

## FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA" NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2008

### Il valore della quota di partecipazione

Il Fondo "Portfolio Immobiliare Crescita" venne collocato nel corso del 2° semestre del 2001, raccogliendo un equity pari a 173 milioni di Euro.

Vennero sottoscritte 69.200 quote del Fondo, ciascuna del valore nominale di € 2.500, da parte di 12.291 sottoscrittori. Il 1° semestre 2008 chiude con un utile di € 3.308.059 (analogo periodo del 2007: € 16.508.821) che, al lordo delle minusvalenze non realizzate, risulta pari a € 5.198.084 (analogo periodo del 2007: € 3.497.133).

Il risultato beneficia di una sopravvenienza attiva di € 1.486.103 per i motivi indicati oltre.

Al 30 giugno 2008 il valore della quota si è attestato a € 3.797.041, rispetto ad un valore di € 3.749.236 rilevato al 31 dicembre 2007; l'incremento del valore della quota registrato nel 1° semestre del 2008 è stato pari all' 1,27%.

Tenendo conto del provento di € 215 pro quota erogato ai sottoscrittori nel precedente esercizio, al 30 giugno 2008 il valore della quota si è incrementato rispetto al valore nominale del 60,48%.

Alla stessa data il Patrimonio Netto del Fondo risulta pari a € 262.755.214; tale valore era di € 259.447.155 al 31 dicembre 2007.

Al 30 giugno 2008 le attività del Fondo ammontano a € 325.195.074 (€ 324.147.109 al 31 dicembre 2007).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 30 giugno 2008, pari al 7,617%, ha superato l'obiettivo di rendimento minimo prefissato, definito dall' art. 14.8 del Regolamento del Fondo pari ad un tasso annuo composto del 7,5 %.

Come previsto dall' art. 14.7 del Regolamento del Fondo, alla SGR compete un compenso pari al 20% del risultato di gestione eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato; tale compenso risulta ora pari a € 390.795 e di conseguenza l'accantonamento dell' importo di € 1.876.898, presente nella situazione patrimoniale ed economica del Fondo al 31 dicembre 2007, quale compenso, non liquidato, di competenza della SGR in relazione al superamento del risultato minimo obiettivo prefissato, viene parzialmente stornato per un ammontare pari a € 1.486.103, determinando la sopravvenienza attiva sopra citata.

Negli esercizi successivi l'importo dell' accantonamento verrà adeguato ai risultati della gestione del Fondo.

Tenendo conto dell'onere sopra indicato, il tasso interno di rendimento del Fondo al 30 giugno 2008 risulta pari al 7,59 %.

A partire dal 1° luglio 2003 le quote del Fondo sono negoziate presso il Mercato Telematico Azionario, segmento MTF; il valore di Borsa alla data del 30 giugno 2008 si è attestato sul valore di € 3.461,15, valore massimo del semestre, mentre nel corso del periodo i valori si sono costantemente tenuti superiori a € 3.300, tranne che nel corso di giugno, mese nel quale si è registrato il minimo (€ 3.105), prontamente recuperato; si è pertanto confermato un sensibile riallineamento al valore di NAV dei valori espressi in Borsa, ed un ancor contenuto numero medio di transazioni giornaliere (n. 35 quote).

### Scenario Macroeconomico

Nel primo semestre del 2008 l'economia globale ha subito un rallentamento, con previsioni di crescita che si attestano al 3,7% per l'intero anno (-1,25% rispetto al 2007<sup>1</sup>): le principali cause sono da individuarsi nell'aumento dei prezzi dei prodotti energetici e alimentari, oltre alla situazione particolarmente negativa dei mercati finanziari.

L'economia statunitense sta decisamente risentendo della crisi del credito e delle forti difficoltà nel mercato immobiliare residenziale: le stime dell'IMF prevedono una crescita poco sopra lo zero sia per il 2008 sia per il 2009<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> IMF – World Economic Outlook April 2008

L'economia europea appare invece più solida, soprattutto analizzando le variabili economiche fondamentali: nel primo trimestre del 2008 il PIL europeo è aumentato complessivamente dello 0,7% rispetto al trimestre precedente, superando le aspettative di molti esperti. Le proiezioni macroeconomiche elaborate a giugno 2008 prevedono inoltre una crescita annuale del PIL compresa tra 1,5% e 2,1% per quest'anno e tra 1% e 2% per il 2009<sup>3</sup>. Il principale motivo di preoccupazione per l'area Euro risulta al momento l'inflazione che è stata superiore al 3% per tutti i primi mesi dell'anno, raggiungendo il 4% in giugno; tuttavia si stima che nel 2009 si registrerà una graduale moderazione che riporterà l'inflazione nuovamente sotto il 3%<sup>4</sup>.

Le economie emergenti, infine, nonostante abbiano risentito in modo più acuto della crescita dei prezzi, hanno continuato a crescere rapidamente.

In questo contesto, l'economia italiana, dopo l'ultimo trimestre del 2007 in cui il **PIL** era diminuito dello 0,5% rispetto al trimestre precedente, è tornata a crescere (+0,4% nel primo trimestre del 2008<sup>5</sup>). Tale crescita risulta tuttavia ancora inferiore a quella dell'area Euro (+0,8%)<sup>6</sup> e di alcuni dei principali paesi (Germania +1,5% e Francia +0,6%<sup>7</sup>). Il maggior contributo (0,6%) alla crescita del PIL del primo trimestre dell'anno è stato apportato dalla **domanda netta estera**<sup>8</sup>: a fronte di una diminuzione delle **importazioni** (-0,5%), si è assistito ad un incremento dell'1,4% delle **esportazioni**<sup>9</sup>. Tale aumento sembra essere in buona parte dovuto al cosiddetto "traffico di perfezionamento passivo": alcuni beni vengono cioè prodotti all'estero e poi rispediti in Italia per essere perfezionati, contribuendo in questo modo a migliorare i dati sulle esportazioni del *made in Italy*<sup>10</sup>. Poco più che nullo è stato invece il contributo alla crescita del PIL della **spesa pubblica** e dei **consumi** delle famiglie, queste ultime sempre più in difficoltà a causa del costante aumento dei prezzi dei beni di prima necessità.

In giugno l'**inflazione** ha registrato la variazione annua più elevata degli ultimi dodici anni (+4%), tuttavia in linea con i valori europei<sup>11</sup>: l'aumento dei prezzi è principalmente dovuto al comparto alimentare, alle spese per l'abitazione (acqua, elettricità e combustibili) e ai trasporti (aumentati rispettivamente del +6,1%, del +6,9% e del +7,2% su base annuale)<sup>12</sup>.

### Mercato Immobiliare

- Generale

A livello globale l'intero settore immobiliare è in un fase di rallentamento, soprattutto se confrontato con i ritmi di crescita sostenuti dell'ultimo decennio; lo scenario è tuttavia piuttosto eterogeneo tra i diversi paesi industrializzati.

Negli Stati Uniti si registrano le maggiori difficoltà: l'Indice Case Shiller dei prezzi delle abitazioni nelle 10 principali aree metropolitane ha infatti perso circa il 15% da Luglio 2007 a Marzo 2008.

In Europa la situazione appare meno grave, nonostante vi sia una riduzione nel volume degli investimenti pari a circa il 44% nel primo semestre del 2008 rispetto allo stesso periodo del 2007<sup>13</sup>.

Gran Bretagna e Spagna, che avevano registrato una maggiore crescita dei valori negli ultimi anni, hanno le difficoltà maggiori rispetto ad altri paesi, tra cui l'Italia, che invece mostrano un rallentamento che tuttavia non si traduce, almeno per il momento, in forti variazioni negative dei principali indicatori del settore.

In Italia le negoziazioni richiedono un periodo di tempo sempre maggiore per essere concluse ed il divario tra il prezzo inizialmente richiesto ed il prezzo effettivo di conclusione della trattativa si allarga sempre di più<sup>14</sup>. Tra la fine del 2007 e l'inizio del 2008 i prezzi reali degli immobili hanno registrato le prime diminuzioni in diverse città anche se nel primo semestre del 2008 le variazioni reali dei prezzi nelle 13 maggiori aree urbane rimangono nel complesso positive seppur di poco<sup>15</sup>.

---

<sup>2</sup> IMF – World Economic Outlook April 2008

<sup>3</sup> BCE – Bollettino Mensile Giugno 2008

<sup>4</sup> BCE – Bollettino Mensile Giugno 2008

<sup>5</sup> Banca d'Italia – Bollettino Luglio 2008

<sup>6</sup> BNL Focus 13 Giugno 2008

<sup>7</sup> ISTAT - Stima preliminare del PIL I trimestre 2008

<sup>8</sup> BNL Focus 13 Giugno 2008

<sup>9</sup> Banca d'Italia – Bollettino Luglio 2008

<sup>10</sup> BNL Focus 13 Giugno 2008

<sup>11</sup> BNL Focus 4 Luglio 2008

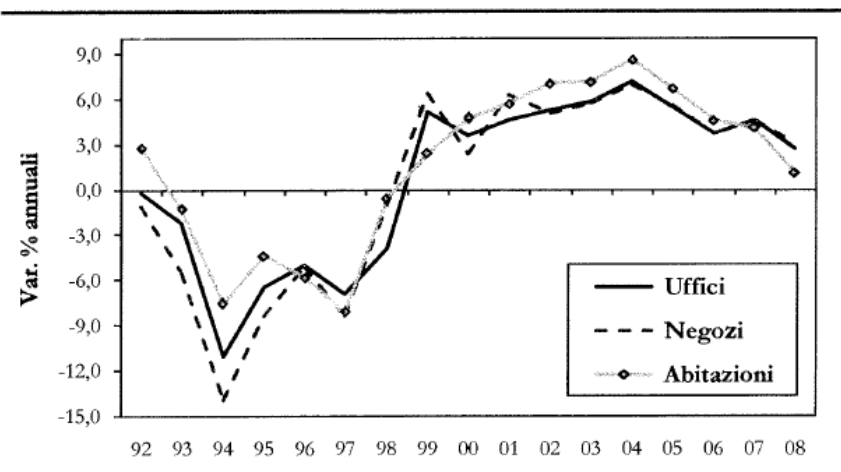
<sup>12</sup> BNL Focus 4 Luglio 2008

<sup>13</sup> JLL – Investimenti in Europa H1 2008

<sup>14</sup> Nomisma – Osservatorio Mercato Immobiliare (II Rapporto 2008)

<sup>15</sup> Nomisma – Osservatorio Mercato Immobiliare (II Rapporto 2008)

**Media 13 grandi aree urbane – Variazioni % annuali dei prezzi medi reali degli immobili**



Fonte: Nomisma.

- Terziario

Nel 2008 i volumi di investimento nel terziario sono in diminuzione rispetto all'anno precedente; tuttavia, anche per effetto di alcune transazioni concluse nei primi mesi dell'anno, ma le cui negoziazioni erano cominciate già nel 2007, la riduzione dovrebbe rivelarsi inferiore rispetto alla media europea<sup>16</sup>. In generale il mercato degli investimenti sembra caratterizzato da una situazione in cui le opportunità di investimento sono offerte a prezzi troppo elevati rispetto ai valori effettivi richiesti dal mercato; inevitabilmente si verifica un incremento dei tempi medi di vendita (6 mesi per i negozi, 6,5 mesi circa per gli uffici<sup>17</sup>) ed un divario rispetto al prezzo inizialmente richiesto (12,4% per gli uffici e 11,7% per i negozi). Per quanto riguarda l'assorbimento di spazi ad uso ufficio la situazione è simile nelle due principali città italiane (Roma e Milano): l'offerta di edifici di alta qualità è scarsa a fronte di una domanda concentrata soprattutto in questo comparto. Conseguentemente negli ultimi anni il livello di *take-up* è stato piuttosto basso se confrontato con le maggiori città europee. Tuttavia in entrambe le città i progetti di sviluppo immobiliare sono numerosi e renderanno disponibili nei prossimi anni importanti quantitativi di spazi di alta qualità che potranno, almeno in parte, chiudere questo divario.

Il *vacancy rate* è attualmente intorno al 7% sia a Milano sia a Roma e, in entrambe le città, appare fortemente concentrato nel segmento degli uffici di bassa qualità e situati per lo più in zone decentrate e mal collegate con il centro<sup>18</sup>.

I canoni di locazione massimi sono in lieve crescita nel mercato milanese (fino a 550€/mq/anno nel primo semestre del 2008<sup>19</sup>), mentre nel mercato romano hanno registrato un più lieve aumento stabilizzandosi a 400/440 €/mq/anno<sup>20</sup>.

I rendimenti, anche a fronte dell'aumento dei canoni, sono lievemente maggiori rispetto al 2007.

- GDO

Negli ultimi anni il mercato italiano dei centri commerciali sta vivendo un'importante fase di sviluppo. Tra il 2008 e il 2009 si attendono sul mercato circa 3,5 milioni di nuove superfici<sup>21</sup> (*gross leasable area*) di centri commerciali, valore che in Europa risulta inferiore solo alla Russia.

La diffusione all'interno del Paese è tuttavia molto eterogenea, con una densità al Nord più alta, ma con uno stock in gran parte obsoleto, e una densità mentre nelle regioni del Sud decisamente sotto la media europea, ma con una intensa attività di costruzione (in particolare in Sicilia).

I volumi di investimento si sono lievemente ridotti nel 2007, dopo un anno record quale il 2006, ma l'interesse per il settore rimane costante, soprattutto per gli investitori stranieri che nel 2007 hanno rappresentato più della metà del volume dell'investimento complessivo.

<sup>16</sup> JLL – Milan City Profile (Q1 2008)

<sup>17</sup> Nomisma – Osservatorio Mercato Immobiliare (II Rapporto 2008)

<sup>18</sup> Cushman & Wakefield – Office Snapshot Italy (Q2 2008) and DTZ – Newsletter (Q1 2008)

<sup>19</sup> Cushman & Wakefield – Office Snapshot Italy (Q2 2008)

<sup>20</sup> CBRE - Market View Italy (Q1 2008)

<sup>21</sup> JLL - Rapporto sui centri commerciali in Italia (2007 - Q1 2008)

In tutto il continente la riduzione dei rendimenti degli investimenti sembra ormai terminata per l'intero settore; si registra una lenta ma graduale risalita (tra gli 0,25 e 0,5 punti percentuali<sup>22</sup>) che dovrebbe caratterizzare il mercato nel 2008.

### La gestione del patrimonio immobiliare

Nel corso del primo semestre, non avendo finalizzato nuovi investimenti, il Fondo si è dedicato alle attività di gestione del portafoglio immobiliare sin qui costituito ed, in particolare, si è focalizzato sulla messa a reddito delle porzioni sfitte dell'immobile sito in Cinisello Balsamo (Mi) Via Cantù, nonché sulla commercializzazione degli spazi nelle gallerie commerciali di Civitanova Marche e di Prato Calenzano.

La restante parte del portafoglio risulta completamente a reddito.

Avendo REAG American Appraisal terminato, così come previsto dalla normativa in essere, la propria attività con la valutazione al 31 dicembre 2007, il Fondo ha provveduto alla sostituzione dell'Esperto Indipendente nominando per tale funzione la società CB Richard Ellis a decorrere dalla valutazione semestrale di Giugno 2008.

L'Esperto Indipendente alla data di chiusura del semestre ha attribuito agli immobili posseduti dal Fondo un valore di mercato complessivo pari a € 263,5 milioni, con un incremento del 36,8% rispetto al loro costo storico.

La valutazione degli Esperti Indipendenti ha comportato la contabilizzazione di una minusvalenza non realizzata nel semestre per un importo pari a € 1,9 milioni.

La tabella seguente riassume le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo alla data del 30 giugno 2008:

<b>Data acquisto</b>	<b>Tipologia</b>	<b>Ubicazione</b>	<b>Superfici e (m2 lordi)</b>	<b>Prezzo di acquisto €</b>	<b>Valore di mercato al 36/06/2008 €</b>	<b>Incremento Valore (%)</b>	<b>Conduttore principale</b>
30/4/2002	Uffici	Roma, Via Cristoforo Colombo, 424/428	34.967	61.122.331(*)	95.000.000	55,42	Agenzia delle Entrate
17/12/2002	Uffici	Milano, via Durando, 38	14.502	17.800.000	24.600.000	38,20	A.C.I. Interbanca SpA Lombard. Servizi
26/9/2003	Uffici	Cinisello Balsamo (Mi)	39.146	21.549.617(*)	23.490.000	9,01	Multi Tenant
17/11/2003	Galleria Commerciale	Civitanova Marche	3.707	14.350.000	17.700.000	23,34	Multi Tenant
28/11/2003	Uffici	Milano, Viale Jenner	23.343	22.650.000	34.600.000	52,75	TIM
23/04/04	Uffici	Corsico, via Caboto	13.931	19.535.000	27.250.000	39,49	Foster Wheeler
28/12/04	Galleria Commerciale	Prato Calenzano (FI)	3.729	14.800.000	16.800.000	13,51	Multi Tenant
18/05/05	Medie Superfici	Bari - Sportown (BA)	2.260	4.050.000	4.100.000	1,2	Scarpe e Scarpe

<sup>22</sup> JLL - Rapporto sui centri commerciali in Italia (2007 - Q1 2008)

Data acquisto	Tipologia	Ubicazione	Superfici e (m2 lordi)	Prezzo di acquisto €	Valore di mercato al 36/06/2008 €	Incremento Valore (%)	Conduttore principale
08/07/05	Galleria Commerciale	Trevi – P.za Umbra (PG)	6.218	16.750.000	20.000.000	19,40	Multi Tenant
<b>TOTALI</b>				192.606.948	263.540.000	36,82	

(\*) l'importo comprende gli oneri sostenuti dal Fondo per la ristrutturazione/valorizzazione dell'immobile.

L'indebitamento finanziario del Fondo si mantiene complessivamente pari a € 60 milioni, ossia il 23% circa del valore di mercato del patrimonio immobiliare detenuto direttamente.

Relativamente alle 215 quote di partecipazione nell' O.I.C.R. Pan European P.L.P., gestito dalla società Rockspring, il valore del NAV pro-quota al 31 marzo 2008, ultimo disponibile, risulta pari ad Euro 119.421, con un incremento del 6,18 % rispetto alla stessa data dell'anno precedente.

Nello stesso periodo ogni quota ha percepito proventi per complessivi € 4.675.

### Liquidazione del Fondo

Il Consiglio di Amministrazione di BNL Fondi Immobiliari SGR riunitosi in data 26 giugno 2008 ha deliberato, coerentemente con quanto previsto dall'articolo 14 del Regolamento del Fondo, l'avvio della procedura di liquidazione dello stesso per scadenza del termine di durata ed approvato un piano di smobilizzo del patrimonio immobiliare del Fondo, nel quale sono stati definiti i tempi e le modalità con cui verranno poste in essere le operazioni di dismissione.

Durante la procedura di liquidazione, essendo preclusa ogni ulteriore attività di investimento, l'attività di gestione della SGR sarà dedicata alla liquidazione degli attivi del Fondo secondo quanto previsto dal piano di smobilizzo deliberato.

Sulla base delle analisi effettuate, tenuto conto delle caratteristiche del portafoglio e del mercato di riferimento, la SGR ritiene che la dismissione degli asset debba avvenire in un unico "blocco". Nell'ambito di detta procedura si ritiene possa essere interessante creare due ulteriori "sub-portafogli" in modo da offrire la possibilità ai potenziali acquirenti di formulare anche offerte separate per ciascuno dei due sub-portafogli, "direzionale" e "commerciale". La SGR naturalmente avrebbe la facoltà di scegliere, in presenza di più offerte per i singoli portafogli, e combinare le stesse affinché si massimizzi il valore complessivo del portafoglio.

La procedura di vendita avverrà attraverso il rispetto delle seguenti attività:

- Entro il mese di luglio 2008, invio delle lettere di invito a partecipare alla gara;
- entro il mese di settembre 2008, presentazione da parte dei partecipanti interessati di una non binding offer redatta sulla base della documentazione di gara;
- nei mesi di ottobre e novembre 2008, attivazione della Data Room per la consultazione di tutta la documentazione rilevante necessaria ai potenziali acquirenti per la formulazione di una offerta vincolante;
- entro il mese di novembre 2008, ricezione delle binding offer.

Nell'ambito della procedura di dismissione sopra descritta, verrà attuato anche il disinvestimento delle 215 quote di partecipazione detenute dal Fondo nello strumento finanziario "PanEuropean Limited Partnership".

### La liquidità del Fondo

Nel corso del semestre la gestione della liquidità del Fondo, delegata a BNP Paribas Asset Management SGR, è risultata investita in titoli del debito pubblico della Repubblica Italiana denominati in Euro.

Al 30 giugno 2008 gli investimenti in essere in tali strumenti finanziari risultano pari a € 27,2 milioni.

Alla stessa data la posizione di liquidità è costituita per la totalità da liquidità disponibile che risulta attualmente presente per Euro 5,3 milioni sui conti correnti accessi a condizioni di mercato presso la nuova Banca Depositaria BNP Paribas Securities Services- Succursale di Milano, subentrata a BNL S.p.A. in data 1° ottobre 2007.

### Altre informazioni

Nel corso del primo semestre dell'anno i ricavi da locazione sono stati pari a € 8,2 milioni; nell'analogo periodo dell'esercizio precedente assommavano a € 7,9 milioni.

Nel corso del semestre il Fondo ha provveduto alla svalutazione dei seguenti crediti:

- Euro 409.956,96, relativi al locatario ELIOT S.p.A., società dichiarata fallita il 3 giugno 2008, conduttrice di alcuni spazi nell'immobile di Cinisello Balsamo (MI), Via Cantù.

Attualmente tutti i locali già condotti in locazione da ELIOT (circa 1650 mq) sono locati ad altra società a canone di mercato.

- Euro 26.266,78, relativi al locatario PENTA S.r.l., società posta in liquidazione volontaria per grave crisi aziendale, che occupava alcuni spazi dell'immobile di Cinisello Balsamo (MI), Via Cantù.

Attualmente i locali già condotti in locazione da Penta S.r.l. (circa 250 mq.) sono locati ad altra società a canone di mercato.

Si informa inoltre che il Fondo ha in corso un contenzioso relativo ad una causa promossa da un locatario dell'immobile di Cinisello Balsamo, la società MTL ITALIA SRL, in merito a danni subiti a seguito di infiltrazioni di acqua piovana dalla copertura, valutati dalla controparte in circa Euro 50.000.

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

# RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA"

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL *30 giugno 2008*

*importi in Euro*

<b>ATTIVITA'</b>	Situazione al 30 giugno 2008		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	€ 1.953.931	0,60%	€ 2.070.816	0,64%
A2. Partecipazioni non di controllo	€ 0		€ 0	
A3. Altri titoli di capitale	€ 0		€ 0	
A4. Titoli di debito	€ 0		€ 0	
A5. Parti di O.I.C.R.	€ 25.675.515	7,90%	€ 25.051.155	7,73%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale	€ 0		€ 0	
A7. Titoli di debito	€ 27.179.050	8,36%	€ 25.315.145	7,81%
A8. Parti di O.I.C.R.	€ 0		€ 0	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	€ 0		€ 0	
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	€ 0		€ 0	
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	€ 0		€ 0	
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione	€ 263.540.000	81,04%	€ 265.400.000	81,88%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	€ 0		€ 0	
B3. Altri immobili	€ 0		€ 0	
B4. Diritti reali immobiliari	€ 0		€ 0	
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	€ 0		€ 0	
C2. Altri	€ 0		€ 0	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista	€ 0		€ 0	
D2. Altri	€ 0		€ 0	
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>				
F1. Liquidità disponibile	€ 5.310.366	1,63%	€ 4.333.677	1,34%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	€ 0		€ 0	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	€ 0		€ 0	
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>				
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	€ 0		€ 0	
G2. Ratei e risconti attivi	€ 462.017	0,14%	€ 328.445	0,10%
G3. Risparmi di imposta	€ 0		€ 0	
G4. Altre	€ 1.074.195	0,33%	€ 1.647.871	0,51%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>€ 325.195.074</b>	<b>100,00%</b>	<b>€ 324.147.109</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO "PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA"**

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 giugno 2008 importi in Euro

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30 giugno 2008	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari	€ 60.000.000	€ 60.000.000
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	€ 0	€ 0
H3. Altri	€ 0	€ 0
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	€ 0	€ 0
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	€ 0	€ 0
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire	€ 0	€ 0
L2. Altri debiti verso i partecipanti	€ 0	€ 0
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>		
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	€ 0	€ 0
M2. Debiti di imposta	€ 190.766	€ 174.282
M3. Ratei e risconti passivi	€ 444.855	€ 470.836
M4. Altre	€ 1.804.239	€ 4.054.837
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>€ 62.439.860</b>	<b>€ 64.699.954</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>€ 262.755.214</b>	<b>€ 259.447.155</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>€ 69.200</b>	<b>€ 69.200</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>€ 3.797,041</b>	<b>3.749,236</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>		<b>€ 215</b>
<b>IMPEGNI</b>		
Acquisti immobiliari da perfezionare	€ 0	€ 0
Fidejussioni rilasciate a terzi	€ 392.841	€ 392.841