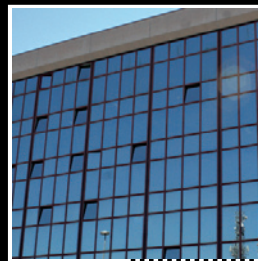


Rendiconto al 31 dicembre 2010 e Relazione degli Amministratori



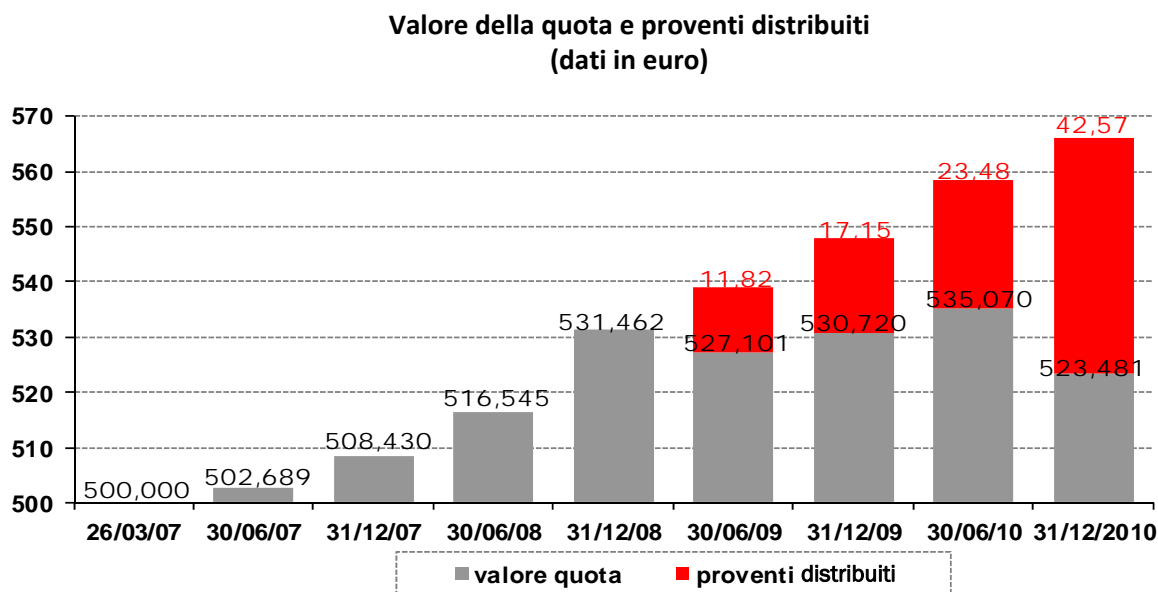
Sommario

| | |
|--|-----------|
| RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI | 2 |
| RENDICONTO AL 31/12/2010..... | 14 |
| NOTA INTEGRATIVA..... | 18 |
| PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA..... | 18 |
| PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO | 21 |
| Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE..... | 21 |
| Sezione II - LE ATTIVITÀ | 23 |
| Sezione III- LE PASSIVITÀ..... | 26 |
| Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO..... | 27 |
| Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI..... | 28 |
| PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2010..... | 29 |
| Sezione I - RISULTATO STRUMENTI FINANZIARI | 29 |
| Sezione II - BENI IMMOBILI | 29 |
| Sezione III - CREDITI..... | 29 |
| Sezione IV - DEPOSITI BANCARI | 29 |
| Sezione V - ALTRI BENI..... | 29 |
| Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI | 29 |
| Sezione VII - ONERI DI GESTIONE | 30 |
| Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI | 31 |
| Sezione IX - IMPOSTE | 31 |
| PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI | 32 |
| ALLEGATO A - PROSPETTO DEI BENI IMMOBILI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO | 33 |
| ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.)..... | 34 |
| ALLEGATO C - PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (TAV. B ALL. IV 6.2.)..... | 34 |
| ALLEGATO D - ELENCO DEI BENI DI CUI AL DM 24 MAGGIO 1999 N. 228..... | 35 |

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 è stato raccolto tra oltre 6.000 sottoscrittori per un totale di Euro 100 milioni ed un valore per singola quota pari a 500 euro. L'evoluzione del valore della quota e dei proventi semestrali cumulati dall'avvio del Fondo al 31 dicembre 2010 è rappresentato sinteticamente dal seguente grafico:



Tenuto conto dei proventi complessivamente distribuiti il Tasso Interno di Rendimento (TIR)¹ del Fondo alla data del 31 dicembre 2010 è pari al 3,42% annuo.

Il Fondo, come previsto dall'art. 20.9 del Regolamento di gestione, si caratterizza, fino al 2013, per avere finestre annuali di sottoscrizioni e rimborsi. Pertanto, a partire dal 2008 Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. (di seguito la "SGR", "Fabrica" o "Società"), dal 1 ottobre al 31 dicembre di ogni anno, ha provveduto alla riapertura periodica delle sottoscrizioni consentendo al contempo a tutti i partecipanti di richiedere, secondo le modalità ed i limiti stabiliti dall'art. 20.10, il rimborso anticipato di tutte o parte delle quote possedute.

Al 31 dicembre 2010 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. Il ricorso alla leva finanziaria si mantiene su livelli contenuti con un rapporto tra finanziamenti e valore corrente degli immobili pari a circa il 16,5%.

L'esercizio 2010 si è chiuso con un utile pari ad Euro 3.722.138 che, al netto delle plusvalenze non realizzate, risulta pari a Euro 2.351.386.

Si descrivono di seguito le attività di investimento/disinvestimento e gestione poste in essere nel corso dell'anno 2010.

GLI INVESTIMENTI/DISINVESTIMENTI EFFETTUATI

Nel corso dell'anno è continuata l'attività di ricerca di nuove opportunità di investimento nei comparti logistico e ricettivo in linea con gli obiettivi di asset allocation e le linee strategiche di gestione del Fondo approvati nel 2009. Tale attività si è concretizzata con il perfezionamento nel corso dell'anno di un nuovo investimento nel comparto ricettivo: in particolare, il 26 luglio scorso è stato acquistato un immobile ad uso alberghiero sito a Genova in via Milano (*Holiday Inn*), ad un prezzo di Euro 15 milioni oltre iva ed imposte di legge.

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.

L'edificio oggetto di acquisizione si articola in una porzione destinata ad uso alberghiero, quattro unità commerciali poste al piano terra ed un parcheggio a servizio dell'hotel.

Il pagamento del prezzo è avvenuto mediante l'accollo di un finanziamento di tipo *bullet* gravante sull'immobile per circa Euro 11,5 milioni con durata residua di sette anni, e la parte rimanente corrisposta in quattro *tranche* di pagamento fino al 2013. Il rendimento lordo a regime dell'investimento è pari a circa il 7%.

A seguito dell'avvenuta ridefinizione degli obiettivi di *asset allocation* e delle linee strategiche di gestione del Fondo nel mese di luglio 2010, l'attività di *scouting* relativa a nuove opportunità di investimento è proseguita nei comparti direzionale e commerciale, interrompendo la ricerca nel comparto logistico.

In data 28 aprile 2010 è stato inoltre stipulato un atto di compravendita per il trasferimento di piccoli appezzamenti di terreno contigui all'immobile di via Longoni a Roma, di proprietà del Fondo. Tale operazione, a completamento di quella già effettuata nel mese di dicembre 2009, ha avuto l'unico fine di regolarizzare gli sconfinamenti tra le attigue proprietà.

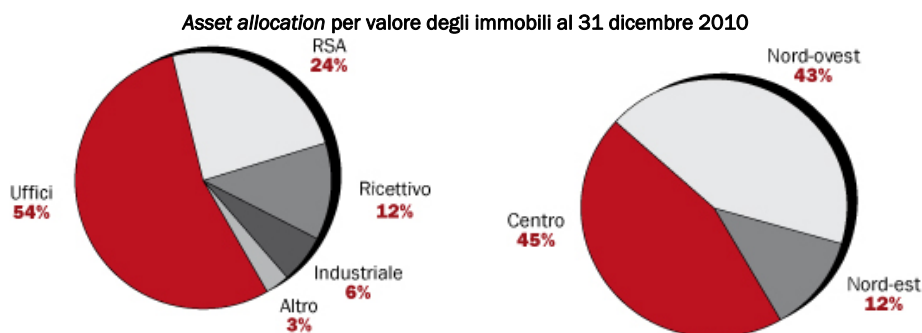
Nei primi mesi dell'anno è proseguita l'attività di ricerca di potenziali acquirenti per il disinvestimento di alcuni immobili, in un'ottica di rotazione del portafoglio e reperimento di risorse finalizzato a proseguire l'attività di investimento. Al riguardo sono stati affidati mandati di intermediazione a primari operatori del settore per la vendita degli immobili di via Uruguay a Padova e via Piave a Saronno.

Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo del portafoglio di immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2010:

| N. | Ubicazione | | Tipologia | Superficie commerciale lorda | Prezzo di acquisto | Valutazione al 31 dicembre 2010 |
|----|--------------------------|-------------------------|-------------------|------------------------------|--------------------|---------------------------------|
| | Indirizzo | Comune | | (mq) | (Euro) | (Euro) |
| 1 | Via Ornato, 69 | Milano | RSA | 5.440 | 13.000.000 | 13.500.000 |
| 2 | Via della Tecnica, 4-6-8 | Prato di Correggio (RE) | Industriale | 7.668 | 7.700.000 | 7.300.000 |
| 3 | Strada Santa Lucia | Medesano (PR) | RSA | 2.482 | 3.650.000 | 3.800.000 |
| 4 | Via Scarlatti, 6 | Perugia | Uffici Pubblici | 2.017 | 2.430.000 | 2.700.000 |
| 5 | Via Scarlatti, 43 | Perugia | Uffici Pubblici | 3.585 | 4.770.000 | 4.800.000 |
| 6 | Via del Fosso, 2 Bis | Perugia | Uffici Pubblici | 3.951 | 6.300.000 | 6.500.000 |
| 7 | Via Piave, 66-68 | Saronno (VA) | Uffici | 4.079 | 3.100.000 | 2.800.000 |
| 8 | Via dei Canestrai, 1 | Codogno (LO) | Caserma | 4.486 | 3.300.000 | 3.400.000 |
| 9 | Via Cassanese, 224 | Segrate (MI) | Uffici | 5.006 | 5.000.000 | 4.900.000 |
| 10 | Via Uruguay, 41-49 | Padova | Uffici | 3.588 | 3.400.000 | 3.500.000 |
| 11 | Via Longoni, 53-59-65 | Roma | Uffici Pubblici | 13.609 | 19.200.000 | 22.400.000 |
| 12 | Via Farini, 40 | Roma | Uffici Pubblici | 4.059 | 16.500.000 | 17.600.000 |
| 13 | Via Parenzo, 9 | Milano | RSA | 5.574 | 11.700.000 | 12.100.000 |
| 14 | Via Milano, 47 | Genova | Hotel/Commerciale | 6.847 | 15.000.000 | 15.000.000 |
| | | | | 72.391 | 115.050.000 | 120.300.000 |

Il portafoglio immobiliare del Fondo risulta prevalentemente locato, con un monte canoni annuo complessivo al 31 dicembre 2010 pari a circa Euro 7 milioni ed una redditività lorda, rispetto ai valori di acquisto, pari al 6,08% 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 120.300.000 con un incremento, rispetto al valore di acquisto, pari al 4,56%.



Si ricorda che nel mese di aprile u.s. è scaduto l'incarico del precedente Esperto Indipendente del Fondo e per questo si è provveduto, in linea con la migliore pratica di mercato, ad esperire una procedura competitiva,

e ad affidare un nuovo incarico, di durata triennale e non rinnovabile, alla società REAG *Real Estate Advisory Group* S.p.A.

L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

L'attività del Fondo nel corso dell'anno 2010 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 2010 e regolarizzazione delle situazioni pendenti. Sono proseguite le attività per la regolarizzazione della posizione di 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 da Fabrica, nel corso del 2009, al Ministero dell'Interno;
- 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 2010 è pari a circa Euro 2,6 milioni. A riguardo, per il recupero dei crediti vantati nei confronti del Ministero degli Interni, pari a circa Euro 1,3 milioni, e relativi all'immobile sito in Roma, via Farini, sono stati presentati ricorsi per decreto ingiuntivo al Tribunale Civile di Roma. Altresì, nel corso dell'anno è stato parzialmente recuperato il credito scaduto relativo al conduttore dell'immobile di Prato di Correggio, passato da circa Euro 0,9 milioni al 31 dicembre 2009 a circa Euro 0,5 milioni. Si segnala che a garanzia delle obbligazioni previste dal contratto di locazione, la SGR è in possesso di una fidejussione bancaria a prima richiesta emessa da primario istituto bancario di importo superiore al credito residuo scaduto al 31 dicembre 2010;
- 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 tecnico-amministrativa degli immobili ed è stata inoltre verificata la regolare erogazione dei servizi agli immobili da parte delle amministrazioni condominiali;
- all'attività di valorizzazione finalizzata alla locazione, attraverso la stipula di un contratto di appalto per la ristrutturazione di una porzione dell'immobile di via Cassanese a Segrate (MI);
- all'attività di verifica e regolarizzazione del patrimonio immobiliare ai sensi della legge n.122 del 2010.

In relazione ai servizi di *property* e *facility management*, si precisa inoltre che la *Ingenium Real Estate* S.p.A. ha manifestato la volontà di concludere i rapporti contrattuali con il Fondo, e per questo si è provveduto, previo esperimento di una procedura competitiva, all'affidamento di un nuovo incarico, di durata biennale e con decorrenza 1 agosto 2010, alla società *BNP Paribas Real Estate Property Management Italy* S.r.l.

Inoltre, si evidenzia che la SGR, nell'ambito dell'attività tecnico-amministrativa di gestione degli immobili, ha affidato ad un soggetto terzo l'incarico per la misurazione delle consistenze del patrimonio immobiliare del Fondo; tale attività ricade nell'ambito di un più ampio progetto che ha coinvolto tutti i portafogli immobiliari gestiti da Fabrica, con l'obiettivo di omogeneizzare i criteri di rilevazione e misurazione delle superfici, in conformità con i criteri di *best practice*. Le attività di verifica dimensionale degli immobili sono consistite in sopralluoghi, rilievi, analisi documentale, riproduzione planimetrie in formato elettronico e fornitura dei dati di *output* su supporti informatici, che hanno permesso di affinare i dati relativi agli immobili già in possesso della SGR.

2 DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DI GESTIONE DEL RISPARMIO ("OICR") VERIFICATISI NEL 2010 E EFFETTI DEGLI STESSI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI E, PER QUANTO POSSIBILE, SUL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2010

Nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione

In data 29 aprile 2010, l'Assemblea dei Soci della Società ha fissato a sette il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione ed ha nominato Amministratori per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, e sino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2012, i Signori

1. Nicola Romito, con la carica di Presidente, (*)
2. Mario Delfini, con la carica di Vice-Presidente;
3. Marco Doglio, con la carica di Amministratore Delegato,
4. Stefano Russo, con la qualifica di Amministratore Indipendente,
5. Luigi Gaspari, con la qualifica di Amministratore Indipendente,
6. Roberto Martini,

7. Marco Maria Bianconi

(*) si fa rinvio a quanto riportato al § 5 del presente documento per quanto riguarda le dimissioni del dott. Romito.

Nomina del nuovo Collegio Sindacale

In data 29 aprile 2010, l'Assemblea dei Soci della Società ha nominato Sindaci Effettivi, per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, e sino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2012, i Signori:

1. Claudio Bianchi,
2. Andrea Bianchi,
3. Vincenzo Sportelli,

e Sindaci Supplenti, per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, e sino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2012, i Signori Maria Assunta Coluccia e Paolo Bocci.

Nomina del nuovo Comitato Investimenti

Con la scadenza del Consiglio di Amministrazione, a seguito dell'approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2009, è venuto a scadere anche il Comitato Investimenti. Pertanto, in data 28 maggio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alle nuove nomine, riconfermando i membri in scadenza. Pertanto, alla data odierna il Comitato Investimenti è composto dai signori:

1. Maurizio Salleolini, Coordinatore del Comitato Investimenti;
2. Silvio Troiani;
3. Alessandro Caltagirone;
4. Marco Doglio;
5. Massimiliano Capece Minutolo.

Modifiche regolamentari

In data 28 maggio 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione ha deliberato la modifica del Regolamento di gestione del fondo, connessa alla modifica della denominazione della Banca Depositaria.

In particolare, si segnala che tale modifica si è resa necessaria a seguito del perfezionamento del conferimento del ramo d'azienda Securities Services da Intesa Sanpaolo ad Intesa Sanpaolo Servizi Transazionali e la cessione di Intesa Sanpaolo Servizi Transazionali a State Street Bank S.p.A. e del successivo rilascio del nulla osta della Banca d'Italia.

Tali modifiche regolamentari si intendono approvate in via generale dalla Banca d'Italia ed hanno efficacia dal 1 agosto 2010.

Decreto Legge del 31 maggio 2010 n. 78

Il decreto-legge 31 maggio 2010 n. 78, all'art. 32, introduce nuove disposizioni civilistiche e fiscali riguardanti i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, sia per quanto riguarda il fondo, sia per quanto riguarda i partecipanti non residenti nel territorio dello Stato. Il decreto è stato convertito nella L. 122/2010 e le modifiche entrano in vigore a far data dal 31 luglio 2010. Al fine di applicare le nuove disposizioni si è peraltro ancora in attesa dell'emanazione di disposizioni attuative da parte del Ministro dell'economia e delle finanze e della Banca d'Italia. Ad oggi, in mancanza dei predetti provvedimenti attuativi, non è possibile evidenziare con precisione gli effetti che le nuove disposizioni possono avere sull'organizzazione e sulla fiscalità del fondo e dei suoi partecipanti. Si precisa che la Società ha conferito per tempo un incarico ad alcuni professionisti specializzati al fine di far eseguire sulla base degli elementi attualmente a disposizione, una *due diligence* legale e fiscale sui fondi in gestione e sulla loro adeguatezza ai nuovi dettati normativi, con la riserva di aggiornarne gli esiti a seguito dell'effettiva pubblicazione del DM.

Linee Guida Assogestioni in materia di rapporti tra le SGR e gli Esperti Indipendenti

In data 27 maggio 2010 è stato pubblicato da Assogestioni il documento contenente le Linee Guida elaborate dall'associazione di categoria nell'ambito del gruppo di lavoro fondi immobiliari concernenti il rapporto tra le società di gestione del risparmio istitutrici di fondi comuni di investimento immobiliare e gli esperti indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

Lo scopo delle Linee guida è quello di garantire la tracciabilità e l'efficacia dei processi informativi e decisionali nonché l'uniformità e la condivisione dei principi di selezione e di conferimento dell'incarico agli esperti indipendenti – sia per meglio definire i ruoli, le funzioni e lo scambio di dati e informazioni tra gli esperti indipendenti da un lato e gli esponenti aziendali e i soggetti preposti alle funzioni di gestione del rischio e controllo di conformità alle norme dall'altro, sia per rafforzare l'indipendenza e la professionalità degli esperti stessi.

La Società, in data 25 gennaio 2011, ha aderito alle Linee Guida adeguando ai principi ivi sanciti le proprie procedure interne rilevanti in materia.

Comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento"

Al fine di adeguarsi ai contenuti della comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento" (di seguito le Linee Applicative), il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato in data 25 gennaio 2011 l'aggiornamento alla procedura aziendale di riferimento in tema di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

Tale procedura descrive e prescrive, tra le altre cose:

- le attività di predisposizione, verifica, autorizzazione e trasmissione dei dati rilevanti per lo svolgimento da parte dell'Esperto Indipendente delle attività ad esso rimesse;
- le modalità di verifica dell'adeguatezza del processo valutativo inerente alle valutazioni periodiche nonché ai giudizi di congruità redatti dagli esperti indipendenti. Ciò al fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di Fabrica Immobiliare gli elementi utili per sottoporre ad analisi critica le relazioni di stima ovvero i giudizi di congruità.

Sulla scorta di quanto previsto nella summenzionata procedura, si sintetizzano di seguito i principali presidi procedurali adottati nel corso dell'esercizio nella gestione dei rapporti con l'esperto indipendente del Fondo:

- predisposizione, verifica e consegna dei dati inerenti il patrimonio immobiliare all'esperto indipendente da parte del Team di Gestione del Fondo, c.d. controllo di primo livello;
- analisi della relazione di stima da parte del Team di controllo di secondo livello, volta ad accertare l'adeguatezza del processo valutativo dell'Esperto Indipendente, la coerenza dei criteri di valutazione dal medesimo utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza delle procedure adottate, esame ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione sulla base delle note redatte dal Team di Controllo di secondo livello.

La riapertura delle finestre di sottoscrizione/rimborso

Nella prima finestra di riapertura, relativa al periodo ottobre-dicembre 2008, sono state sottoscritte 27 quote, per un controvalore di Euro 14.030, e rimborsate 7.586 quote, per un controvalore di Euro 3.942.004, pari all'88% del totale delle richieste di rimborso ricevute.

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.

Nella seconda finestra di riapertura, relativa al periodo ottobre-dicembre 2009, sono state sottoscritte 20.052 quote, per un controvalore di Euro 10.515.068, e rimborsate 7.767 quote, al lordo delle quote sospese nella precedente riapertura, per un controvalore di Euro 4.072.937.

Di seguito una tabella di sintesi dell'esito della riapertura delle sottoscrizioni 2008/2009:

| Finestra | Periodo di Offerta | Sottoscrizione /Rimborsi | Data richiamo degli impegni | Numero soggetti | Numero quote | Valore di riferimento (Euro) | Controvalore quote (Euro) |
|----------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------|--------------|------------------------------|---------------------------|
| 1° | Dal 01/10/2008 al 31/12/2008 | Sottoscrizioni | 09/04/2009 | 6 | 27 | 519,642 | 14.030 |
| | | Rimborsi (*) | | 202 | 8.618 | | (3.942.004) |
| 2° | Dal 01/10/2009 al 31/12/2009 | Sottoscrizioni | 09/04/2010 | 470 | 20.052 | 524,390 | 10.515.068 |
| | | Rimborsi | | 423 | 7.767 | | (4.072.937) |

(*) Le quote relative alla 1° finestra sono state rimborsate il 19/04/2009 (n. 7.586 quote) ed il 19/04/2010 (n. 1.027 quote)

Per tutte le attività legate al collocamento e alle finestre di riapertura suddette, la SGR ha incaricato quale Responsabile del Collocamento MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A..

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 204.726.

Nel periodo 1° ottobre 2010 – 31 dicembre 2010 è stata effettuata la terza 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.;
- BIVERBANCA Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli S.p.A..

Il prospetto di offerta è stato depositato presso la CONSOB in data 28 settembre 2010 a seguito dell'approvazione comunicata con nota dell'8 settembre 2010 n. DIN/10074958.

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

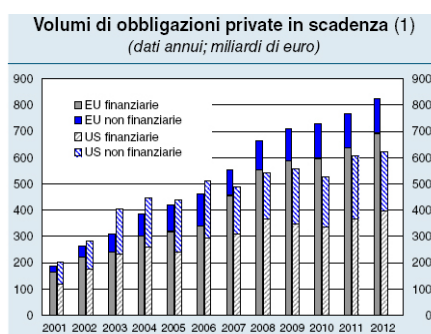
ANALISI E *OUTLOOK* DEL MERCATO DI RIFERIMENTO

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

Lo Scenario Macroeconomico

Nel corso del 2010 la crescita dell'economia mondiale è proseguita, seppur con andamenti diseguali nelle diverse aree. In questo quadro congiunturale le Banche centrali dei Paesi avanzati hanno mantenuto o rafforzato l'orientamento fortemente espansivo delle politiche monetarie, nonostante l'abbondante offerta di liquidità a basso costo sia destinata nel tempo a venire meno, soprattutto laddove le condizioni di fondo dell'economia dovessero confermare la solidità a medio termine dell'attuale *trend* di crescita.

Dall'inizio di agosto sono tornate ad affacciarsi le tensioni sui mercati dei Titoli di Stato di Grecia, Irlanda e Portogallo, innescate dalle rinnovate preoccupazioni sulla tenuta dei conti pubblici e delle banche. Alla fine di novembre in sede europea si è arrivati a definire un piano triennale congiunto di FMI ed UE per l'assistenza finanziaria all'Irlanda. Nei prossimi mesi del 2011, il ricorso al mercato da parte degli emittenti sia pubblici sia privati continuerà ad essere molto elevato il che pone, in prospettiva, il rischio di un significativo rialzo dei tassi a più lunga scadenza, con effetti negativi sulla ripresa e sull'equilibrio dei mercati dei capitali.



Fonte: elaborazioni su dati Dealogic.
(1) Obbligazioni con durata all'emissione di due o più anni emesse sui mercati interni o su quello internazionale e classificate sulla base della residenza e del settore di appartenenza della capogruppo. Gli emittenti finanziari si riferiscono a banche e ad altre istituzioni finanziarie.

In Italia, nonostante la ripresa ciclica già avviatasi nel secondo semestre del 2009 sia proseguita anche nei primi due trimestri dell'anno (con un rialzo medio del PIL dello 0,5% nel II trimestre), soprattutto per effetto della robusta ripresa delle esportazioni e del deciso rialzo della domanda di beni capitali, già nel terzo trimestre si sarebbe registrata una frenata della produzione industriale e del PIL, con una revisione al ribasso delle stime di crescita sia per il 2010 (l'1% contro una stima dell'1,2% a settembre) sia per il 2011 (l'1,1% contro il precedente a settembre dell'1,3%).

Il mercato immobiliare italiano

Il mercato immobiliare italiano, che nel primo semestre dell'anno aveva evidenziato i primi segnali di ripresa dei volumi transati, nel corso del terzo trimestre dell'anno ha segnato una nuova battuta d'arresto, registrando un calo delle compravendite in tutti i comparti del *real estate*.

Variazione % tendenziale annua delle NTN trimestrali - suddivisione per destinazione d'uso

| | I trim '09 | II trim '09 | III trim '09 | IV trim '09 | I trim '10 | II trim '10 | III trim '10 |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|------------|-------------|--------------|
| Residenziale | -17,8% | -12,3% | -2,4% | -3,2% | 4,3% | 4,5% | -2,7% |
| Terziario | -19,2% | -4,2% | -18,9% | 0,4% | -1,3% | -14,1% | -3,0% |
| Commerciale | -23,2% | -13,7% | -17,7% | -12,8% | -0,5% | -4,7% | -10,1% |
| Produttivo | -32,2% | -19,0% | -17,1% | -11,3% | -0,2% | -4,2% | -16,9% |
| Pertinenza | -15,8% | -10,0% | -11,3% | -3,3% | 2,1% | 0,8% | -0,4% |
| Altro | -20,8% | -13,1% | -9,8% | -6,1% | 5,7% | 2,8% | -3,5% |
| | -17,8% | -11,6% | -11,3% | -4,0% | 3,4% | 2,4% | -2,4% |

Fonte: Agenzia del Territorio - OMI

A trainare il settore sarebbero sostanzialmente i Comuni capoluogo (+7,7% la stima a fine anno) con le 13 maggiori aree urbane a fare da traino, mentre nei comuni appartenenti alla provincia (-0,1% il dato a fine anno) la situazione evidenzerebbe il persistere di una fase di stagnazione della domanda.

Sulla base dei dati forniti dall'Agenzia del territorio (Osservatorio sul mercato immobiliare), nei primi nove mesi dell'anno i comparti terziario, commerciale e produttivo avrebbero conseguito una flessione dei volumi scambiati pari rispettivamente al -6,9%, al -4,9% ed al -7,0%, confermando così di essere ancora lontani da un'inversione di tendenza del trend negativo avviatosi nel primo trimestre del 2007.

Solo nei grandi centri urbani (Roma e Milano in primis), viene riscontrata una certa ripresa della domanda focalizzata, secondo Jones Lang Lasalle (di seguito JLL) su *"prodotti di fascia prime e core, che siano in grado soprattutto di garantire la sostenibilità a medio-lungo termine dei canoni di locazione"*.

Focus sul comparto uffici

Sul fronte dei prezzi, secondo quanto riportato da Nomisma nell'ultimo ciclo espansivo del mercato (1998-2008) il comparto uffici avrebbe registrato una crescita dei valori nominali euro/mq di circa il +77% (pari al +41% in termini reali), per poi subire una diminuzione nei due anni successivi pari al -5,4% nominale (-8,4% reale). Conseguentemente, a giugno 2010 i livelli dei prezzi degli uffici sono di fatto ritornati sui valori del 2006.

Focus su Roma

In un contesto caratterizzato dal permanere anche nel 2010 sul mercato capitolino di un trend decrescente degli scambi di immobili a destinazione terziaria e direzionale le compravendite di uffici effettuate da operatori istituzionali nel corso dei primi nove mesi del 2010 (fonte JLL) hanno raggiunto un controvalore pari a 337 milioni di euro, di cui la maggior parte, (circa 226 milioni di euro), sono avvenute nel terzo trimestre.

Il mercato di Roma si caratterizza per:

1. la forte presenza di investitori italiani che, al momento, si confermano essere i principali acquirenti soprattutto per via delle difficoltà incontrate dai grandi investitori istituzionali esteri nel trovare prodotto core di medio-grandi dimensioni allineato alle loro esigenze di investimento;
2. una sostanziale stabilità dei *prime yield* rispetto ai livelli del 2009 (5,20%), eccezion fatta per il Torino, dove invece hanno subito una lieve flessione, portandosi attorno al 7%;
3. un ulteriore aumento del *vacancy rate* che, alla fine del terzo trimestre, ha raggiunto il 6,5% dell'intero stock immobiliare (stimato da JLL in circa 12,1 milioni di mq), ben al di sopra del livello ritenuto fisiologico per il mercato uffici della Capitale (pari al 4,5%);
4. un aumento dello stock offerto di nuova realizzazione e di elevato livello qualitativo, soprattutto nelle zone dell'EUR e nei quartieri limitrofe, dove si concentrano al momento attuale tutte le iniziative di sviluppo in via di completamento.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, secondo le indicazioni fornite da Nomisma, alla fine del 2010 avranno subito una riduzione media, su base annua, del -1,9%, con una flessione delle quotazioni che sarà più marcata nei quartieri semicentrali a fronte di una sostanziale tenuta dei valori nel centro storico. Secondo le stime elaborate da Nomisma, nei prossimi 12 mesi (nel periodo tra luglio 2010 e luglio 2011) i prezzi sul mercato uffici di Roma dovrebbero subire una crescita media del +0,5%.

Focus su Milano

Il *trend* degli scambi di immobili a destinazione terziaria e direzionale a Milano continua ad essere decrescente e, secondo i dati forniti da JLL le compravendite effettuate da operatori istituzionali nel corso dei primi nove mesi del 2010 avrebbero raggiunto un controvalore pari a 610 milioni di euro, di cui 127 milioni di euro quelli scambiati nel terzo trimestre (con una riduzione del 48% sul trimestre precedente).

Nonostante la fiducia degli investitori in un'imminente e stabile ripresa del mercato continui a crescere, il comparto degli uffici stenta ancora ad uscire dall'attuale fase di stagnazione, caratterizzandosi per:

1. un crescente interesse degli acquirenti per prodotti di fascia medio-alta, quindi con localizzazione primaria (zone centrali e principali *Central Business District* cittadini) ed elevati livelli qualitativi, sia per pregio sia per dotazioni impiantistiche e *layout* interno (la domanda di *class A building* è in forte crescita);
2. una sostanziale stabilità dei *prime yield* sui livelli registrati negli ultimi tre anni e una lieve flessione (compresa tra i 10 e i 25 bps) dei rendimenti lordi da locazione all'acquisto (*cap in rate*);
3. un ulteriore aumento del *vacancy rate* che, alla fine del terzo trimestre, ha raggiunto il 9,7% dell'intero stock immobiliare (stimato da JLL in circa 12,1 milioni di mq);
4. un aumento dell'offerta di prodotto di qualità, soprattutto nelle aree periferiche di nuova espansione del tessuto urbano.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, secondo le indicazioni fornite da Nomisma, alla fine del 2010 ha subito una riduzione, su base annua, del -1,9%, con una flessione delle quotazioni più accentuata nei quartieri centrali e semicentrali (per la maggiore presenza in queste zone di asset da ricollocare sul mercato o

che richiedono interventi di recupero/riqualificazione) a fronte di una maggiore tenuta dei valori nei quartieri periferici.

Focus sul comparto commerciale

Secondo i dati forniti dall'Istat ed elaborati dalla Confcommercio, nel 2008-2009 i consumi hanno segnato su base annua rispettivamente un -1,0% ed un -1,9% mentre, per quanto riguarda il 2010, le stime per la fine dell'anno sono per un timido +0,4%.

Secondo JLL nel 2010 il comparto degli immobili commerciali legati alla Grande Distribuzione Organizzata dovrebbe registrare un volume di scambi vicino al miliardo di euro, a conferma di una fase in cui i pochi investimenti conclusi riguardano centri commerciali "prime" o supermercati gestiti da primari brand nazionali ed internazionali. L'interesse degli investitori si concentra nella sola fascia di asset "core", ovvero immobili costituiti da centri commerciali già esistenti e localizzati prevalentemente nel Centro-Nord Italia, con bacino di riferimento dominante rispetto ai competitors e con una "storia" gestionale supportata da solidi dati economico-finanziari. A prescindere dai rendimenti lordi da locazione, la sostenibilità dei canoni sembra essere il dato attualmente ritenuto più importante per la selezione delle iniziative.

Focus sulle RSA

Il mercato degli immobili adibiti a Residenze Sanitarie Assistenziali si caratterizza per un'elevata frammentazione dell'offerta e per uno stock di livello qualitativo medio-basso, generalmente rappresentato da strutture piuttosto datate (risalenti agli anni '70 e '80) e con una prevalenza della componente ricettiva su quella ospedaliera (il che porta a parlare più di tradizionali "case di cura" che di moderne residenze sanitarie e assistenziali). Il processo di invecchiamento della popolazione e la crescente domanda di servizi per gli over 65-enni creano interesse da parte degli investitori per le RSA modernamente strutturate e localizzate nelle regioni del centro e del nord Italia dotate di bilanci sanitari in equilibrio.

Stabili di conseguenza appaiono i rendimenti lordi da locazione all'acquisto (attorno al 6%-6,2%) per i prodotti prime, mentre per le strutture più datate questi salgono fino al 7%.

Focus sul comparto ricettivo

A seguito dei cambiamenti strutturali intervenuti in Italia negli ultimi 15 anni, la struttura dell'offerta alberghiera del nostro Paese risulta oggi fortemente concentrata nel comparto dei tre stelle (il cui numero rappresenta il 44% circa del totale) e dei quattro stelle (14%), anche se resta ancora molto elevata la presenza di strutture di standard medio-basso, a uno-due stelle (34%) a conduzione familiare.

Considerando il dettaglio dei principali centri urbani si segnala come nel corso del 2010, secondo i dati diffusi dall'Associazione Italiana Compagnie Alberghiere, si sia assistito ad una variazione positiva del tasso di occupazione con le città di Torino e Genova, che hanno visto aumentare anche il fatturato per camera occupata in una percentuale compresa nel range 2-3%.

Le strutture attualmente più ricercate dagli investitori istituzionali che investono in tale comparto sono quelle di taglia media (fino a 200 camere), tale da non determinare un'eccessiva concentrazione del rischio da parte dell'acquirente, rivolte prevalentemente alla clientela business, posizionate nelle periferie delle grandi aree urbane e ben collegate sia alle strutture aeroportuali che a quelle del trasporto pubblico locale.

Focus sul comparto degli immobili industriali

Anche il 2010 si profila per il comparto degli immobili industriali un anno sostanzialmente negativo, sia sul piano degli scambi (alla fine del terzo trimestre il tendenziale annuo degli scambi segnava un -7,0%) sia per ciò che riguarda gli altri indicatori, prezzi e canoni:

Transazioni di immobili industriali in Italia
Valori assoluti e variazioni %

| | I trim 2010 | II trim 2010 | III trim 2010 | TOTALE |
|----------------------|-------------|--------------|---------------|--------------|
| Transazioni | 2.525 | 3.037 | 2.220 | 7.782 |
| Variazione %* | -0,2% | -4,2% | -16,9% | -7,0% |

* tasso di variazione % sullo stesso trimestre dell'anno precedente

Fonte: Osservatorio mercato immobiliare Agenzia del Territorio

Ciò nonostante nel corso dei primi 9 mesi dell'anno, nella provincia di Reggio Emilia il fatturato del settore manifatturiero ha fatto registrare segnali di ripresa (+3,2% nel II trimestre dell'anno rispetto allo stesso dell'anno precedente), grazie soprattutto alla ripresa delle esportazioni (+12.1% complessivo) verso i Paesi dell'Area Euro (che da soli rappresentano i tre quarti della domanda complessiva) e del Sudamerica. Per la prima volta dal 2008, il saldo netto di magazzino torna a conseguire un segno positivo (+4%) il che, se dovesse essere confermato anche nella seconda parte dell'anno, evidenzerebbe una crescita della fiducia delle imprese nella ripresa e quindi una potenziale domanda futura di nuovi spazi per lo stoccaggio e la movimentazione.

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;
- mantenendo un adeguato livello di 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, 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 periodiche 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.

4 ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ARCO DEL 2010 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

Allo stato attuale, 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).

A seguito del provvedimento di Banca d'Italia n. 525294 del 07 Luglio 2010, che ha approvato l'intendimento della società FGC S.p.A. di elevare dal 40% al 50,01% la partecipazione detenuta nel capitale sociale della SGR per il tramite della controllata Fincal S.p.A., in data 5 agosto 2010, MPS Investments S.p.A. e FINCAL S.p.A. in parziale esecuzione delle opzioni call sulle azioni di Management Immobiliare S.r.l. esercitate lo scorso 29 maggio 2009 hanno acquistato: (i) MPS Investments S.p.A., n. 3.593 azioni, pari al 4,99% del capitale sociale della SGR; (ii) Fincal S.p.A., n. 7.193 azioni, pari al 9,99% del capitale sociale della SGR.

Inoltre, in data 28 dicembre 2010, a rogito del Dott. Mario Zanchi, Notaio in Siena, repertorio n. 29828, raccolta n. 13644, si è perfezionata la fusione per incorporazione di MPS Investments S.p.A. in Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., con sede sociale in Siena, piazza Salimbeni, 3, Codice Fiscale e Partita IVA 00884060526, con effetti a decorrere dal 29 dicembre 2010.

Tale operazione ha quindi comportato, tra l'altro, l'acquisizione della proprietà da parte di Banca Monte Paschi di Siena S.p.A. di n. 35.993 azioni ordinarie della SGR, già di proprietà dell'incorporata.

L'attuale assetto proprietario della Società si sintetizza nella tabella di seguito riportata.

| Azionista | Partecipazione nel capitale (%) | Numero di azioni |
|--|---------------------------------|------------------|
| Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. | 49,99% | 35.993 |
| Fincal S.p.A. | 49,99% | 35.993 |
| Management Immobiliare S.r.l. | 0,02% | 14 |

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

In data 31 dicembre 2010, il Presidente del Consiglio di Amministrazione in carica, dott. Nicolino Romito, ha comunicato la propria volontà di rassegnare le dimissioni sia dalla carica di amministratore, sia dalla carica di Presidente con efficacia dal 1 gennaio 2011.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2011, ha quindi provveduto alla nomina per cooptazione ex articolo 2386 c.c. del dott. Alfredo Monaci, quale nuovo amministratore, ed ha conferito allo stesso la carica di Presidente.

Coerentemente con quanto disposto dall'art. 2386 c.c., il mandato del dottor Monaci andrà a scadere alla prima assemblea.

Con riferimento al portafoglio immobiliare del Fondo, si rappresenta che nel mese di gennaio 2011 sono state formalizzate le cessazioni di due contratti di locazione, la prima (Segrate - MI, via Cassanese - uffici) attraverso la sottoscrizione di un accordo transattivo con il conduttore ed il recupero parziale del credito vantato, e la seconda (Roma, via Farini - unità commerciale) per scadenza naturale del contratto.

Nello stesso periodo è stato rinnovato, a condizioni economiche migliorative, un contratto di locazione relativo ad un'unità commerciale dell'immobile di via Farini a Roma, e stipulato un nuovo contratto per la locazione di un intero piano ad uffici dell'immobile di via Cassanese a Segrate.

Con riferimento all'avvio della ristrutturazione dell'immobile di via Cassanese a Segrate, a gennaio 2011 sono stati avviati i lavori per il frazionamento e la riqualificazione di un piano tipo. Tale attività è finalizzata alla messa in locazione degli spazi sfitti.

Il 21 gennaio 2011 è stata concessa provvisoria esecuzione al decreto ingiuntivo notificato al Ministero dell'Interno per il recupero di un credito relativo all'immobile di via Farini a Roma. L'importo oggetto di decreto è pari a circa ad Euro 370.000.

Con riferimento al credito vantato nei confronti del conduttore dell'immobile di Prato di Correggio (RE), si precisa che in data 12 gennaio u.s. è scaduta la fattura relativa al primo trimestre 2011 per un importo di circa Euro 180.000. Ad oggi il credito nei confronti del conduttore ammonta a circa Euro 650.000.

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

Nel corso del 2010 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 5, che a decorrere del quarto esercizio la distribuzione dei proventi avviene con cadenza semestrale

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 |
| 2008 | Utili d'esercizio | 4.606.443 |
| | Plus non realizzate | (1.653.487) |
| | Proventi distribuibili | 2.952.956 |
| 2009 | Utili d'esercizio | 3.157.528 |
| | Plus non realizzate | (353.606) |
| | Proventi distribuibili | 2.803.922 |
| 2010 | Utili di periodo | 3.722.138 |
| | Plus non realizzate | (1.370.752) |
| | Proventi distribuibili | 2.351.386 |
| | Proventi distribuiti ¹ | (8.516.082) |
| Proventi distribuibili | | 1.188.073 |

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

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

in data 25/03/2010 pari all'80% dei proventi del 2009

in data 19/08/2010 pari all'80% dei proventi del I semestre 2010

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. I proventi non distribuiti in esercizi precedenti, al netto delle eventuali perdite, possono essere distribuiti in esercizi successivi.”*

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 del 2010 sono stati distribuiti, in due *tranche*, Euro 25,42 per ciascuna delle quote in circolazione per un ammontare complessivo di Euro 5.126.370,87.

Considerato il positivo risultato di gestione rilevato al 31 dicembre 2010, si delibera un'ulteriore distribuzione di proventi per un importo complessivo di Euro 962.212,20 pari ad Euro 4,70 per ciascuna delle quote in circolazione.

Complessivamente il provento posto in distribuzione, comprensivo degli utili maturati e non distribuiti in anni precedenti, è pari al 97,67% dei proventi distribuibili.

Lo stacco del provento viene fissato per il giorno 21 marzo 2011, mentre le relative operazioni di pagamento ai partecipanti inizieranno il 24 marzo 2011.

Roma, 25 febbraio 2011

Per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente
 Dott. Alfredo Monaci

RENDICONTO AL 31/12/2010

| ATTIVITÀ | Situazione al 31/12/2010 | | Situazione al 31/12/2009 | |
|---|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| | 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 | 120.300.000 | 91,71 | 104.805.000 | 93,09 |
| B1. Immobili dati in locazione | 117.500.000 | 89,57 | 101.885.000 | 90,50 |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | 2.800.000 | 2,13 | 2.920.000 | 2,59 * |
| 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 | 7.841.464 | 5,98 | 5.956.336 | 5,29 |
| F1. Liquidità disponibile | 7.841.464 | 5,98 | 5.956.336 | 5,29 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 3.036.234 | 2,31 | 1.822.549 | 1,62 |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 36.177 | 0,03 | 29.582 | 0,03 |
| G3. Risparmio di imposta | | | | |
| G4. Altre | 3.000.057 | 2,29 | 1.792.967 | 1,59 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 131.177.698 | 100,00 | 112.583.885 | 100,00 |

* per omogeneità di dati è stata effettuata una riclassifica

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 31/12/2010 | Situazione al 31/12/2009 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 19.870.730 | 9.224.204 |
| H1. Finanziamenti ipotecari | 19.870.730 | 9.224.204 |
| 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 | 4.136.851 | 1.227.461 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 206.201 | 78.188 |
| M2. Debiti di imposta | 100 | |
| M3. Ratei e risconti passivi | 308.018 | 246.247 |
| M4. Altre | 3.622.532 | 903.026 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 24.007.580 | 10.451.665 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 107.170.117 | 102.132.220 |
| Numero delle quote in circolazione | 204.726,000 | 192.441,000 |
| Valore unitario delle quote | 523,481 | 530,720 |
| Proventi distribuiti per quota (1) | 42,57 | 17,15 |
| Rimborsi distribuiti per quota (2) | 522,191 | 519,642 |

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

(2) Si tratta degli importi medi distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di rimborso.

Per maggiori dettagli sulle quote sottoscritte e rimborsate si rinvia al § 2 della Relazione degli Amministratori.

| SEZIONE REDDITUALE | Rendiconto al 31/12/2010 | | Rendiconto al 31/12/2009 | |
|---|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| 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 | 6.928.719 | | 6.834.589 | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | | | 312.880 | |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE | 136.076 | | (312.454) | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | (827.138) | | (1.098.481) | |
| B5. AMMORTAMENTI | | | | |
| B6. ICI | (374.946) | | (349.363) | |
| B7. IMPOSTE DI REGISTRO | (66.406) | | (66.261) | |
| Risultato gestione beni immobili | | 5.796.305 | | 5.320.910 |
| 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 | | 5.796.305 | | 5.320.910 |

| SEZIONE REDDITUALE | Rendiconto al 31/12/2010 | | Rendiconto al 31/12/2009 | |
|--|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| 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 | | 5.796.305 | | 5.320.910 |
| H. ONERI FINANZIARI | | | | |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | | | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | (307.379) | | (347.716) | |
| H1.2 su linea di credito | | | | |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | 5.488.926 | | 4.973.194 |
| I. ONERI DI GESTIONE | | | | |
| I1. Provigione di gestione SGR | (1.663.945) | | (1.602.863) | |
| I2. Commissioni banca depositaria | (41.599) | | (40.071) | |
| I3. Oneri per esperti indipendenti | (45.800) | | (7.352) | |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | (23.071) | | (24.872) | |
| I5. Altri oneri di gestione | (54.842) | | (146.831) | |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | | | | |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 32.107 | | 56.538 | |
| L2. Altri ricavi | 47.983 | | 52.120 | |
| L3. Altri oneri | (17.621) | | (102.335) | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 3.722.138 | | 3.157.528 |
| M. IMPOSTE | | | | |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | | | |
| M2. Risparmi d'imposta | | | | |
| M3. Altre imposte | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 3.722.138 | | 3.157.528 |

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 523,481 con un incremento del valore della quota pari ad Euro 23,481 corrispondente ad una variazione percentuale del 4,696%.

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 |
| 30/06/2010 | Euro 535,070 |
| 31/12/2010 | Euro 523,481 |

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 al 2010 e l'analisi dei fattori che hanno contribuito all'aumento del valore della quota.

| | |
|---|-----------------------|
| Canoni di locazione ed altri proventi | Euro 6.928.719 |
| Plusvalenze/Minusvalenze da valutazione | Euro 136.076 |
| Altri costi/Ricavi | Euro (3.342.657) |
| Totale | Euro 3.722.138 |

La variazione del valore della quota prodottosi rispetto al valore del precedente esercizio è da ricondurre prevalentemente all'effetto tra la distribuzione dei proventi ed il risultato di esercizio, pari ad Euro 3.722.138.

Detto risultato risulta influenzato dai seguenti aspetti:

- gestione ordinaria del Fondo ed operatività degli immobili acquistati;
- plusvalenze nette da valutazione del patrimonio immobiliare che emergono dalle perizie effettuate dall'Esperto Indipendente.

Distribuzione di proventi

Nel corso del 2010 è stato distribuito, in due *tranche*, l'importo di Euro 5.126.370,87, pari ad Euro 25,42 per ciascuna quota del Fondo.

Considerato il positivo risultato di gestione rilevato al 31 dicembre 2010, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Fabrica sarà distribuito un provento complessivo di Euro 962.212,20, pari ad Euro 4,70 per ciascuna delle quote in circolazione.

Complessivamente il provento posto in distribuzione, comprensivo degli utili maturati e non distribuiti in anni precedenti, è pari al 97,67% dei proventi distribuibili. Per maggiori dettagli si fa rinvio a quanto indicato al § 7 della relazione degli amministratori.

A seguito della nuova distribuzione i proventi cumulati passano da Euro 42,57 ad Euro 47,27 pro-quota e, conseguentemente, il *payback* rispetto al prezzo di primo collocamento, pari ad Euro 500, raggiunge il 9,5% rispetto al 8,5% al 30 giugno 2010.

Il *dividend yield* rispetto al valore di riferimento della seconda riapertura della finestra, pari ad Euro 524,390, corrisponde al 4,5%.

Gestione dei rischi esistenti

Al fine di implementare un sistema di risk management adeguato alla struttura organizzativa di Fabrica Immobiliare SGR e all'attività dalla stessa svolta, nonché conforme alla normativa vigente, in particolare alle norme dettate dagli artt. 5 e 13 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007, la Società ha elaborato un'apposita procedura di gestione dei rischi.

Alla funzione di *Risk management* è affidato il compito di provvedere alla misurazione, alla gestione ed al controllo dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti ai patrimoni gestiti, nonché dei rischi che la SGR corre in proprio, riconducibili 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 i rischi presenti nelle operazioni di investimento/disinvestimento immobiliare, siano individuati ed esaminati nel dettaglio, nonché che tali operazioni siano coerenti con le politiche d'investimento, con gli obiettivi di *asset allocation* e con i limiti d'investimento del Fondo;
- verificare *ex post* il permanere delle condizioni verificate *ex ante*, nonché la 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 corso del secondo semestre 2010 la funzione di *Risk management* ha provveduto all'aggiornamento della mappa dei rischi aziendali, con la quale:

- sono identificati i rischi applicabili all'operatività della Società e ai Fondi in gestione;
- vengono abbinare le tipologie di rischio ai singoli Fondi e alla SGR, con una prima valutazione della loro rilevanza;
- sono definite le metodologie di valutazione dei rischi giudicati rilevanti.

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* effettuate 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 Comparto e della Società, dei pareri - quando previsti ovvero ritenuti comunque opportuni - del Comitato Investimenti, del Comitato Consultivo del Comparto, degli Amministratori Indipendenti e del Collegio Sindacale;
- 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 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. A tal fine la SGR ha sviluppato internamente delle metodologie per la valutazione della solvibilità dei locatari. Ove ritenuto opportuno, vengono inoltre richieste ai conduttori fideiussioni a garanzia del pagamento dei canoni di locazione o, più in generale, di tutti gli impegni contrattuali da essi assunti.

Liquidità

Tale rischio si sostanzia nell'eventualità che il fondo si trovi a dover 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* analizza i *budget* e i *business plan* redatti dalla funzione Pianificazione e Controllo, nei quali si considerano 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. Il *Risk Manager* verifica il rispetto dei limiti di indebitamento del fondo previsti dalla normativa in vigore e/o dal regolamento di gestione monitorando costantemente il grado di indebitamento dei singoli fondi, sulla base delle informazioni in ogni momento 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:

- metodo comparativo (o del mercato): si basa sul confronto tra la proprietà ed altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali;
- metodo reddituale: si basa su due diversi approcci metodologici; i) capitalizzazione diretta ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare dei redditi netti futuri generati dalla proprietà; ii) metodo di flussi di cassa attualizzati (*DCF - Discounted Cash Flow*) basato sulla determinazione per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; sulla determinazione del valore di mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto; sulla attualizzazione alla data della valutazione dei redditi netti (flussi di cassa). Detti criteri rappresentano un affinamento dei metodi utilizzati dal precedente esperto indipendente.

Gli immobili del Fondo sono stati assoggettati a valutazione da parte della società "REAG Real Estate Advisory Group S.p.A."

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

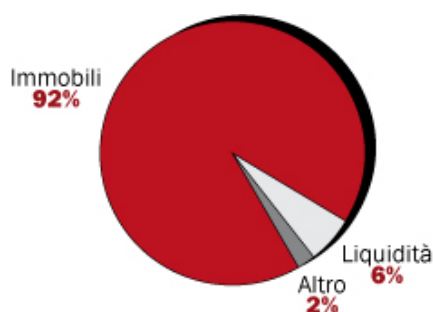
I costi ed i ricavi sono stati rilevati ed esposti nel rendiconto secondo i principi della competenza economica e della prudenza, e comunque sempre nel rispetto dell'inerenza degli stessi all'attività del Fondo, così come stabilito dal Regolamento in materia di "Regime delle spese".

Nuove emissioni/rimborso quote

In sede di emissioni di quote successive alla prima o di rimborso quote , il valore di riferimento delle sottoscrizioni è costituito dal valore unitario della quota risultante dal rendiconto annuale al 31 dicembre dell'anno precedente, al netto dei proventi di cui sia stata deliberata la distribuzione.

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 commerciale lorda (mq) | Prezzo di acquisto (Euro) | Valutazione al 31 dicembre 2010 (Euro) |
|----|--------------------------|-------------------------|--|-------------------|-----------------------------------|---------------------------|--|
| | Indirizzo | Comune | | | | | |
| 1 | Via Ornato, 69 | Milano | Impresa Commerciale | RSA | 5.440 | 13.000.000 | 13.500.000 |
| 2 | Via della Tecnica, 4-6-8 | Prato di Correggio (RE) | Impresa Industriale | Industriale | 7.668 | 7.700.000 | 7.300.000 |
| 3 | Strada Santa Lucia | Medesano (PR) | Impresa Commerciale | RSA | 2.482 | 3.650.000 | 3.800.000 |
| 4 | Via Scarlatti, 6 | Perugia | Pubblica Amministrazione | Uffici Pubblici | 2.017 | 2.430.000 | 2.700.000 |
| 5 | Via Scarlatti, 43 | Perugia | Pubblica Amministrazione | Uffici Pubblici | 3.585 | 4.770.000 | 4.800.000 |
| 6 | Via del Fosso, 2 Bis | Perugia | Pubblica Amministrazione | Uffici Pubblici | 3.951 | 6.300.000 | 6.500.000 |
| 7 | Via Piave, 66-68 | Saronno (VA) | - | Uffici | 4.079 | 3.100.000 | 2.800.000 |
| 8 | Via dei Canestrai, 1 | Codogno (LO) | Pubblica Amministrazione | Caserma | 4.486 | 3.300.000 | 3.400.000 |
| 9 | Via Cassanese, 224 | Segrate (MI) | Imprese Commerciali | Uffici | 5.006 | 5.000.000 | 4.900.000 |
| 10 | Via Uruguay, 41-49 | Padova | Imprese Commerciali | Uffici | 3.588 | 3.400.000 | 3.500.000 |
| 11 | Via Longoni, 53-59-65 | Roma | Pubblica Amministrazione | Uffici Pubblici | 13.609 | 19.200.000 | 22.400.000 |
| 12 | Via Farini, 40 | Roma | Pubblica Amministrazione - Imprese commerciali | Uffici Pubblici | 4.059 | 16.500.000 | 17.600.000 |
| 13 | Via Parenzo, 9 | Milano | Imprese Commerciali | RSA | 5.574 | 11.700.000 | 12.100.000 |
| 14 | Via Milano, 47 | Genova | Imprese Commerciali | Hotel/Commerciale | 6.847 | 15.000.000 | 15.000.000 |
| | | | | | 72.391 | 115.050.000 | 120.300.000 |

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 120.300.000

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 2010.

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 | Locazione finanziaria | Importo Totale | % |
| | | (a) (Euro) | (b) (Euro) | (c = a + b) (Euro) | (2) |
| Fino a 1 anno (3) | 8.398.916 | 349.097 | | 349.097 | 4,99% |
| Da oltre 1 a 3 anni | 4.932.172 | 351.794 | | 351.794 | 5,03% |
| Da oltre 3 a 5 anni | 3.720.931 | 342.102 | | 342.102 | 4,89% |
| Da oltre 5 a 7 anni | 26.163.886 | 1.653.328 | | 1.653.328 | 23,62% |
| Da oltre 7 a 9 anni | 25.056.816 | 1.513.149 | | 1.513.149 | 21,62% |
| Oltre 9 anni | 47.347.933 | 2.790.477 | | 2.790.477 | 39,86% |
| A) Totale beni immobili locati | 115.620.655 | 6.999.947 | - | 6.999.947 | 100,00% |
| B) Totale beni immobili non locati | 4.679.345 | | | | |

(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

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono stati effettuati disinvestimenti.

Per maggiori dettagli sui disinvestimenti effettuati dal Fondo dall'avvio dell'operatività si rimanda all'Allegato C della presente documento – PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO – alla data del 31 dicembre 2010.

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 7.841.464, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" e corrisponde alla somma dei saldi dei quattro conti correnti aperti presso la Banca Depositaria e rubricati al Fondo. Nel corso del I° semestre si è provveduto alla chiusura del conto corrente vincolato sul quale era depositata a garanzia la somma di Euro 700.000, relativa ad una proposta di investimento non andata a buon fine; tale importo comprensivo degli interessi maturati sono stati trasferiti sul conto corrente ordinario del Fondo.

II.9 Altre attività

La voce "Altre attività" pari ad Euro 3.036.234 risulta così dettagliata:

| | Importo (Euro) |
|---|------------------|
| Risconti attivi | 36.177 |
| Altre | 3.000.057 |
| -- crediti verso i conduttori per canoni da incassare | 2.132.909 |
| -- crediti per fatture da emettere | 172.191 |
| -- crediti per depositi cauzionali utenze | 530 |
| -- credito iva | 670.457 |
| -- credito diversi | 23.970 |
| Totale Altre attività | 3.036.234 |

La sottovoce "crediti verso i conduttori", pari ad Euro 2.132.909, è esposta al

netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 702.081 che si ritiene alla data del 31 dicembre 2010 congruo sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

Sezione III- LE PASSIVITÀ

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce "Finanziamenti ipotecari", pari ad Euro 19.870.730 accoglie:

- l'ammontare di Euro 8.405.551 relativo al 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.
- l'ammontare di Euro 11.465.179 relativo al mutuo ipotecario di tipo *bullet* accollato in 26 luglio 2010 con Banca Popolare di Novara, banca italiana, con una durata residua di 6,5 anni. A garanzia del rimborso del debito, è stata iscritta ipoteca di primo grado volontaria su un immobile ai sensi dell'art. 2808 del codice civile pari a Euro 24.000.000.

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 del pagamento 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 4.136.851 risulta così dettagliata:

| | Importo (Euro) | Importo (Euro) |
|---|-------------------|-------------------|
| Provvigioni ed Oneri maturati e non liquidati | 206.201 | |
| – commissioni Banca depositaria 4 ^a trim.2010 e conguaglio | | 11.545 |
| – commissioni di gestione dicembre 2010 e conguaglio | | 194.656 |
| Debiti di imposta | 100 | |
| Risconti passivi | 308.018 | |
| Altre | 3.622.532 | |
| – debiti per pagamenti dilazionati | | 3.250.000 |
| – debiti verso fornitori | | 198.188 |
| – fatture da ricevere | | 116.960 |
| – debiti per depositi cauzionali conduttori | | 56.176 |
| – note credito da emettere | | 1.083 |
| – debiti diversi | | 125 |
| Totale Altre passività | 4.136.851 | |

La sottovoce "debiti per pagamenti dilazionati" si riferisce alla dilazione ottenuta per l'acquisto dell'immobile di Genova, via Milano, 47 già commentata al § 1 della Relazione degli Amministratori.

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 31/12/2010 (data del rendiconto) | | |
|---|---------------------------|---|
| | Importo (Euro) | In % dei versamenti effettuati |
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1) | 110.529.098 | 100% |
| -- Prima emissione quote 26/03/2007 | 100.000.000 | |
| -- Seconda emissione quote 09/04/2009 | 14.030 | |
| -- Terza emissione quote 09/04/2010 | 10.515.068 | |
| 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 | 16.550.419 | 14,97% |
| 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 | (671.748) | -0,61% |
| I. Oneri di gestione complessivi | (6.977.255) | -6,31% |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi | 4.270.626 | 3,86% |
| M. Imposte complessive | | |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI | (8.014.941) | -7,25% |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | (8.516.082) | -7,70% |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE | 13.172.042 | 11,92% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2010 | 107.170.117 | 96,96% |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE | | |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (2) | 3,42% | |

(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 2.257.810 per fidejussioni ricevute.
- Garanzie Rilasciate
- Fidejussione bancaria rilasciata a garanzia del pagamento rateale dell'immobile di Genova in via Milano, 43, di importo pari ad Euro 3.000.000.
- V6 Garanzie sugli immobili**
Le ipoteche gravanti sugli immobili di proprietà del Fondo a fronte dei finanziamenti precedentemente illustrati ammontano ad Euro 44.000.000.

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2010

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) | Immobili Tur- ricettivo (Euro) | Terreni (Euro) | Altri (Euro) | Totale (Euro) |
|---|------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|
| 1. PROVENTI | | | | | | | |
| 1.1 canoni di locazione non finanziaria (1) | | 1.900.966 | 600.123 | 354.274 | | 3.918.661 | 6.774.024 |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria | | | | | | | |
| 1.3 altri proventi | | 13.115 | 5.101 | 1.414 | | 135.065 | 154.695 |
| 2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | | | | |
| 2.1 beni immobili | | | | | | | |
| 2.2 diritti reali immobiliari | | | | | | | |
| 3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | | | | |
| 3.1 beni immobili | | 56.500 | (400.000) | (324.676) | | 804.252 | 136.076 |
| 3.2 diritti reali immobiliari | | | | | | | |
| 4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | | (94.018) | (103.281) | (6.480) | | (623.359) | (827.138) |
| 5. AMMORTAMENTI | | | | | | | |
| 6. ICI | | (75.738) | (21.539) | (25.672) | | (251.997) | (374.946) |
| 6. IMPOSTA DI REGISTRO | | (16.395) | (5.970) | (1.452) | | (42.589) | (66.406) |
| TOTALE | | 1.784.430 | 74.434 | (2.592,00) | | 3.940.033 | 5.796.305 |

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

La voce Oneri Finanziari, pari complessivamente ad Euro 307.379 accoglie l'ammontare degli interessi maturati sui finanziamenti ipotecari in essere sugli immobili di proprietà del Fondo. I finanziamenti sono a tasso variabile.

Sezione VII - ONERI DI GESTIONE

VII.1 - Costi sostenuti nell'esercizio

Il totale delle spese sostenute dal fondo nell'esercizio 2010 risulta essere pari ad Euro 3.268.053,15 che rappresenta il 3,123% 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 | 1.664 | 1,590 | 1,268 | |
| - provvigioni di base | 1.664 | 1,590 | 1,268 | |
| - provvigioni di incentivo | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe - dato extracontabile | | | | |
| 3) Compenso della Banca Depositaria | 42 | 0,040 | 0,032 | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 38 | 0,036 | | |
| 5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo (**) | 16 | 0,015 | 0,012 | |
| 6) Compenso spettante agli Esperti indipendenti | 46 | 0,044 | 0,035 | |
| 7) Oneri di gestione degli immobili (***) | 1.114 | 1,064 | 0,849 | |
| - ICI | 375 | 0,358 | 0,286 | |
| - property e facility | 168 | 0,160 | 0,128 | |
| - manutenzioni, utenze e bonifiche | 154 | 0,147 | 0,117 | |
| - condomini | 27 | 0,026 | 0,021 | |
| - spese legali e notarili | 12 | 0,012 | 0,009 | |
| - consulenze tecniche | 41 | 0,039 | 0,031 | |
| - svalutazione crediti | 195 | 0,186 | 0,148 | |
| - indennità di avviamento | 45 | 0,043 | 0,035 | |
| - Imposta di registro | 40 | 0,038 | 0,030 | |
| - Premi assicurativi | 56 | 0,054 | 0,043 | |
| 8) Spese legali e giudiziarie | | | | |
| 9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 23 | 0,022 | | |
| 10) Altri oneri gravanti sul fondo | 19 | 0,018 | | |
| - consulenze e servizi amministrativi | 1 | 0,001 | | |
| - altro | 18 | 0,017 | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10) | 2.961 | 2,829 | | |
| 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 | 307 | | | 15,469 |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | | | | |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | 3.268 | 3,123 | | |

(*) 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% (quindici per cento) 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 32.107;
- Altri ricavi per Euro 47.983;
- Altri Oneri per Euro 17.621.

Sezione IX - IMPOSTE

Tale voce non risulta essere movimentata.

Il decreto-legge 31 maggio 2010 n. 78 che, all'art. 32, introduce nuove disposizioni civilistiche e fiscali riguardanti i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi sia per quanto riguarda il fondo sia per quanto riguarda i partecipanti non residenti nel territorio dello Stato. Il decreto è stato convertito nella legge 122/2010 e le modifiche entrano in vigore a far data dal 31 luglio 2010. Ad oggi, in mancanza dei provvedimenti attuativi, non è possibile evidenziare con precisione gli effetti che le nuove disposizioni possono avere sull'organizzazione e sulla fiscalità del fondo e dei suoi partecipanti. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto illustrato nel § 2 della Relazione degli Amministratori.

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Presidi atti ad evitare conflitti di interesse

La Società di Gestione vigila per l'individuazione dei conflitti di interesse, adottando, oltre alle cautele imposte dalla normativa vigente, procedure interne idonee a salvaguardare i diritti del Fondo e dei suoi Partecipanti, in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interessi, anche tra il Fondo e gli altri fondi dalla stessa gestiti, derivanti da rapporti con i soci della Società di Gestione stessa e/o con i gruppi cui i soci appartengono, dalla prestazione congiunta di più servizi, o da rapporti di affari propri o di altra società del gruppo dei soci.

Trasparenza degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente

In conformità con quanto stabilito nelle Linee Applicative (cfr. par. 4), si rappresenta che la SGR, nel corso dell'esercizio di riferimento, ha assegnato all'Esperto Indipendente del Fondo i seguenti incarichi:

- Incarico di esperto indipendente per il fondo Etrusco Distribuzione – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso, incarico triennale con scadenza 30 giugno 2012;
- Parere di congruità relativo all'ammontare delle provvigioni di intermediazione per la commercializzazione di unità facenti parte del patrimonio del fondo "Seneca - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" rilasciato nel maggio 2010.

Per completezza, si segnala che sono stati sottoscritti con società del gruppo REAG alcuni contratti per: *due diligence* tecnico-ambientali, calcolo delle superfici, analisi di stima dei costi per lo smaltimento di rifiuti speciali e due diligence e valutazione di tipo desktop di impianti fotovoltaici.

In conformità con quanto stabilito nelle Linee Guida Assogestioni (cfr. par. 4.3) l'Esperto Indipendente del Fondo, con riferimento agli "incarichi rilevanti" – intendendosi per tali incarichi di consulenza non direttamente correlata alla valutazione degli immobili, amministrazione immobiliare, manutenzione immobiliare ordinaria/straordinaria, progettazione, sviluppo ristrutturazione immobiliare, intermediazione immobiliare - in essere alla data del 31 dicembre 2010, con il Gruppo Bancario Monte de Paschi di Siena S.p.A. e il Gruppo facente capo alla FGC S.p.A. (Gruppo Caltagirone) ha rilasciato la seguente dichiarazione:

"nel corso del mese di dicembre 2010 REAG S.p.A. ha acquisito da Banca Monte dei Paschi di Siena un incarico riguardante l'attività di rinegoziazione dei canoni di locazione delle agenzie utilizzate dalla banca e di proprietà di terzi"

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

ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.)

ALLEGATO C – PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (TAV. B ALL. IV 6.2)

ALLEGATO D – ELENCO DEI BENI DI CUI AL DM 24 MAGGIO 1999 N. 228

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

| Data | Oggetto | Importo (Euro) | Controparte | Gruppo di appartenenza |
|------------|--|----------------|-------------------------------|------------------------|
| 26/07/2010 | Via Milano, n. 43/47 - GENOVA | 15.000.000 | Sviluppo Cantore S.p.A. | |
| 24/12/2009 | Appezamenti di terreno agricolo - Roma | 351.280 | Università Campus Bio Medico | |
| 26/11/2008 | Via Parenzo n. 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, nn. 4-6-8 CORREGGIO | 7.700.000 | Immobiliare Ve.Ga. S.p.A. | |
| 04/07/2007 | Via Luigi Ornato, n. 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 | 5.440 | 124,0 | affitto | 2022 (1) | Impresa Commerciale | 13.280.433 | | |
| 2 | VIA DELLA TECNICA 4-6-8 PRATO DI CORREGGIO (RE) | Industriale | 2003 | 7.668 | 78,8 | affitto | 2025 (1) | Impresa Industriale | 7.874.433 | | |
| 3 | STRADA SANTA LUCIA MEDESANO (PR) | Residenza Sanitaria | 2000 | 2.482 | 95,6 | affitto | 2012 | Impresa Commerciale | 3.737.091 | | |
| 4 | VIA SCARLATTI 6 PERUGIA | Ufficio Pubblico | 1956 | 2.017 | 87,6 | affitto | 2016 | Pubblica Amministrazione | 2.511.178 | | |
| 5 | VIA SCARLATTI 43 PERUGIA | Ufficio Pubblico | 1962 | 3.585 | 87,6 | affitto | 2016 | Pubblica Amministrazione | 4.892.377 | | |
| 6 | VIA DEL FOSSO 2 Bis PERUGIA | Ufficio Pubblico | 1974 - 1984 | 3.951 | 107,3 | affitto | 2017 | Pubblica Amministrazione | 6.437.252 | | |
| 7 | VIA PIAVE 66-68 SARONNO (VA) | Ufficio | 1985 | 4.079 | - | - | - | - | 3.167.963 | | |
| 8 | VIA DEI CANESTRAI 1 CODOGNO (LO) | Caserma | 1950 - 1980 | 4.486 | 65,8 | affitto | 2015 | Pubblica Amministrazione | 3.402.965 | | |
| 9 | VIA CASSANESE 224 SEGRATE (MI) | Ufficio | 1986 | 5.006 | 47,5 | affitto | dal 2011 al 2019 | Imprese Commerciali | 5.148.520 | | |
| 10 | VIA URUGUAY 41-49 PADOVA | Ufficio | 1987 | 3.588 | 65,6 | affitto | dal 2015 al 2016 | Imprese Commerciali | 3.471.109 | | |
| 11 | VIA LONGONI 53-59-65 ROMA | Ufficio Pubblico | 1975 | 13.609 | 98,2 | affitto | 2018 | Pubblica Amministrazione | 20.661.397 | 20.000.000 | |
| 12 | VIA FARINI 40 ROMA | Ufficio Pubblico | 1870 - 1880 | 4.059 | 224,1 | affitto-indennità occupazione | dal 2010 al 2017 | Pubblica Amministrazione - Imprese commerciali | 16.849.953 | | |
| 13 | VIA PARENZO 9 MILANO | Residenza Sanitaria | 2007 | 5.574 | 131,2 | affitto | 2025 (1) | Imprese Commerciali | 11.978.000 | | |
| 14 | VIA MILANO 47 GENOVA | Ricettivo | 1930 - 1940 | 6.847 | 120,3 | affitto | dal 2012 al 2027 | Imprese Commerciali | 15.324.677 | 24.000.000 | |
| TOTALE | | | | 72.391 | | | | | 118.737.348 | | |

(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 (Euro) (2) | Realizzo | | Proventi generati (3) | Oneri sostenuti (Euro) | Risultato dell'investimento |
| | | data | Costo di acquisto (Euro) (1) | | 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

Allegato D – Elenco dei beni di cui al DM 24 maggio 1999 n. 228

Si riporta di seguito l'elenco, in ordine decrescente di valore, dei beni di cui al D.M. n. 228/1999 redatto ai sensi dell'art. 75, comma 1, lettera b) del Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007:

| Categoria di beni | Localizzazione |
|--------------------------|-----------------------------------|
| Beni immobili | Roma, via Longoni |
| Beni immobili | Roma, via Farini |
| Beni immobili | Genova, Via Milano |
| Beni immobili | Milano, Via Ornato |
| Beni immobili | Milano, via Parenzo |
| Beni immobili | Correggio (PR), via della Tecnica |
| Beni immobili | Perugia, via del Fosso |
| Beni immobili | Segrate (MI), via Cassanese |
| Beni immobili | Perugia, via Scarlatti |
| Beni immobili | Medesano (PR), Strada Santa Lucia |
| Beni immobili | Padova, via Uruguay |
| Beni immobili | Codogno (LO), via dei Canestrai |
| Beni immobili | Saronno (MI), via Piave |
| Beni immobili | Perugia, via Scarlatti |



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ARTICOLO DELL'ART. 14 DEL DLGS 27.1.2010, N. 39 E
DELL'ART. 9 DEL DLGS 24.02.1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
CHIUSO "SOCRATE"**

**RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2010**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL DLGS 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL DLGS 24.02.1998, 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 2010. 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, Fabrica Immobiliare SGR SpA. È 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 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 1 marzo 2010.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Socrate" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 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 e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 A titolo di richiamo di informativa, si evidenzia quanto illustrato dagli amministratori della Fabrica Immobiliare SGR SpA nel rendiconto di gestione del Fondo "Socrate" al 31 dicembre 2010 nella Parte C della nota integrativa e nel paragrafo 2 della relazione degli amministratori in merito al Decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, che, all'art. 32, introduce nuove disposizioni civilistiche e fiscali riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare.

PricewaterhouseCoopers SpA

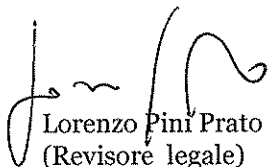
Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



- 5 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 Fabrica Immobiliare SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. 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 2010.

Roma, 2 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA


Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)