

**Rendiconto del Fondo**  
al 31 dicembre 2002

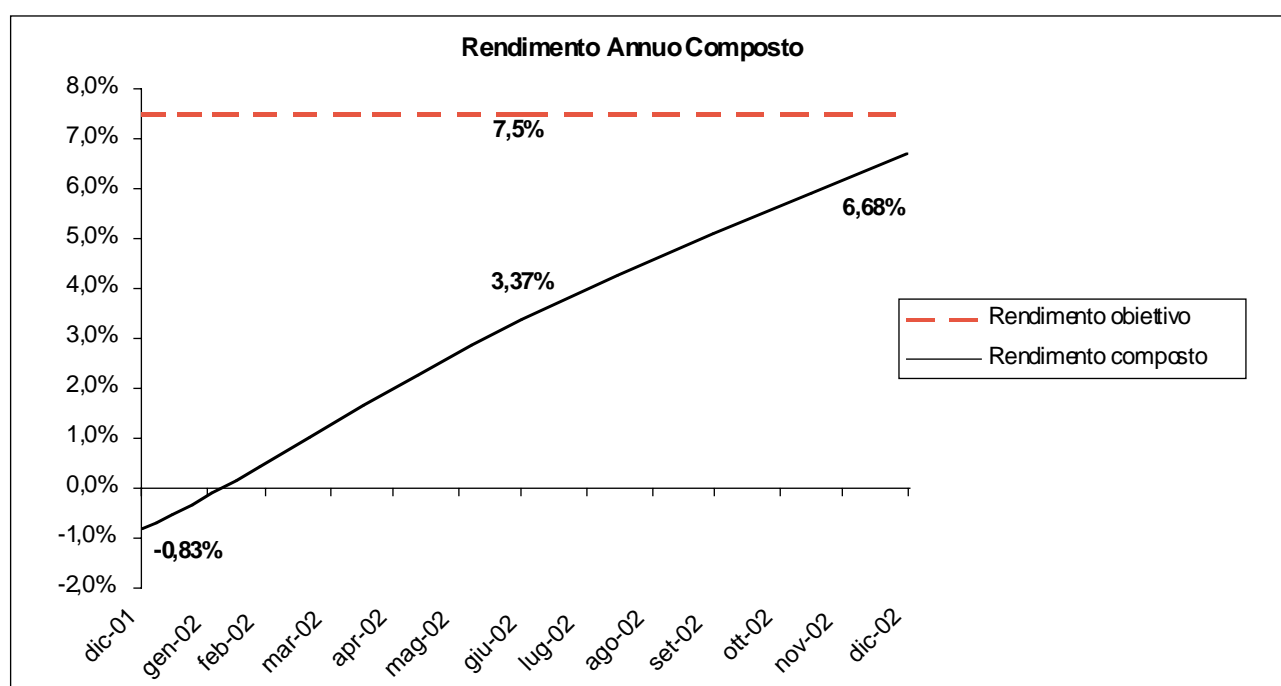
**“Portfolio Immobiliare Crescita”**

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Nell'esercizio 2002, chiusosi con un utile netto di € 12.156.043 (2001: - € 65.518), il valore complessivo netto del fondo è passato da € 172.934.482, corrispondente ad un valore unitario delle quote pari a € 2.499,05, a € 185.090.525; al 31 dicembre 2002 il valore unitario delle quote risulta pari a € 2.674,72.

L'incremento del valore della quota registrato nel 2002 è stato quindi pari al 7,03%.

Pur considerando che la performance complessiva potrà essere definitivamente misurata solo alla liquidazione del Fondo, è tuttavia interessante notare che il rendimento annuo composto dal 19 dicembre 2001, data di costituzione del Fondo, al 31 dicembre 2002 è stato pari al 6,68%; il risultato, che pur riflette il periodo iniziale di operatività del Fondo e la conseguente maggior rilevanza degli investimenti finanziari rispetto agli investimenti immobiliari, si è già sensibilmente avvicinato al risultato minimo obiettivo del 7,5% annuo composto previsto dall'art. 14.8 del Regolamento del Fondo.



### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Anche il 2002 è stato caratterizzato da un andamento economico debole nelle tre maggiori aree: Europa, USA e Giappone.

In questo quadro l'economia italiana ha registrato una riduzione dei ritmi di crescita; la variazione annuale del PIL è stata pari allo 0,4%, rispetto all' 1,8% nell'anno precedente.

### ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Nell'ambito del mercato immobiliare italiano, caratterizzato negli ultimi anni da un ciclo espansivo, iniziano a manifestarsi fattori che potrebbero essere premonitori dell'inizio di una fase di stabilità. Gli indicatori immobiliari che meglio rappresentano lo scenario del mercato italiano riferito al 2002 sono: valori in crescita sia dei prezzi che dei canoni di locazione, tempi medi di vendita contenuti e volumi delle transazioni stazionari. Nel 2002 il valore degli scambi è aumentato, rispetto al 2001, complessivamente di circa il 10% e il solo comparto residenziale ha rappresentato in termini di valore transato circa il 7% del PIL. Il quadro congiunturale che emerge dall'analisi dei dati dei

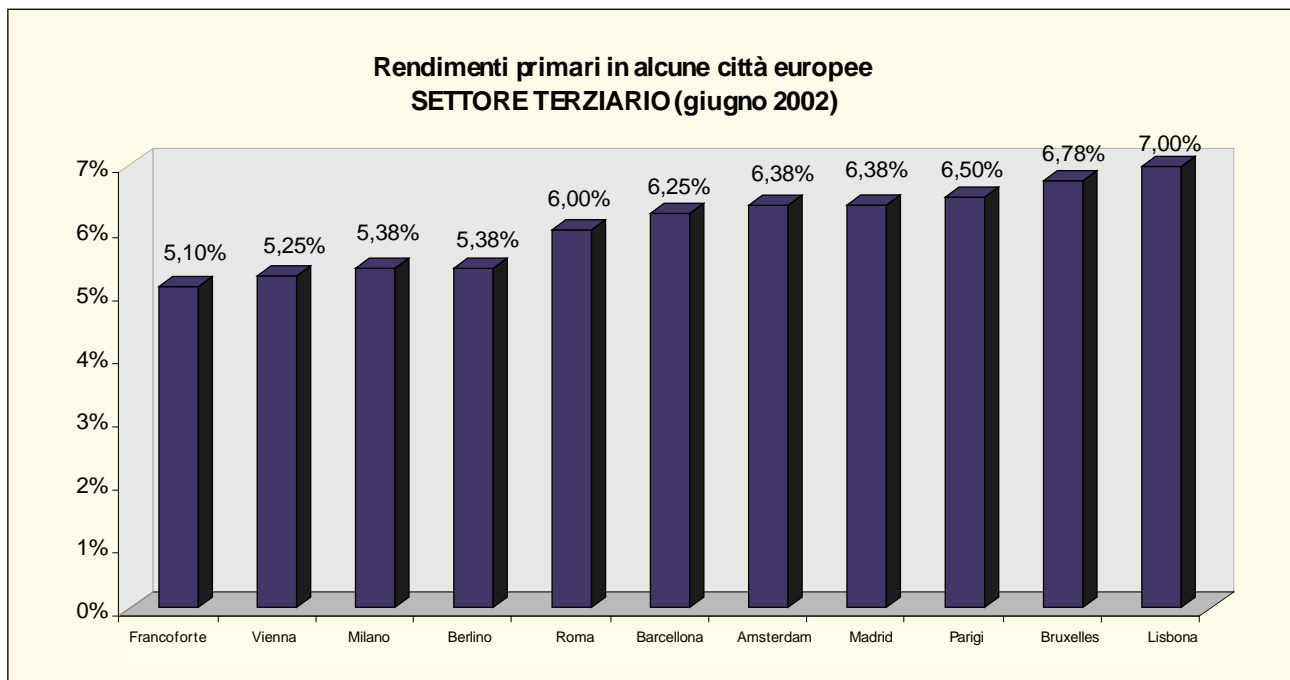
principali Istituti di ricerca è sostanzialmente positivo soprattutto se riferito al settore residenziale. Per quanto riguarda invece il settore terziario, commerciale e logistico un maggior approfondimento viene fornito nelle pagine che seguono nelle quali si fornirà un quadro del mercato italiano ed europeo sulla base dei dati dei principali Istituti di ricerca e dell'Ufficio Studi di REAG.

### **Settore terziario**

Nel settore terziario l'elemento di primaria importanza si è confermata la qualità sia dei conduttori sia del manufatto edilizio, che deve essere tecnologicamente avanzato per essere appetibile sul mercato.

I canoni relativi agli uffici nelle piazze di Milano e Roma sono rimasti nella fase alta del ciclo: canoni alti, offerta limitata, basso tasso di vacancy.

Il mercato degli uffici in Europa ha visto una riduzione dei valori massimi di locazione in molte città. Rispetto all'anno scorso (ottobre 2001/ottobre 2002), i valori locativi si sono ridimensionati nell'ordine del 10% e il tasso di non occupato si è incrementato fino a raggiungere il 5,8% (nel 2001 era del 3,3%).



Fonte: elaborazioni BNL Fondi Immobiliari su dati Europroperty

### **Il comparto terziario milanese**

Il comparto terziario milanese rappresenta circa il 10% del portafoglio nazionale di spazi ad ufficio; tale quota raddoppia se si considera l'area metropolitana.

I prezzi nel 2002 sono cresciuti di circa l'8%, le performance migliori si sono registrate nel centro (in periferia gli incrementi non superano mediamente il 5%). Anche i canoni di locazione si dimostrano più dinamici nelle zone pregiate, nelle quali si registrano incrementi intorno al 7-9% mentre nelle zone periferiche non superano la soglia del 5%.

Per quanto riguarda il vacancy rate, si osserva una sostanziale staticità (4,3% del 2001 e 4,2% atteso per il 2002).

### **Il comparto terziario romano**

Nel mercato romano come in quello milanese si sono riscontrate performance migliori in centro e per gli immobili di standing A, che non per la rimanente offerta. Nel corso del 2002 i prezzi degli uffici sono cresciuti mediamente di circa 7% ed è risultata stabile la quantità movimentata. I canoni di locazione riflettono lo stesso fenomeno; nelle localizzazioni più centrali si sono rilevati incrementi tra il 5 e il 7% annuali.

## **Il Settore Commerciale**

Gli immobili commerciali rappresentano un comparto con forti potenzialità di crescita soprattutto per quanto concerne i format della Grande Distribuzione Organizzata (supermercati, ipermercati, centri commerciali), grazie all'evoluzione strutturale del sistema distributivo italiano.

Il fatturato della GDO, pari a 80 miliardi di euro nel 2001, è cresciuto del 10% dal 2000 e del 53% dal 1998; il numero degli ipermercati con GLA (Gross Leaseable Area) superiore a 6.500 mq è passato da 107 nel 1999 a 171 nel 2001.

A Milano l'offerta è stata in linea con la domanda e sia il numero delle compravendite che quello delle locazioni sono risultati stabili, mentre a Roma l'offerta non risulta adeguata alla domanda per il divario tra prezzo e qualità dei negozi e per la saturazione delle zone urbane a più alta vocazione commerciale. Accanto a Milano e Roma le città italiane che evidenziano dati di reddito e di spesa più importanti per lo sviluppo dei format della Grande Distribuzione Organizzata, sono state quelle dell'area Nord Est (Emilia e Veneto).

E' stato non trascurabile lo sviluppo del settore anche nelle regioni meridionali, dove il numero di punti vendita è inferiore alle necessità dell'utenza.

I grandi mercati dell' Europa occidentale, fuorché l' Italia, mostrano di aver esaurito la fase espansiva.

### **Il comparto commerciale milanese**

Le performance del mercato immobiliare commerciale milanese sono positive e mostrano incrementi sia su base semestrale che annua. La domanda ha registrato un aumento a fronte di un' offerta stabile. Il mercato più dinamico è stato quello del centro, mentre non sono cresciute le localizzazioni esterne.

### **Il comparto commerciale romano**

Il settore retail nel 2002 ha registrato prestazioni buone, i valori e i rendimenti sono stati in crescita. Il mercato dei negozi rimane dinamico nel centro, mentre nelle rimanenti zone acquista importanza l'ambito della GDO.

La domanda di spazi a destinazione commerciale è risultata in crescita, stabile il volume delle compravendite.

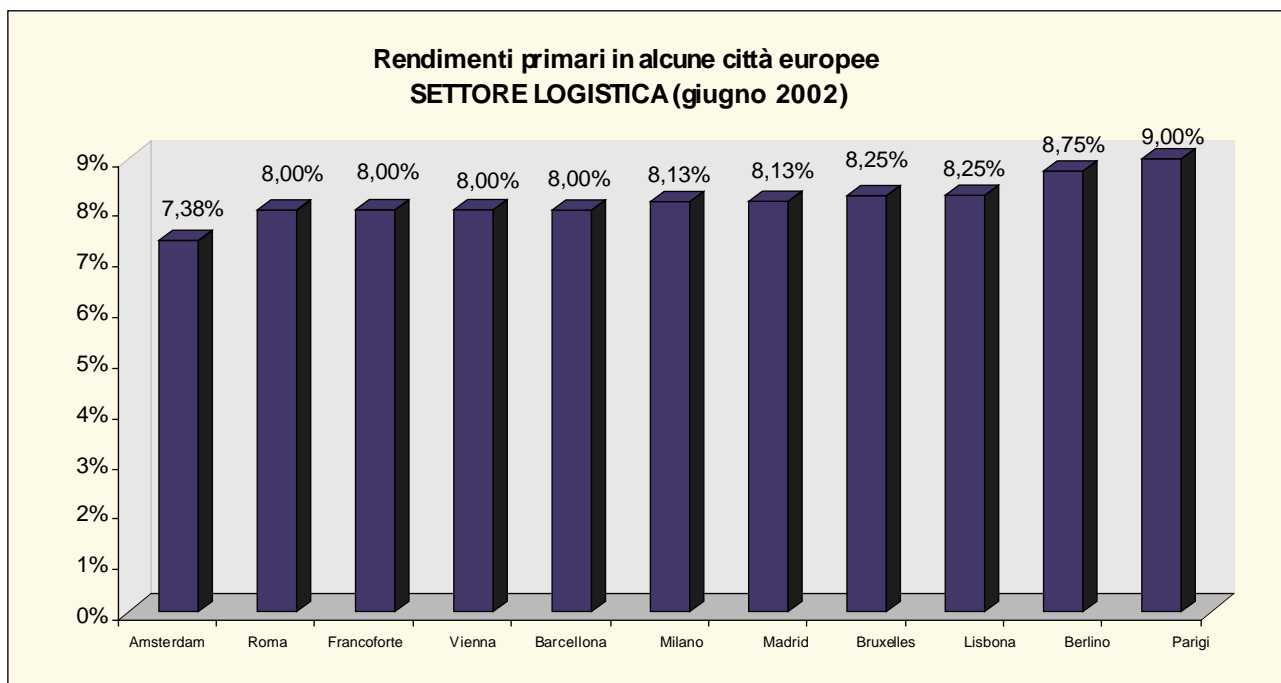
## **Settore logistico**

Analogamente agli immobili commerciali, le piattaforme logistiche hanno attratto un forte interesse soprattutto per le potenzialità di sviluppo e la capacità di offrire rendimenti crescenti nel tempo.

Questo settore è in forte ritardo in Italia, rispetto ad altre aree europee, a causa della posizione geografica, delle caratteristiche del territorio e della realtà economica.

Paesi come Olanda e Belgio, in posizione baricentrica in Europa, prevalentemente pianeggianti e con una struttura economica fortemente caratterizzata dalle imprese multinazionali, hanno conosciuto prima di noi lo sviluppo del settore della logistica.

I fattori che influenzano il comparto logistico sono in evoluzione anche nel nostro paese: la liberalizzazione del trasporto ferroviario, il cambiamento della politica dei trasporti nelle principali città, la chiusura del traffico dei centri urbani e lo sviluppo delle società di shopping on-line inducono il ripensamento delle reti dei trasporti e di distribuzione delle merci creando un nuovo modello organizzativo. Le spedizioni si moltiplicano di numero e sono inversamente proporzionali alla taglia del cargo e arrivano direttamente al cliente. Il processo di globalizzazione in atto e la tendenza a consegnare le merci in tempi molto rapidi (i magazzini centralizzati europei sono in trend calante) accentuano questo aspetto.



Fonte: elaborazioni BNL Fondi Immobiliari su dati Europroperty

La facile raggiungibilità è il requisito maggiormente richiesto per gli immobili di tipo produttivo, ricercati generalmente all'interno di aree industriali e di business park, sufficientemente dotati di servizi ed infrastrutture. Il Nord Italia (Milano, Padova, Venezia, Verona e Torino), rispetto al sud-ovest Europa, è ben dotato di infrastrutture e accessibile. Le aree geografiche maggiormente appetibili per lo sviluppo di questa tipologia immobiliare sono, infatti, quelle caratterizzate da una rete infrastrutturale di trasporti già efficace o in via di sviluppo, in particolare dotate di raccordo con la rete ferroviaria, stradale ed autostradale.

## **I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO IMMOBILIARI IN ITALIA**

### **Il quadro normativo**

Il D.L. 25 settembre 2001 n. 351, convertito in legge 23 novembre 2001 n. 410, ha modificato sensibilmente il quadro normativo nel quale operano i fondi comuni immobiliari chiusi, sia sotto il profilo fiscale che sotto il profilo civilistico; si ricorda, tra l'altro, l'introduzione dell'imposta sostitutiva patrimoniale, l'innalzamento dal 30 al 60% del limite di indebitamento, la possibilità di sottoscrivere quote dei fondi anche con conferimento di beni, nonché le regole meno stringenti per la disciplina delle fattispecie di conflitto di interesse.

Con i provvedimenti di attuazione della legge, in corso di emanazione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, della Banca d'Italia e della Consob, sarà definita la nuova disciplina dei fondi immobiliari e rese operative le significative innovazioni introdotte.

### **ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO**

Il secondo fondo immobiliare istituito da BNL Fondi Immobiliari SGR si è presentato sul mercato con alcune peculiarità:

- La durata di 7 anni
- Il risultato obiettivo minimo del 7,5%
- Accumulazione dei proventi
- La tipologia degli investimenti immobiliari

Il Fondo ha iniziato la propria attività il 19 dicembre 2001, successivamente al richiamo degli impegni.

### **Linee strategiche di investimento**

In un'ottica di diversificazione del rischio, è stato costruito un portafoglio immobiliare "obiettivo" tendente al superamento del rendimento minimo complessivo del Fondo indicato nel Regolamento come tasso annuo composto pari al 7,5%.

Al fine di individuare le aree e le tipologie immobiliari di interesse per il raggiungimento/superamento del rendimento suddetto è stata analizzata: la domanda e l'offerta del mercato immobiliare dei principali settori tipologici di investimento; il livello di rischio/rendimento associato alle differenti tipologie immobiliari ed ai vari submercati locali.

I singoli immobili vengono quindi selezionati secondo parametri ritenuti ottimali (localizzazione, tipologia, qualità dello stato locativo, durata dei contratti di affitto ecc.) rispetto alla struttura "obiettivo" del portafoglio stesso.

I principali settori tipologici di investimento ritenuti coerenti con le linee guida strategiche del fondo sono: uffici, commerciale e logistica

- il settore UFFICI possiede un peso significativo (40-70%) all'interno del portafoglio di investimenti, essendo in grado di produrre una redditività coerente con il profilo di rischio del fondo. Le aree geografiche obiettivo sono quelle caratterizzate da una maggiore crescita economica e dell'occupazione nel settore dei servizi, con forte presenza di società multinazionali e di primaria importanza a livello nazionale. Le città italiane interessate in misura maggiore dalle citate tendenze sono Roma e Milano, individuate come centro istituzionale e dei servizi la prima e come centro delle principali attività commerciali, finanziarie ed immobiliari la seconda;
- il settore RETAIL possiede una asset allocation obiettivo del 10-20% in virtù della continua crescita del settore della Grande Distribuzione Organizzata in Italia, conseguente all'evoluzione strutturale del sistema distributivo. In particolare sarà data preminenza alle opportunità di investimento in economie locali caratterizzate ad un elevato PIL pro capite e da una spesa per consumi superiore alla media nazionale ed europea, nonché da una significativa componente turistica. Le città italiane interessate maggiormente dalle citate tendenze sono Milano, Roma, Bologna e Venezia.
- il settore LOGISTICA possiede un peso del 20-30% del portafoglio di investimenti, tenuto conto della redditività media elevata degli immobili e della bassa complessità gestionale, connessa all'esistenza di un unico conduttore per ciascun asset. Le aree geografiche obiettivo sono quelle caratterizzate da una rete infrastrutturale di trasporti già efficace o in via di sviluppo. Il focus geografico, in questo settore, rimane quindi il Nord Italia (Milano, Padova, Venezia, Verona e Torino).

Nell'ottica della diversificazione del rischio, si prevede che il Fondo effettuerà investimenti in Paesi esteri dell'area Euro, sia attraverso società immobiliari veicolo che per il tramite di OICR di diritto estero.

### **GESTIONE IMMOBILIARE**

Nell'ambito delle linee strategiche di investimento definite in sede di asset allocation, nel corso dell'esercizio 2002 ha avuto inizio l'attività di investimento del patrimonio del Fondo. Le operazioni di acquisto che si sono perfezionate nel periodo riguardano immobili già appartenenti al patrimonio pubblico dello Stato italiano, che il Fondo si è aggiudicato partecipando all'asta del c.d. Consorzio "G6".

In particolare sono state finalizzate le seguenti operazioni:

- acquisizione di un immobile ad uso uffici sito in Roma, Via Pastrengo 22, per un controvalore di € 19.700.000;
- acquisizione di un immobile ad uso uffici sito in Roma, Via Cristoforo Colombo 424-428, per un controvalore di € 39.300.000;
- acquisizione di un immobile ad uso uffici sito in Milano, Via Durando 38, per un controvalore di € 17.800.000.

Per le suddette operazioni non si è fatto ricorso a finanziamenti ipotecari.

E' previsto un importante intervento di ristrutturazione di entrambi gli immobili siti in Roma, finalizzato alla loro valorizzazione e al conseguimento di valori locativi interessanti; in particolare, per l'edificio di Via Cristoforo Colombo, già libero, sono iniziati i lavori preliminari di sgombero e di preparazione dei lavori strutturali; per l'immobile di Via Pastrengo è in corso da parte del locatario il trasloco delle proprie attività.

I progetti di fattibilità in corso di esame prevedono la realizzazione delle opere in un periodo di 18 - 24 mesi.

La valutazione effettuata dagli "Esperti Indipendenti" REAG American Appraisal alla data di chiusura del rendiconto ha attribuito agli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo un valore complessivo di mercato pari a € 88.980.000 (47,4% dell'attivo del Fondo).

La plusvalenza annuale contabilizzata è stata pari a € 12.007.548.

La tabella seguente riassume le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo alla data del 31 dicembre 2002:

<b>Data acquisto</b>	<b>Tipologia</b>	<b>Ubicazione</b>	<b>Superficie (m2 lordi)</b>	<b>Prezzo di acquisto</b>	<b>Valore di mercato al 31/12/2002</b>	<b>Increm. Valore (%)</b>	<b>Conduttore principale</b>
30/4/2002	Uffici	Roma, Via Cristoforo Colombo, 424/428	30.538	39.300.000	45.590.000	16,00	sfitto
30/4/2002	Uffici	Roma, Via Pastrengo, 22	10.305	19.700.000	22.900.000	16,24	Ministero del Lavoro
17/12/2002	Uffici	Milano, via Durando, 38	13.757	17.800.000	20.490.000	15,10	A.C.I. Interbanca SpA

## **GESTIONE MOBILIARE**

La liquidità del Fondo investita in strumenti finanziari, la cui gestione è delegata a BNL Gestioni SGR, ammonta al 31 dicembre 2002 a € 48.075.516.

Alla stessa data il portafoglio è composto da titoli del debito pubblico della Repubblica Italiana, denominati in Euro.

Al 31 dicembre 2002 i depositi bancari, in essere unicamente presso la Banca Depositaria e risultanti da liquidità disponibile momentaneamente, ammontano a € 35.472.161.

Nel mese di luglio è stata presentata richiesta di rimborso infrannuale del credito IVA per l'ammontare di € 9.000.000, relativo alle acquisizioni immobiliari sino a quella data effettuate.

Alla data di riferimento non sussistono procedure giudiziali e/o arbitrali in corso.

## **RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO BNL**

La controllante di BNL Fondi immobiliari SGR p.a., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., svolge per il Fondo l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 38 D.Lgs. 24/2/1998.

Con altra società del Gruppo, BNL Broker Assicurazioni S.p.A., sono in corso rapporti di carattere assicurativo.

**FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati eventi significativi.

**PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Si propone al Consiglio di Amministrazione di approvare il Rendiconto del Fondo "Portfolio Immobiliare Crescita" chiusosi il 31 dicembre 2002 con un valore complessivo netto pari a € 185.090.525 ed un utile d'esercizio di € 12.156.043, totalmente reinvestito nel Fondo in linea con le previsioni dell' art. 4.5 del Regolamento.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
(Mario Girotti)

## RENDICONTO DEL FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA"

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 dicembre 2002

importi in Euro

ATTIVITÀ	Situazione al 31 dicembre 2002		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo	€ 0			
A2. Partecipazioni non di controllo	€ 0			
A3. Altri titoli di capitale	€ 0			
A4. Titoli di debito	€ 0			
A5. Parti di O.I.C.R.	€ 0			
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale	€ 0			
A7. Titoli di debito	€ 48.075.516	25,64%		
A8. Parti di O.I.C.R.	€ 0			
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	€ 0			
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	€ 0			
A11. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati	€ 0			
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione	€ 43.390.000	23,14%		
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	€ 0			
B3. Altri immobili	€ 45.590.000	24,31%		
B4. Diritti reali immobiliari	€ 0			
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	€ 0			
C2. Altri	€ 0			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista	€ 0			
D2. Altri	€ 0			
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>				
F1. Liquidità disponibile	€ 35.472.161	18,92%	€ 167.292.154	96,60%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	€ 0			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	€ 0			
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>				
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	€ 0			
G2. Ratei e risconti attivi	€ 1.212.164	0,65%	€ 89.063	0,05%
G3. Crediti di imposta	€ 12.563.865	6,70%	€ 0	0,00%
G4. Altre	€ 1.223.915	0,65%	€ 5.796.137	3,35%
G5. Fondo imposte differite attive	€ 0	0,00%	€ 0	0,00%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>€ 187.527.620</b>	<b>100,00%</b>	<b>€ 173.177.354</b>	<b>100,00%</b>

## RENDICONTO DEL FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA"

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 dicembre 2002**
*importi in Euro*

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 31 dicembre 2002</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari	€ 0	
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	€ 0	
H3. Altri	€ 0	
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	€ 0	
I2. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati	€ 0	
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire	€ 0	
L2. Altri debiti verso i partecipanti	€ 0	
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>		
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	€ 0	
M2. Debiti di imposta	€ 1.819.893	€ 28.433
M3. Ratei e risconti passivi	€ 367	€ 0
M4. Altre	€ 616.836	€ 214.439
M5. Fondo imposte differite passive	€ 0	€ 0
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	€ 2.437.096	€ 242.872
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	€ 185.090.525	€ 172.934.482
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	69.200	69.200
<b>Valore unitario delle quote</b>	€ 2.674,72	€ 2.499,05
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>		
<b>IMPEGNI</b>		
Fidejussioni rilasciate a terzi	€ 11.443.136	€ 0

## RENDICONTO DEL FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA"

SITUAZIONE REDDITUALE al 31 dicembre 2002

importi in Euro

	Rendiconto al 31 dicembre 2002		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A.STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi	€	0		
A1.2 utili/perdite da realizzati	€	0		
A1.3 plus/minusvalenze	€	0		
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi,dividendi e altri proventi	€	0		
A2.2 utili/perdite da realizzati	€	0		
A2.3 plus/minusvalenze	€	0		
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi,dividendi e altri proventi	€	3.723.183		
A3.2 utili/perdite da realizzati	-€	209.270		
A3.3 plus/minusvalenze	-€	94.880		
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura	€	0		
A4.2 non di copertura	€	0		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	€	3.419.033	€	0
		€ 3.419.033	€	-
<b>B.IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1.CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	€	754.991		
B2.UTILI/PERDITE DA REALIZZATI	€	0		
B3.PLUS/MINUSVALENZE	€	12.007.548		
B4.ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-€	61.989		
B5.AMMORTAMENTI	€	0		
B6.ICI	-€	261.658		
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	€	12.438.893	€	0
		€ 12.438.893	€	-
<b>C.CREDITI</b>				
C1.Interessi attivi e proventi assimilati	€	0		
C2.Incrementi/decrementi di valore	€	0		
<b>Risultato gestione crediti</b>	€	0		
<b>D.DEPOSITI BANCARI</b>				
D1.Interessi attivi e proventi assimilati	€	0		
<b>E.ALTRI BENI</b>				
E1.Proventi	€	0		
E2.Utile/perdita da realizzati	€	0		
E3.Plusvalenze/minusvalenze	€	0		
<b>Risultato gestione investimenti</b>	€	15.857.926	€	0
		€ 15.857.926	€	0

## RENDICONTO DEL FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA"

SITUAZIONE REDDITUALE al 31 dicembre 2002

importi in Euro

	Rendiconto al 31 dicembre 2002		Rendiconto esercizio precedente	
<b>F.RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1 OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati	€	0		
F1.2 Risultati non realizzati	€	0		
F2 OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati	€	0		
F2.2 Risultati non realizzati	€	0		
<b>G.ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1 PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	€	0		
G.2 PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	€	0		
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	€	15.857.926	€	0
		€ 15.857.926	€	0
<b>H.ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	€	0		
H1.2 su altri finanziamenti	€	0		
H2.ALTRI ONERI FINANZIARI	€	0		
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>				
<b>I.ONERI DI GESTIONE</b>				
I1. Provvigione di gestione SGR	-€	1.886.841	-€	144.167
I2. Commissioni banca depositaria	-€	122.864	-€	10.092
I3. Oneri per esperti indipendenti	-€	27.160		
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-€	60.775	€	0
I5. Altri oneri di gestione	-€	111.213	-€	5.000
<b>L.ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	€	441.311	€	122.791,64
L2. Altri ricavi	€	24.659		
L3. Altri oneri	-€	139.106	-€	618
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	€	13.975.935	-€	37.085
		€ 13.975.935	-€	37.085
<b>M.IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-€	1.819.893	-€	28.443
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio	€	0		
M3. Altre imposte	€	0		
M4. Imposte sospese art.15 legge 86/94	€	0		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	€	12.156.043	-€	65.518
		€ 12.156.043	-€	65.518



**RENDICONTO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2001****NOTA INTEGRATIVA****PARTE A****Andamento del valore della quota.**

Il Fondo ha iniziato la propria attività successivamente al richiamo degli impegni, avvenuto il 19 Dicembre 2001.

Il valore della quota del Fondo, che alla fine dello scorso esercizio era pari a € 2.499,05, è passato a € 2.545,99 al 30 giugno ed a € 2.674,72 alla fine dell'esercizio 2002.

L'incremento percentuale della quota nel corso del 2002 è stato pari al 7.03%.

In data 12 dicembre 2002 è stata presentata a Borsa Italiana S.p.A. la domanda di ammissione delle quote alla negoziazione, nei termini previsti dal regolamento del Fondo.

**PARTE B****Parte generale principi contabili**

Il Rendiconto del Fondo (composto da Situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) è stato redatto in conformità alle istruzioni previste dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia del 24 dicembre 1999 ed applicando i principi contabili previsti in materia delle norme vigenti e dalle disposizioni del regolamento del Fondo.

**Sezione I****Criteri di valutazione**

I criteri di valutazione che sono stati adottati in riferimento alle voci più significative del patrimonio del Fondo sono i seguenti:

**Strumenti finanziari**

Gli strumenti finanziari utilizzati per l'investimento della liquidità disponibile del Fondo, rappresentati esclusivamente da titoli di Stato o garantiti dallo Stato quotati, sono contabilizzati al loro corso secco.

La valutazione di tali strumenti viene effettuata sulla base dell'ultima quotazione disponibile alla chiusura dell'esercizio registrando le relative plusvalenze/minusvalenze derivanti dal confronto con il costo medio ponderato degli stessi.

**Immobili e diritti reali immobiliari**

I beni immobili e diritti reali immobiliari sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa dalla Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base di criteri valutativi generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

**Crediti**

I crediti sono iscritti al valore nominale che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo.

**Ratei e risconti**

I ratei ed i risconti rappresentano costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, evidenziandone la competenza.

**Fondi imposte e tasse.**

In ottemperanza a quanto previsto dalla normativa riguardante l'attività dei Fondi Comuni

Immobiliari Chiusi introdotta dal D.L. 25 settembre 2001 n° 351 convertito in Legge n° 410 del 23 novembre 2001, il Fondo è soggetto all'applicazione di un'imposta patrimoniale pari all'uno per cento del valore netto contabile del fondo, calcolato come media dei valori netti contabili risultanti dai rendiconti previsti dalla normativa.

**Costi e ricavi**

I ricavi ed i costi, relativi sia agli investimenti in strumenti finanziari che alla gestione immobiliare, sono imputati in base alla loro competenza temporale. In particolare, i canoni di locazione ed i proventi finanziari sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio. Lo stesso principio viene applicato per i costi dell'esercizio.

**Sezione II**

**Le attività.**

**II.2 Strumenti finanziari quotati**

**Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	€ 48.075.516			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di O.I.C.R.: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	€ 48.075.516 25,64%			

**Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione**

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	€ 48.075.516			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	€ 48.075.516 25,64%			

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di capitale		
Titoli di debito	€ 263.265.515	€ 214.885.847
Parti di O.I.C.R.		
Totale	€ 263.265.515	€ 214.885.847

**II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari**

<b>Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni</b>	<b>Valore dei beni immobili</b>	<b>Importo dei canoni</b>			
		<b>Locazione non finanziaria</b>	<b>Locazione finanziaria</b>	<b>Importo totale</b>	<b>% sui canoni</b>
Fino a 1 anno	€ 16.871.566	€ 935.629		€ 935.629	38,55%
Da oltre 1 a 3 anni	€ 3.668.703	€ 265.362		€ 265.362	10,93%
Da oltre 3 a 5 anni	€ 0	€ 0		€ 0	0,00%
Da oltre 5 a 7 anni	€ 15.432.087	€ 1.225.759		€ 1.225.759	50,51%
Da oltre 7 a 9 anni	€ 0	€ 0		€ 0	0,00%
Oltre 9 anni	€ 0	€ 0		€ 0	0,00%
A) Totale beni immobili locati	€ 35.972.356	€ 2.426.750			100,00%
B) Totale beni immobili non locati	€ 53.007.644				

**ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**

N.	Immobile	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Canone per mq	Tipo contratto	Redditività dei beni locati		Costo storico rivalutato	Ipotecche	Ulteriori informazioni
							1° Scadenza contratto	Nominativo Inquilino			
1	Roma Via C. Colombo n.424/428	Uffici	1964	30.538					€ 45.590.000	0	ristrutturazione integrale
2	Roma Via Pastrengo n. 22	Uffici	1965	10.305	€ 116	locazione	31-05-2002	Ministero del Lavoro	€ 22.900.000	0	
3	Roma Via Pastrengo n. 22	Uffici		v.s.		locazione	31-05-2004	Co.ba.car. Berti Srl		0	
4	Milano Via Durando 38	Uffici	1990	13.757	€ 101	locazione	31-12-2008	Automobile Club d'Italia	€ 20.490.000	0	
5	Milano Via Durando 38	Uffici		v.s.		locazione	31-03-2005	Condominio Polifunzionale Bovisa		0	
6	Milano Via Durando 38	Uffici		v.s.		locazione	30-11-2004	Bnl sportello bancomat		0	
7	Milano Via Durando 38	Uffici		v.s.		locazione	31-07-2005	Interbanca		0	

## II.8 Liquidità disponibile

La liquidità disponibile risulta attualmente presente su due conti correnti accesi presso la Banca Depositaria, Banca Nazionale del Lavoro, Area territoriale di Milano – P.zza San Fedele n.3, Milano. Il conto corrente n. 41747 è destinato alla gestione ordinaria delle attività caratteristiche del Fondo. Il conto n.86666 è destinato alla gestione finanziaria della liquidità del Fondo non ancora investita in immobili o diritti reali immobiliari.

### POSIZIONE NETTA LIQUIDITA'

	Conto Corrente	
	41747	86666
Banca Nazionale del Lavoro	€ 1.870.603	€ 33.601.558

## II.9 Altre attività

- Ratei attivi e risconti attivi per € 1.212.164 relativi a:
  - Ratei attivi per interessi maturati su crediti iva pari a € 24.657, interessi su conto corrente pari a € 179.346 e interessi sui titoli di Stato pari a € 845.043;
  - Risconti attivi per € 19.162 relativi ad assicurazioni per € 6.250 relativi a commissioni su fidejussioni.
  - Clienti per fatture da emettere per € 137.706 relativi a canoni di locazione da fatturare.
- Crediti d'imposta per € 12.563.865 relativi a imposta sul valore aggiunto, di cui si è già provveduto alla richiesta di rimborso infrannuale per € 9 milioni.
- Altre per € 1.223.915 riguardanti:
  - Oneri capitalizzati per € 650.000, al netto degli ammortamenti del periodo ammontanti a € 118.000, relativi all'attività di consulenza prestata al Fondo dall'Advisor in relazione all'acquisizione e gestione dei cespiti immobiliari, regolata da apposita convenzione;
  - Depositi cauzionali su utenze per € 6.010;
  - Crediti verso clientela per € 567.905 relativi a canoni di locazione da incassare

## Sezione III

### Le passività

#### III.5 Altre passività

- Debiti di imposta per € 1.819.893 per imposta sostitutiva dell'esercizio.
- Ratei e risconti passivi per € 367, per costi di competenza dell'esercizio non ancora liquidati.
- Altre passività per € 616.836, relative a fatture ricevute e da ricevere per forniture dell'esercizio.

## Sezione IV

### Il valore complessivo netto

Nessun investitore qualificato detiene quote del Fondo, ad eccezione della BNL Fondi Immobiliari SGR, per n. 1.384 quote sottoscritte ai sensi del Provvedimento Banca d'Italia 1° luglio 1998 e n. 166 eccedenti la percentuale del 2% del patrimonio del Fondo prevista dal medesimo Provvedimento.

Nessun soggetto non residente ha sottoscritto quote del Fondo.

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 19/12/2001 FINO AL 31/12/2002</b>	<b>Importo</b>	<b>In percentuale dell'importo iniziale</b>
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	173.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	0	
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.419.033	1,98%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	12.438.893	7,19%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	0	0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	0	0,00%
H. Oneri finanziari complessivi	0	0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-2.368.112	-1,37%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	449.037	0,26%
M. Imposte	-1.848.326	-1,07%
TOTALE RIMBORSI EFFETTUATI	0	0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	0	0,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2002	185.090.525	106,99%

## **Sezione V**

### **Altri dati patrimoniali**

L'ammontare delle attività in essere nei confronti della Capogruppo della BNL Fondi Immobiliari SGR p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., concernono i depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2002, pari a € 35.472.161.

L'importo complessivo delle plusvalenze non realizzate derivanti dalle valutazioni periodiche effettuate dagli esperti indipendenti nel corso dell'esercizio ammonta a € 12.007.548.

**PARTE C****Il risultato economico dell'esercizio****Sezione I****Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b> 1. di controllo 2. non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b> 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b> 1. Titoli di debito 2. Titoli di capitale 3. Parti di O.I.C.R.	-€ 209.270		€ 94.880	

**Sezione II****Beni immobili**

<b>Risultato economico dell'esercizio su beni immobili</b>					
	<b>Immobili residenziali</b>	<b>Immobili commerciali</b>	<b>Immobili industriali</b>	<b>Terreni</b>	<b>Altri</b>
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 754.991			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. Utile/perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		€ 12.007.548			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 61.989			
5. Ammortamenti					

## **Sezione VII**

### **Oneri di gestione**

#### **La voce è così composta:**

- Compenso annuo di gestione riconosciuto a BNL Fondi Immobiliari SGR per € 1.886.841, nella misura dell'1,00% per i primi undici mesi dell'esercizio, aumentata, come previsto dal regolamento del Fondo, all'1,90% dal mese di dicembre, calcolato su base annua sul valore totale delle attività del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate, salvo conguaglio in relazione al valore totale delle attività evidenziato dal Rendiconto dell'esercizio in chiusura.
- Compenso annuo spettante alla Banca Depositaria, pari a € 122.864, calcolato nella misura dello 0,07 % annuo sulla base degli stessi parametri utilizzati per il calcolo del compenso di gestione spettante alla SGR.
- Oneri per esperti indipendenti per € 27.160, relativi a valutazioni semestrali, riconosciuti in base alla convenzione in essere con REAG – Real Estate Advisory Group Srl.
- Spese per la pubblicazione sui quotidiani, previsti dal regolamento, dei prospetti del Fondo e del valore delle quote, per € 60.775.
- Altri oneri di gestione per € 111.213, relativi a compenso una tantum per attività di Property Manager relativa all'esercizio 2002 per € 21.000; per spese di "due diligence" concernenti gli immobili acquistati nell'esercizio per € 43.641; a perizie assicurative per € 3.871; a spese di certificazione per 14.880 e ad analisi immobiliari per € 27.821.

## **Sezione VIII**

### **Altri ricavi e oneri**

Gli interessi attivi riportati nella voce L1, pari ad € 441.311, sono relativi ai depositi sui c/c intestati al Fondo Portfolio Immobiliare Crescita, intrattenuti presso la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

Gli altri ricavi si riferiscono a interessi su crediti IVA per € 24.659.

Gli altri oneri di gestione pari a € 139.106 sono costituiti per € 118.000 da ammortamenti sugli oneri capitalizzati, di cui al punto II.9, sopravvenienze passive per € 1.145, spese per interessi e commissioni bancarie per € 794 e commissioni su fidejussioni per € 19.167.

## **Sezione IX**

### **Imposte**

Le imposte dell'esercizio pari a € 1.819.893, sono state calcolate sull'ammontare medio del valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2002 ed al 31 dicembre 2002.

Su tale base è stata applicata l'aliquota dell'1,00% secondo quanto disposto da D.L. 25 settembre 2001 n° 351, convertito in Legge n° 410 del 23 novembre 2001.

## **PARTE D**

Data la natura degli investimenti finanziari, non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.





