto il valore di ciascuna quota risulta essere pari ad Euro 530,720 con un incremento del valore della quota pari ad Euro 30,720 pari ad una variazione percentuale del 6,144%.

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

26/03/2007	Euro 500,000
30/06/2007	Euro 502,689
31/12/2007	Euro 508,430
30/06/2008	Euro 516,545
31/12/2008	Euro 531,462
30/06/2009	Euro 527,101
31/12/2009	Euro 530,720

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

Si riporta di seguito la segmentazione della composizione del risultato di periodo suddiviso tra utili realizzati, plusvalenze/minusvalenze da valutazione ed altri costi/ricavi relativi all'esercizio 2009 e l'analisi dei fattori che hanno contribuito all'aumento del valore della quota.

Canoni di locazione ed altri proventi	Euro 6.834.589
Plusvalenze/Minusvalenze da valutazione	Euro (312.454)
Utili/Perdite da realizzi	Euro 312.880
Altri costi/Ricavi	Euro (3.677.487)
Totale	Euro 3.157.528

La variazione del valore della quota prodottosi rispetto al valore del precedente esercizio è da ricondurre prevalentemente alla distribuzione di proventi ed è parzialmente compensata dal risultato di esercizio, pari ad Euro 3.357.528.

Detto risultato risulta influenzato dai seguenti aspetti:

- gestione ordinaria del Fondo ed operatività degli immobili acquistati;
- redditività prodotta dalla liquidità riveniente dalla prima sottoscrizione, depositata sui conti correnti aperti presso la Banca Depositaria e rubricati al Fondo;
- minusvalenze nette da valutazione del patrimonio immobiliare che emergono dalle perizie effettuate dall'Esperto Indipendente.

Distribuzione di proventi

Nel corso dell'esercizio è stato distribuito con riferimento ai proventi maturati:

- nel 2008 l'importo di Euro 2.364.000, pari ad Euro 11,82 per ciascuna quota del Fondo;
- nel corso del primo semestre 2009 l'importo di Euro 1.025.711, pari ad Euro 5,33 per ciascuna quota del Fondo.

Considerato il positivo risultato di gestione rilevato al 31 dicembre 2009, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Fabrica, sarà distribuito un provento complessivo di 1.218.151,53, pari ad Euro 6,33 per ciascuna delle quote in circolazione. Per maggiori dettagli si fa rinvio a quanto indicato al § 7 della relazione degli amministratori.

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 affidato 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 definito 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;
- liquidità;
- indebitamento.

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 sui 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.

Liquidità

Tale rischio si sostanzia nell'eventualità che il fondo si trovi a fronteggiare squilibri di tesoreria. Al fine di valutare detto rischio di liquidità, la Società monitora le poste liquide dei fondi e valuta la loro capacità prospettica di

far fronte agli impieghi a breve, a medio e a lungo termine. A tal fine, la funzione Risk Management Pianificazione e Controllo redige un *budget* ed un *business plan*, in cui considera in maniera prospettica le attività (partecipazioni, parti di O.I.C.R., immobili e liquidità) e le passività (finanziamenti, scoperti, ecc.) nonché i costi e i ricavi stimati per ciascun fondo.

Indebitamento

Tale rischio è legato alla possibilità che il fondo si indebiti per un importo superiore al 60 per cento del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari e superiore al 20 per cento degli altri beni. Al fine di verificare il rispetto dei limiti di indebitamento del fondo previsti dalla normativa in vigore e/o dal regolamento di gestione del Fondo la Società monitora costantemente il grado di indebitamento dei singoli fondi, sulla base delle informazioni disponibili

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. 17, Titolo IV, 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 beni immobili) 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 reddituale-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 reddituale 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 Real Estate Services S.r.l."

Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è esposta al valore nominale.

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.

Finanziamenti ricevuti

I debiti per finanziamento sono esposti in base al loro valore nominale.

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.

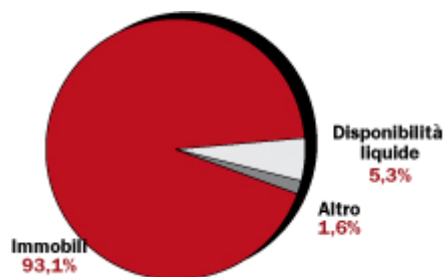
Le altre passività e i debiti sono stati valutati in base al loro valore nominale.

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:

N.	Ubicazione		Locatario	Tipologia	Superficie lorda (mq)	Prezzo di acquisto (Euro)	Valutazione al 31 dicembre 2009 (Euro)
	Indirizzo	Comune					
1	Via Ornato, 69	Milano	Impresa Commerciale	RSA	5.675	13.000.000	13.530.000
2	Via della Tecnica, 4-6-8	Prato di Correggio (RE)	Impresa Industriale	Industriale	8.009	7.700.000	7.700.000
3	Strada Santa Lucia	Medesano (PR)	Impresa Commerciale	RSA	2.422	3.650.000	3.735.000
4	Via Scarlatti, 6	Perugia	Pubblica Amministrazione	Uffici Pubblici	1.549	2.430.000	2.570.000
5	Via Scarlatti, 43	Perugia	Pubblica Amministrazione	Uffici Pubblici	3.040	4.770.000	4.905.000
6	Via del Fosso, 2 Bis	Perugia	Pubblica Amministrazione	Uffici Pubblici	3.565	6.300.000	6.445.000
7	Via Piave, 66-68	Saronno (VA)	-	Uffici	3.838	3.100.000	2.920.000
8	Via dei Canestrai, 1	Codogno (LO)	Pubblica Amministrazione	Caserma	4.068	3.300.000	3.465.000
9	Via Cassanese, 224	Segrate (MI)	Imprese Commerciali	Uffici	4.701	5.000.000	5.050.000
10	Via Uruguay, 41-49	Padova	Imprese Commerciali	Uffici	3.421	3.400.000	3.540.000
11	Via Longoni, 53-59-65	Roma	Pubblica Amministrazione	Uffici Pubblici	13.071	19.200.000	22.045.000
12	Via Farini, 40	Roma	Pubblica Amministrazione - Imprese commerciali	Uffici Pubblici	3.066	16.500.000	16.845.000
13	Via Parenzo, 9	Milano	Imprese Commerciali	RSA	6.060	11.700.000	12.055.000
					62.485	100.050.000	104.805.000

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 Euro 104.805.000

Per maggior chiarezza si rimanda all'**Allegato B** del presente documento - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO - alla data del 31 dicembre 2009.

- 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) (Euro)	Locazione finanziaria (b) (Euro)	Importo Totale (c = a + b) (Euro)	% (2)
Fino a 1 anno (3)	8.664.242	339.468		339.468	5,55%
Da oltre 1 a 3 anni	10.806.053	687.220		687.220	11,24%
Da oltre 3 a 5 anni	764.709	69.045		69.045	1,13%
Da oltre 5 a 7 anni	7.005.000	525.024		525.024	8,59%
Da oltre 7 a 9 anni	36.997.510	2.337.564		2.337.564	38,24%
Oltre 9 anni	35.760.048	2.154.096		2.154.096	35,24%
A) Totale beni immobili locati	99.997.561	6.112.418	-	6.112.418	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	4.807.439				

(1) Le fasce di scadenza ricomprendono il rinnovo tacito

(2) Percentuale sull'importo totale dei canoni

(3) I valori esposti includono anche quello delle indennità di occupazione senza titolo pari ad Euro 291.798

- Non sono stati effettuati disinvestimenti da parte del Fondo ad eccezione di alcune porzioni di terreno agricolo e pertinenziale circostanti l'immobile di via Longoni n. 59 a Roma, per maggiori dettagli si fa rinvio alla Allegato C della presente nota.

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 Euro 5.956.336, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" e corrisponde alla somma dei saldi dei cinque conti correnti aperti presso la Banca Depositaria e rubricati al Fondo. Si precisa che nel saldo suddetto è compreso l'importo di Euro 700.000 relativo al deposito a garanzia della proposta di investimento di Rolo (RE) già commentata nel § 5 della relazione degli amministratori alla quale si fa rinvio.

II.9 Altre attività

La voce "Altre attività" pari ad Euro 1.822.549 risulta così dettagliata:

	Importo (Euro)
Risconti attivi	29.582
Altre	1.792.967
- crediti verso i conduttori per canoni da incassare	1.624.084
- crediti per fatture da emettere	166.895
- crediti per depositi cauzionali utenze	1.615
- credito diversi	373
Totale Altre attività	1.822.549

La sottovoce "crediti verso i conduttori", pari ad Euro 1.624.084, è esposto al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 507.579 che si ritiene alla data del 31 dicembre 2009 congruo sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

Sezione III- LE PASSIVITÀ

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce "Finanziamenti ipotecari", pari ad Euro 9.224.204 accoglie l'ammontare del mutuo ipotecario acceso il 4 dicembre 2008 con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., banca italiana, di durata decennale.

A garanzia del rimborso del debito assunto dal Fondo, è stata iscritta ipoteca di primo grado volontaria su un immobile ai sensi dell'art. 2808 del codice civile pari a 2 volte l'importo massimo del debito.

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 è stata movimentata nel corso dell'esercizio per effetto delle distribuzioni dei proventi di gestione e dei rimborsi di quote effettuati. Ad oggi il saldo della voce risulta pari a zero..

III.5 Altre passività

La voce "Altre passività" pari ad Euro 1.227.461 risulta così dettagliata:

	Importo (Euro)	Importo (Euro)
Provvigioni ed Oneri maturati e non liquidati	78.188	
– commissioni Banca depositaria 4° trim.2009 e conguaglio		8.707
– commissioni Soc.gestione 4° trim.2009 e conguaglio		69.481
Risconti passivi	246.247	
Altre	903.026	
– debiti per ritenute a garanzia		294.250
– debiti verso fornitori		221.601
– fatture da ricevere		125.286
– debiti per depositi cauzionali conduttori		43.794
– debiti diversi		218.095
Totale Altre passività	1.227.461	

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 31/12/2009 (data del rendiconto)		
	Importo (Euro)	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	100.014.030	100%
-- Prima emissione quote 26/03/2007	100.000.000	
-- Seconda emissione quote 09/04/2009	14.030	
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	10.754.114	10,75%
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	(364.369)	-0,36%
I. Oneri di gestione complessivi	(5.147.998)	-5,15%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.208.157	4,21%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(3.942.004)	-3,94%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(3.389.710)	-3,39%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2009	102.132.220	102,12%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (2)	3,37%	

(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. Per maggiori dettagli si fa rinvio a quanto indicato nella relazione degli amministratori al § 4.
- 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 Euro 1.788.410 per fidejussioni ricevute.
- V6 Garanzie sugli immobili**
Ai sensi dell'art. 2808 del codice civile e ss., a garanzia del rimborso del finanziamento in essere è stata iscritta ipoteca di primo grado sull'immobile di via Longoni in Roma per Euro 20 milioni pari a 2 volte l'importo del debito finanziario iniziale.

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2009

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 (Euro)	Immobili Commerciali (Euro)	Immobili Industriali (Euro)	Terreni (Euro)	Altri (Euro)	Totale (Euro)
1. PROVENTI						
1.1 canoni di locazione non finanziaria (1)		1.855.583	597.213		3.934.820	6.387.616
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi		8.914	6.792		431.267	446.973
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI						
2.1 beni immobili					312.880	312.880
2.2 diritti reali immobiliari						
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE						
3.1 beni immobili		278.000	(190.000)		(400.454)	(312.454)
3.2 diritti reali immobiliari						
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		(72.609)	(20.222)		(1.005.650)	(1.098.481)
5. AMMORTAMENTI						
6. ICI		(75.739)	(21.539)		(252.085)	(349.363)
6. IMPOSTA DI REGISTRO		(14.550)	(7.620)		(44.091)	(66.261)
TOTALE		1.979.599	364.624		2.976.687	5.320.910

(1) Il valore è comprensivo dell'ammontare delle indennità di occupazione senza titolo pari ad Euro 291.798

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 2009 risulta essere pari ad Euro 3.649.046,06 che rappresenta il 3,502 % 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 finanziament
1) Provvigione di Gestione	1.603	1,538	1,424	
- provvigioni di base	1.603	1,538	1,424	
- provvigioni di incentivo				
2) TER degli OICR in cui il fondo investe - dato extracontabile				
3) Compenso della Banca Depositaria	40	0,038	0,036	
4) Spese di revisione del fondo	37	0,035		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo (**)	-	0,000	0,000	
6) Compenso spettante agli Esperti indipendenti	7	0,007	0,007	
7) Oneri di gestione degli immobili (***)	1.377	1,321	1,223	
- ICI	349	0,335	0,310	
- property e facility	238	0,228	0,211	
- manutenzioni, utenze e bonifiche	152	0,145	0,135	
- condomini	22	0,021	0,020	
- interessi su depositi cauzionali	1	0,001	0,001	
- spese legali e notarili	6	0,006	0,006	
- consulenze tecniche	10	0,010	0,009	
- oneri a carico dei conduttori	0	0,000	0,000	
- svalutazione crediti	508	0,487	0,451	
- Imposta di registro	33	0,031	0,029	
- Premi assicurativi	58	0,055	0,051	
8) Spese legali e giudiziarie				
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	25	0,024		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	212	0,204		
- oneri per la quotazione	10	0,010		
- spese legali per quotazione	57	0,055		
- spese per sponsor	35	0,034		
- consulenze e servizi amministrativi	8	0,007		
- altro	102	0,098		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	3.301	3,168		
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	348			0,038
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	3.649	3,502		

(*) 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. 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 in quanto non si sono verificate le condizioni per il relativo accantonamento.

Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

Tale voce risulta essere così composta:

- Interessi Attivi su disponibilità liquide per Euro 56.538;
- Altri ricavi per Euro 52.120
- Altri Oneri per Euro 102.335.

Sezione IX - IMPOSTE

Tale voce non risulta essere movimentata.

L'imposta sul patrimonio netto dei fondi d'investimento immobiliare chiusi di cui all'art. 82, comma 17, del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112 convertito, con modificazioni, nella legge 6 agosto 2008, n. 133 non è applicabile in quanto il Fondo Socrate si configura come un fondo per il quale è prevista la quotazione nel mercato telematico (MTF) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

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).

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

Data	Oggetto	Importo (Euro)	Controparte	Gruppo di appartenenza
24/12/2009	Appezamenti di terreno agricolo	351.280	Università Campus Bio Medico	
26/11/2008	Via Parenzo 9 - MILANO	11.700.000	ELBER SRL	
30/06/2008	Via Scarlatti n. 6 - PERUGIA	2.430.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via Scarlatti n. 43 - PERUGIA	4.770.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via del Fosso n. 2b - PERUGIA	6.300.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via Piave n. 66-68 - SARONNO (VA)	3.100.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via dei Canestrai - CODOGNO (LO)	3.300.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via Cassanese n. 224 - SEGRATE (MI)	5.000.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via Uruguay n.41-43-45-47-49 - PADOVA	3.400.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via Longoni n. 53-59-65 - ROMA	19.200.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Via Farini n. 40 - ROMA	16.500.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
02/10/2007	Località Sant'Andrea Bagni - MEDESANO	3.650.000	Santandrea S.r.l.	
01/08/2007	Via della Tecnica, 4-6-8 CORREGGIO	7.700.000	Immobiliare Ve.Ga. S.p.A.	
04/07/2007	Via Luigi Ornato, 69 - MILANO	13.000.000	Edit S.p.A.	PAR.CO S.p.A.

Allegato B - 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 (Euro)	Ipoteche (Euro)	Ulteriori informazioni
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	VIA LUIGI ORNATO 69 MILANO	Residenza Sanitaria	2004	5.675	117,5	affitto	2022 (1)	Impresa Commerciale	13.280.433		
2	VIA DELLA TECNICA 4-6-B PRATO DI CORREGGIO (RE)	Industriale	2003	8.009	74,5	affitto	2025 (1)	Impresa Industriale	7.874.433		
3	STRADA SANTA LUCIA MEDESANO (PR)	Residenza Sanitaria	2000	2.422	97,2	affitto	2012	Impresa Commerciale	3.737.091		
4	VIA SCARLATTI 6 PERUGIA	Ufficio Pubblico	1956	1.549	115,5	affitto	2017	Pubblica Amministrazione	2.511.178		
5	VIA SCARLATTI 43 PERUGIA	Ufficio Pubblico	1962	3.040	101,1	affitto	2017	Pubblica Amministrazione	4.892.377		
6	VIA DEL FOSSO 2 Bis PERUGIA	Ufficio Pubblico	1974-1984	3.565	117,5	affitto	2011	Pubblica Amministrazione	6.431.352		
7	VIA PIAVE 66-68 SARONNO (VA)	Ufficio	1985	3.838	0,0	-	-	-	3.167.963		
8	VIA DEI CANESTRAI 1 CODOGNO (LO)	Caserma	1950-1980	4.068	71,7	affitto	2015	Pubblica Amministrazione	3.402.965		
9	VIA CASSANESE 224 SEGRATE (MI)	Ufficio	1986	4.701	49,9	affitto	dal 2010 al 2019	Imprese Commerciali	5.148.520		
10	VIA URUGUAY 41-49 PADOVA	Ufficio	1987	3.421	68,2	affitto	dal 2015 al 2016	Imprese Commerciali	3.471.109		
11	VIA LONGONI 53-59-65 ROMA	Ufficio Pubblico	1975	13.071	100,9	affitto	2018	Pubblica Amministrazione	20.657.789	20.000.000	
12	VIA FARINI 40 ROMA	Ufficio Pubblico	1870-1880	3.066	294,5	affitto-indennità occupazione	dal 2010 al 2017	Pubblica Amministrazione - Imprese commerciali	16.848.713		
13	VIA PARENZO 9 MILANO	Residenza Sanitaria	2007	6.060	119,8	affitto	2025 (1)	Imprese Commerciali	11.954.500		
			TOTALE	62.485					103.378.425		

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

Allegato C - PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (tav. B all. IV 6.2)

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)									
Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		data	Costo di acquisto (Euro) (1)	(Euro) (2)	data	Ricavo di vendita			
Roma appezzamenti di agricolo siti in Roma, pertinenza del complesso immobiliare via Longoni	2	30/06/08	38.400	-	24/12/09	351.280	-	2.000	310.880

(1) determinato in misura percentuale rispetto al valore di acquisto dell'intero immobile sito in Roma in via Longoni.

(2) data la particolare ubicazione e destinazione, le porzioni di terreno in oggetto non sono state valorizzate dall'esperto indipendente

(3) trattasi di terreno agricolo pertinenziale e pertanto non produttivo di alcun provento

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 del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "SOCRATE", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fabbrica Immobiliare SGR SpA. 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.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 febbraio 2009.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "SOCRATE" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori, in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Fabbrica Immobiliare SGR SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione

degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art.156, comma 4-bis, lettera d), del D.lgs. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "SOCRATE" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Roma, 1 marzo 2010

PricewaterhouseCoopers SpA


Lorenzo Fini Prato
(Revisore contabile)