



**RENDICONTO DI GESTIONE
AL 31/12/2003**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
CHIUSO**

“ VALORE IMMOBILIARE GLOBALE”

Relazione del Consiglio di Amministrazione della Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR S.p.A. sul Rendiconto del Fondo “Valore Immobiliare Globale” al 31 dicembre 2003

Attività di gestione del fondo

Nell'anno 2003 il Fondo Valore Immobiliare Globale ha investito in un “megastore” nel centro di Brescia, per un controvalore di 18 milioni di Euro oltre ad IVA, affittato al “Gruppo Coin S.p.A.”; l'operazione è stata perfezionata con l'ausilio della leva finanziaria per l'intero importo. La ricerca di nuove operazioni appetibili per il Fondo è proseguita senza soluzione di continuità e sono state individuate diverse opportunità, per una delle quali è stato stipulato durante il mese di dicembre un contratto preliminare d'acquisto (immobile in fase di ultimazione, ad uso uffici sito in San Donato Milanese affittato a società multinazionale primaria, la cui consegna è prevista per il mese di maggio 2004).

Occorre far rilevare che permangono in essere crediti vantati nei confronti dell'Erario inerenti l'IVA sulle operazioni immobiliari effettuate negli esercizi 1999 e 2000 per 21 milioni di Euro, oltre a 2,5 milioni di Euro in fase di liquidazione relativi alla acquisizione effettuata nel primo trimestre dell'anno.

Il valore della quota al 31 dicembre 2003, corrispondente ad Euro 5.851,242, presenta un incremento del 4,05% rispetto alla valutazione di chiusura dell'esercizio precedente, pari ad Euro 5.842. Tale valore tiene conto della distribuzione di un provento di Euro 220 per singola quota riconosciuto con decorrenza 6 marzo 2003.

Come indicato nel Regolamento, essendo prevista la possibilità di distribuzioni straordinarie di proventi prima del quinto anno di vita del fondo, il Consiglio di Amministrazione, anche per l'anno 2003, delibera nel rendiconto di cui la presente relazione è parte integrante, di provvedere alla distribuzione straordinaria di un provento di Euro 160 per ognuna delle 30.850 quote costituenti l'ammontare totale collocato.

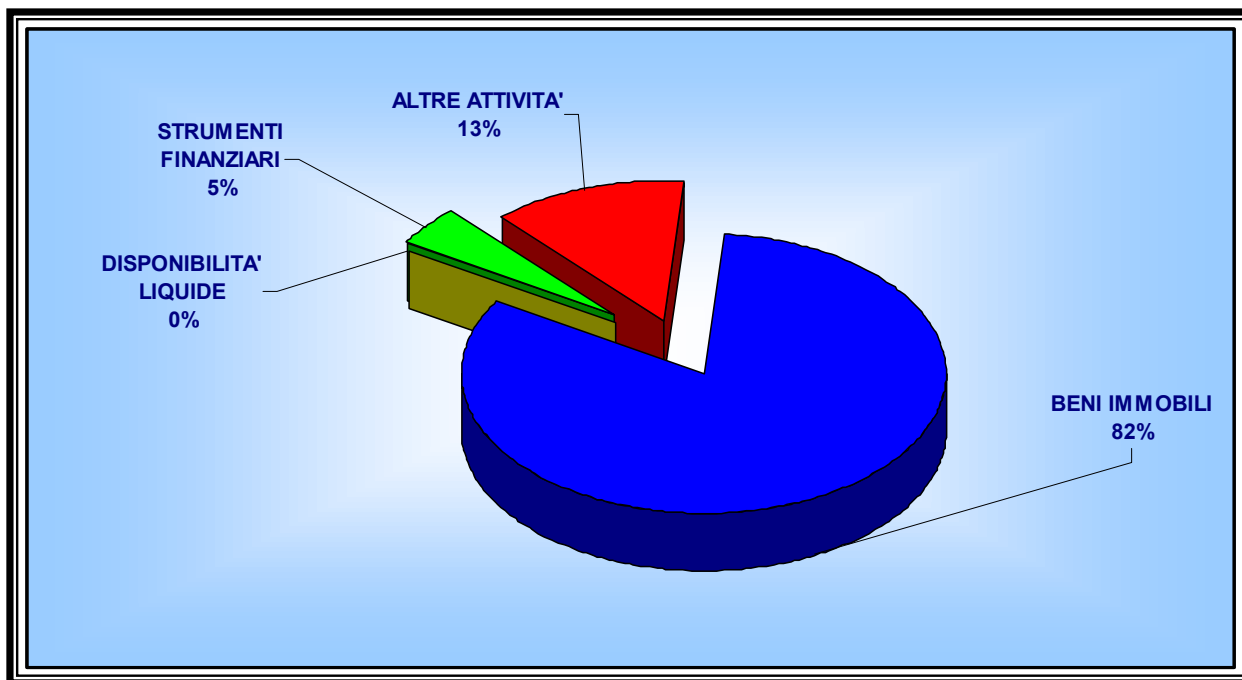
La liquidità del fondo è stata investita in valori mobiliari le cui caratteristiche rispondono alle disposizioni di Vigilanza e rispettano i contenuti regolamentari, secondo le indicazioni del Consiglio di Amministrazione.

A seguito dell'approvazione di Banca d'Italia, nel corso dell'esercizio 2003, sono entrate in vigore le modifiche regolamentari approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2002, consistenti in:

- la possibilità di investire in strumenti finanziari derivati per la copertura dei rischi anche derivanti dall'assunzione di prestiti;
- l'indicazione, tra le spese ed i costi a carico del fondo, degli oneri finanziari, ivi inclusi gli oneri derivanti dalla copertura dei loro rischi, anche se originati dall'eventuale anticipata estinzione della copertura medesima;
- il rispetto del calendario previsto da Borsa Italiana Spa nella distribuzione di proventi.

Il fondo, infine, ha ottenuto nel mese di Giugno 2003 un *investment quality rating* ufficiale da parte della società internazionale leader di settore “Moody's Investor Service”, esplicitato come “Aa2” ovvero “ (...) *il fondo comune di investimento esibisce un portafoglio immobiliare giudicato di qualità ottima*”.

Il grafico sottostante espone schematicamente la composizione delle attività del Fondo al 31 dicembre 2003 e tiene conto esclusivamente delle operazioni già regolate.



Gestione immobiliare

L'anno 2003 ha visto il concretizzarsi della prima operazione immobiliare realizzata tramite indebitamento; ciò ha comportato un'approfondita analisi del profilo rischio-rendimento di portafoglio, in osservanza dell'asset allocation target approvata, per ottimizzare gli aspetti finanziari peculiari degli investimenti immobiliari rispetto alle caratteristiche tecniche delle operazioni di indebitamento.

Più precisamente, in data 21 gennaio 2003 veniva stipulato un contratto di mutuo fino all'importo massimo di 39 milioni di Euro a garanzia del quale veniva iscritta ipoteca sugli immobili siti in Milano, via Messina 38 (Procaccini Center) e Milano, Via Nizzoli 1-3 angolo Via Montecuccoli 20.

Il prosieguo dell'anno 2003 ha visto poi l'attuarsi di una politica marcatamente prudentiale di completamento dell'asset allocation focalizzata sulla ricerca di immobili caratterizzati da minore taglio dimensionale, quindi, presumibilmente, di maggiore vendibilità futura, che si è poi concretizzata verso la fine dell'anno con la stipula di un preliminare di acquisto per un immobile terziario in fase di edificazione e con l'identificazione di un ulteriore investimento a destinazione prevalentemente commerciale, caratterizzato da una elevata redditività.

Particolare attenzione è stata rivolta poi anche all'aspetto gestionale degli immobili con varie ottimizzazioni sulle procedure specifiche e grande attenzione sulla pianificazione presente e prospettica dei costi manutentivi di carattere straordinario; ciò nell'intento di massimizzare il valore ed il livello qualitativo dei beni con conseguenti benefici anche sulla redditività.

Al 31 dicembre 2003 il portafoglio del Fondo Valore Immobiliare Globale comprende sei immobili (di cui tre ad uso uffici, una piastra logistica, un megastore ed un negozio) per un importo complessivo rivalutato pari a 167,6 milioni di Euro; a tali immobili è da aggiungersi il preliminare stipulato in data 4 dicembre 2003 per l'operazione, in seguito descritta, di San Donato Milanese, Via XXV Aprile.

Di seguito si sintetizzano gli elementi salienti degli investimenti che compongono il Fondo:

- ◆ La prima operazione immobiliare è avvenuta il 5 luglio 1999 con l'acquisto di un complesso immobiliare situato a Milano, Via Nizzoli 1-3 angolo Via Montecuccoli 20 (zona Bande Nere – Primaticcio) per un controvalore di 38,5 milioni di Euro oltre IVA. Il complesso, composto da tre corpi di fabbrica fuori terra ad uso direzionale e due piani interrati destinati a posti auto e depositi, è attualmente locato a “Kraft Foods Italia S.p.A.”, “BSH Elettrodomestici S.p.A.” (joint venture Bosch-Siemens) ed a “Sitel Italy Spa” che è andata ad occupare, a far data dall'1 marzo 2003, gli spazi lasciati sfitti nella fine del 2002 dalla “World Online S.r.l.”.
- ◆ In data 3 aprile 2000 sono state acquistate due Torri (“A” e “C”) delle quattro costituenti il centro direzionale “Procaccini Center” sito in Milano, Via Messina 38 (zona Monumentale). Si tratta di due edifici costituiti da 10 piani fuori terra, un piano seminterrato e da due piani interrati. La torre “A” è interamente locata a “Sanofi Synthelabo S.p.A.” mentre la torre “C” è locata in parte alla stessa “Sanofi Synthelabo” ed in parte ad “Agip Petroli S.p.A.”. L'entità dell'investimento ammonta a 43,5 milioni di Euro oltre ad IVA.
- ◆ Il terzo atto di compravendita inerente il portafoglio del Fondo è stato stipulato il 3 maggio 2000 ed è relativo ad un immobile ad uso uffici sito in Roma, zona EUR – Torrino, Via Bombay 5 angolo Viale Oceano Indiano 180. L'immobile, acquistato per 24,4 milioni di Euro oltre IVA, si articola su nove piani fuori terra, con due piani interrati ad uso posti auto. I conduttori dell'immobile sono “Oracle Italia S.p.A.”, “Nokia Italia S.p.A.”, “Storage Technology Italia S.p.A.”. Dal 1 giugno 2002 sono stati attivati sull'immobile due ulteriori contratti locativi per l'installazione di ripetitori telefonici posti in copertura con le società Telecom Italia Mobile S.p.A. e Omintel Pronto Italia S.p.A. per un ammontare complessivo di Euro 62.000. E' da segnalare tuttavia che in data 25/03/2003 la società Omintel Pronto Italia S.p.A. ha dato disdetta al contratto di locazione garantendo altresì il canone sino a tutto 25/09/2003. Ulteriore cambiamento nella situazione locativa è stato determinato dalla disdetta parziale del contratto di Oracle Italia S.p.A. e più in particolare per 72 posti auto siti al piano primo interrato dell'edificio. La disdetta è stata formalizzata in data 16/5/2003 diventando efficace al fini del canone dal 1/12/2003; inoltre, a titolo di penale per rilascio anticipato, Oracle Italia S.p.A. ha riconosciuto al Fondo 55.000 Euro oltre IVA. La Società di Gestione si è già attivata per ricercare un nuovo gestore telefonico a sostituzione di Omintel Pronto Italia S.p.A. così come per riaffittare convenientemente i posti auto sfitti.
- ◆ In data 19 luglio 2000 è stato siglato il contratto di acquisto per il primo immobile a destinazione non direzionale. Trattasi di un capannone industriale di nuova costruzione monoplanare di circa 50.000 mq. ad uso logistico sito nel Comune di Agnadello (CR) Strada Statale Bergamina nr. 472 snc. L'immobile è stato locato a “TNT Tecnologica S.p.A.”. L'entità dell'investimento ammonta a 27,3 milioni di Euro oltre ad IVA.
- ◆ In data 4 dicembre 2002 è avvenuta la compravendita di un negozio di circa 2.000 mq. in pieno centro a Milano e più precisamente in via Torino angolo via dei Piatti per un controvalore di 13,3 milioni di Euro oltre ad IVA. Si tratta della porzione di un'immobile d'epoca costituita da un'unità commerciale in posizione angolare, composta da piano terra, due piani superiori oltre a mezzanino e due piani interrati. Il negozio è stato oggetto di una totale ristrutturazione edilizio-impiantistica. Il conduttore è la società Longoni Sport S.p.A., marchio entrato a far parte del Gruppo Giacomelli.
- ◆ In data 30 gennaio 2003 il Fondo ha sottoscritto un contratto di compravendita per l'acquisto di un “megastore” in Corso Magenta 2 nel centro di Brescia affittato al “Gruppo Coin S.p.A.” per un controvalore di 18 milioni di Euro oltre ad IVA. L'immobile si compone di 5 piani fuori terra a destinazione commerciale, oltre a 2 interrati con

funzione mista commerciale (1° interrato) e di magazzino/riserve (2° interrato). L'edificio è stato sottoposto tra il 1997 ed 2000, da parte dello stesso Gruppo Coin S.p.A., a totale ristrutturazione edilizio-impiantistica.

- ◆ Infine, in data 4 dicembre 2003 il Fondo ha sottoscritto un preliminare di compravendita per un edificando immobile ad uso uffici in San Donato Milanese (MI), Via XXV Aprile e più in particolare nel parco terziario denominato "Marigliano" recentemente occupato da importanti multinazionali (tra le quali si cita Canon, Daikin, Zimmer ecc.). L'immobile, composto da 3 piani fuori terra oltre, seminterrato e spazi esterni pertinenziali, sarà la nuova sede della società di ingegneria Demag-Inse che ha sottoscritto nel novembre 2003 il contratto di locazione. La consegna della costruzione e la relativa andata a reddito è prevista per maggio 2004. L'entità dell'investimento ammonta a 9,15 milioni di Euro oltre ad IVA; a titolo di caparra è stato versato il 10% dell'ammontare del prezzo oltre IVA debitamente contro garantito da fidejussione.

Per tutte le operazioni sottoscritte entro dicembre 2002 non si è fatto ricorso a finanziamenti ipotecari. L'operazione di Brescia, Corso Magenta 2, è stata conclusa invece con l'ausilio della leva finanziaria nella percentuale pari all'intero prezzo imponibile oltre IVA di legge.

Il preliminare dell'operazione di San Donato Milanese (MI), Via XXV Aprile è stato invece effettuato ricorrendo alla liquidità residua, mentre le riserve per far fronte al rogito (previsto per maggio 2004) sono costituite dai crediti IVA maturati dal Fondo.

Tutte le operazioni descritte rientrano nell'ambito della politica d'investimento riportata nel prospetto informativo e non comprendono immobili a destinazione residenziale.

Andamento dei settori immobiliari di interesse

L'anno 2003 ha riconfermato, seppur meno enfaticamente, l'andamento positivo registrato nel corso degli esercizi precedenti e più in generale a partire dalla seconda metà del 1998. La tendenza risulta riscontrata sia dal quadro generale dei dati statistici forniti dalle principali fonti di rilevamento (Ministero dei Lavori Pubblici, Ance, Nomisma, ISTAT ed associazioni di settore) sia attraverso il contatto diretto con il mercato ed i suoi operatori.

Una lettura dei dati macro-economici relativi all'anno 2003, riscontra un positivo trend generale del comparto immobiliare, ulteriormente confermato dalla complessiva tenuta del numero di transazioni effettuate, dall'incremento medio dei prezzi, ridotto però, rispetto a periodi precedenti, a circa l'1-2% al netto della componente residenziale che incide nella realtà italiana per circa l'80% del patrimonio immobiliare, dal costo del denaro estremamente contenuto, e dalla generale crisi dei mercati finanziari che modifica la composizione dei portafogli a favore del mercato del mattone, tradizionalmente considerato premiante sul lungo periodo e rifugio in situazioni di instabilità economico-finanziaria protratta.

Tali fattori hanno contribuito e contribuiscono a stimolare l'interesse degli investitori nazionali ed esteri, che continuano a considerare quello italiano uno dei mercati immobiliari ancora di maggiore interesse; a queste figure si è affiancata quella dell'investitore privato, da sempre attento al settore immobiliare ed incentivato, soprattutto nell'anno 2002, da provvedimenti quali lo "scudo fiscale" che ha avuto l'effetto di riversare ingente liquidità sul mercato degli immobili a reddito non solo di carattere residenziale ma anche terziario e commerciale. La scarsa profittabilità degli investimenti alternativi ha costituito poi ulteriore elemento catalizzante per l'investimento immobiliare.

A corollario di quanto sopra esposto, si evidenzia una sensibile discesa dei tassi di rendimento che caratterizzano le diverse tipologie di investimenti immobiliari. Particolarmente toccati da questo fenomeno sono stati il comparto

terziario (in particolare gli immobili nuovi e/o situati nei centri delle principali città) ed il comparto industriale-logistico. Ha contribuito inoltre alla discesa dei tassi anche la forte riduzione di prodotto immobiliare di qualità, in particolare se già “confezionato”, per operazioni di investimento.

Il comparto delle costruzioni ha fatto registrare un anno 2003 meno euforico rispetto all'ultimo semestre 2002 (anno nel quale, ricordiamo, tale comparto ha contribuito “sostanzialmente” nella composizione del PIL del Paese); tale attenuazione risulta però fisiologica e riporterebbe, se confermata, l'andamento di settore a ritmi più sostenibili. L'edilizia privata, contributo significativo del comparto delle costruzioni e di maggiore interesse come chiave di lettura della situazione congiunturale del mercato immobiliare italiano, dovrebbe confermare prospetticamente un trend interessante, ma con un atteggiamento dei principali gruppi di costruzione sempre più consapevole, in particolare per prodotti di tipo non residenziale, rispetto al passato.

A quest'ultimo riguardo è interessante notare come venga attentamente calmierata l'offerta di nuovo prodotto, ormai realizzato su richiesta (ovvero identificato l'investitore ed il conduttore del bene o in alternativa il cosiddetto end-user), a tutto vantaggio della stabilità dei prezzi.

Visti tutti gli elementi esposti, il giudizio conclusivo per l'anno 2003 per il comparto immobiliare in generale e, più specificatamente per le destinazioni d'uso di interesse per il Fondo, risulta ancora positivo.

La prospettiva per il 2004 è sicuramente di interesse: tuttavia, è importante sottolineare che la scarsità di nuovo prodotto potrebbe portare ad un ulteriore abbassamento dei tassi medi di rendimento anche su tipologie immobiliari di medio-basso valore intrinseco; peraltro queste tipologie sono anche quelle che in genere offrono il migliore rapporto costo/rendimento e sono quindi di grande importanza nella strutturazione di un portafoglio immobiliare.

Un'ultima nota riguarda infine l'enfatizzarsi del legame tra l'andamento macro-economico del Paese ed il settore immobiliare che si riflette principalmente nella solvibilità dei conduttori e più in generale sulla dinamicità del settore delle locazioni; da questo punto di vista l'anno 2004 andrà seguito con grande attenzione e la politica del Fondo dovrà privilegiare, come però del resto ha sempre fatto, la scelta di valide controparti conduttrici.

In ogni caso la scelta strategica del Fondo di acquisire immobili di qualità, per quanto attiene standing e location, ed oggi anche, se possibile, di minore taglio dimensionale si confermano quali uniche politiche gestionali ad alto valore aggiunto per il futuro.

Direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e linee strategiche future

La Società di Gestione, avendo inizialmente concentrato la propria attività di investimento in importanti immobili ad uso uffici ubicati nelle principali piazze nazionali (Milano e Roma), maggiormente garanti di “appeal” di mercato in un'ottica di investimento di lungo periodo, intende continuare a confermare tale strategia per l'intero anno 2004 per la quota di prodotto terziario, seppure riducendo i tagli dimensionali, mentre per altre destinazioni d'uso, come ad esempio il commerciale o la logistica, varranno come riferimento le location considerate strategiche dal settore specifico di riferimento.

Dal punto di vista delle tipologie, si è proceduto inizialmente a concentrare parte delle risorse disponibili in edifici a destinazione uffici, di recente costruzione ed ubicati in zone suscettibili di sviluppo prospettico; la prima alternativa a tale destinazione, è stata rappresentata da un immobile ad uso logistico (stoccaggio, gestione e movimentazione merci) ubicato in provincia di Cremona in posizione strategica rispetto alla prossima realizzazione di connessioni viabilistiche di primaria importanza (Brescia-Milano). A tale investimento hanno fatto seguito due investimenti a

carattere commerciale, rispettivamente ubicati nel centro di Milano, a pochi passi dal Duomo, e nel centro di Brescia in zona pedonale.

L'ultimo investimento, ancora allo stadio di preliminare di compravendita, punta nuovamente sulla destinazione terziaria e più in particolare su un prodotto nuovo di taglio medio-piccolo situato in un ambito, nelle premesse, di grande interesse.

Alla data del 31 dicembre 2003 il portafoglio del Fondo Valore Immobiliare Globale si presenta così composto:

Il totale delle attività risulta attualmente investito al 52,5% in immobili direzionali urbani, al 13,8 in strutture logistiche e per il 15,5% in immobili commerciali urbani, mentre il restante 17,8% in crediti di imposta e disponibilità finanziarie (i dati escludono l'ultima operazione ancora allo stato di preliminare di compravendita).

Il rendimento "corrente medio ponderato" (canone incluso ISTAT/costo storico) dell'attuale portafoglio è circa del 7,30% lordo (il dato esclude l'ultima operazione ancora allo stato di preliminare di compravendita).

Le già citate modifiche normative in relazione alla fiscalità e soprattutto all'indebitamento hanno portato la Società di Gestione ad un aggiornamento delle politiche di investimento. Infatti, nel corso del passato esercizio era stata considerata, in relazione alla ridotta dimensione del Fondo, l'opportunità di valutare una sostanziale specializzazione dell'asset-allocation focalizzando i futuri investimenti residui sulle due tipologie già inserite nel portafoglio (direzionale e logistica).

Tuttavia, l'incremento del limite massimo di indebitamento dal 30% al 60% ed il conseguente aumento della dimensione potenziale del Fondo, hanno consigliato di rivalutare un'impostazione più tradizionale nella composizione del mix di portafoglio, reinserendo nell'asset-allocation, unitamente agli immobili ad uso uffici e logistica, quelli ad uso commerciale, così da meglio bilanciare il profilo di rischio/rendimento del portafoglio.

Per il 2004 la Società di Gestione prevede di continuare ad investire il Fondo Valore Immobiliare Globale, impiegando, da un lato, le riserve liquide derivanti dai crediti IVA maturati e dall'altro indebitandosi, puntando preferibilmente su operazioni di taglio medio-piccolo di presumibile maggiore esitabilità futura.

Tale strategia metterà in grado il Fondo anche di valutare, nell'ambito delle tipologie contemplate nell'asset allocation, operazioni di sviluppo con scenari di completamento a breve termine ed in particolare per quelle tipologie, quali piastre commerciali di media superficie e piccole piastre logistiche, di più difficile reperibilità, in questo momento, sul mercato. Particolare attenzione sarà rivolta alla massimizzazione del rendimento medio del portafoglio compatibilmente con i trend di mercato.

Altre notizie

1) Procedure Concorsuali

In data 9 ottobre 2003 il Tribunale di Rimini dichiarava lo stato di insolvenza della Longoni Sport S.p.A., conduttore dell'immobile sito in Milano, via dei Piatti n. 1-3, facente parte del patrimonio del fondo dal 4 dicembre 2002. In data 28 novembre, lo stesso Tribunale ha dichiarato con decreto, l'ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria della medesima società, confermando quali Commissari Giudiziali, i già nominati Prof. Avv. Elio Blasio, Dott. Guido Tronconi e Dott. Antonio Bertani.

L'udienza di verifica dei crediti è stata fissata per il 31 marzo 2004.

Al 31 dicembre 2003 il fondo "Valore Immobiliare Globale" vanta nei confronti della Longoni Sport S.p.A. in bonis i seguenti crediti pregressi:

- (i) Euro 18.854,45 (diciottomilaottocentocinquantaquattro/45), per canoni di locazione non corrisposti nel periodo compreso tra il 2 ottobre e l'8 ottobre 2003;
- (ii) Euro 13.116,52 (tredicimilacentosedici/52) per spese condominiali non corrisposte, relative al periodo di competenza 4 dicembre 2002 – 30 giugno 2003;
- (iii) Euro 4.008,74 (quattromilaotto/74), quale adeguamento ISTAT applicato al canone di locazione a partire dal trimestre 2 luglio 2003 – 1 ottobre 2003.

Il tutto per un totale di Euro 35.979,71 (trentacinquemilanovecentosettantanove/71).

In data 11 febbraio 2004, l'Amministrazione Straordinaria invitava la Deutsche Bank Fondimmobiliari a formulare una proposta irrevocabile nei confronti della Procedura che prevedeva, tra l'altro:

1) *la stipula di un nuovo contratto di locazione con la Procedura alle seguenti condizioni:*

- a) durata del nuovo contratto di locazione: anni 6, rinnovabile per ulteriori 6 anni;
- b) importo del canone annuo: Euro 825.000,00 (ottocentovenitcinquemila/00), oltre IVA di legge e relative spese condominiali ordinarie. A partire dal secondo anno di locazione il canone verrà aggiornato annualmente, nella misura massima consentita dalla legge vigente al momento della variazione, accertata dall'ISTAT, dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati verificatasi nell'anno precedente. Detto importo è stato determinato, tenuto conto dell'andamento del mercato. Per il primo anno, in considerazione del fatto che l'Unità Immobiliare sarà presumibilmente gestita in via diretta dall'Amministrazione Straordinaria, il canone annuo sarà contenuto nell'importo di Euro 788.047,80 (settecentottantottomilaquarantasette/80), oltre IVA di legge;
- c) modalità di pagamento: il canone, così come sopra individuato, dovrà essere corrisposto alla DB Fondimmobiliari in quattro rate trimestrali anticipate alle seguenti scadenze: 1/1 1/4 1/7 1/10, mediante versamento sul conto corrente bancario all'uopo comunicato dalla DB Fondimmobiliari;
- d) garanzie: rilascio da parte dell'Amministrazione Straordinaria della Longoni Sport S.p.A. e, successivamente, dell'eventuale subconduttore e/o acquirente dell'Azienda Longoni, di fideiussione bancaria e/o assicurativa (in tale ultimo caso, rilasciata da primaria Compagnia di Assicurazione, a tanto debitamente autorizzata, ed accettata dalla DB Fondimmobiliari), semestrale, revolving, del tipo "a prima chiamata, ogni eccezione rimossa", a garanzia di sei mensilità dei canoni annui di locazione;
- e) obblighi del conduttore: impegno da assumersi dall'Amministrazione Straordinaria della Longoni Sport S.p.A., e, successivamente, dall'eventuale sub conduttore e/o acquirente dell'Azienda Longoni, di rifornire con continuità il magazzino dell'Unità Immobiliare, assunto in sublocazione, con merce analoga (per tipologia, marca, quantità e qualità) a quella in precedenza trattata nell'anno 2002 dall'Azienda Longoni negli stessi locali, curandone l'immagine e l'avviamento commerciale;
- f) clausola risolutiva espressa: il contratto si risolverà automaticamente de iure nel caso in cui l'Amministrazione Straordinaria della Longoni Sport S.p.A. e/o, successivamente, l'eventuale subconduttore e/o acquirente, non provvedano al rilascio della garanzia fideiussoria e/o non ottemperino, per oltre quattro mesi, all'obbligo di curare l'immagine e l'avviamento del negozio assunto in sublocazione, previo adeguato rifornimento del magazzino.

2) *l'accettazione da parte della Deutsche Bank Fondimmobiliari del pagamento da parte dell'Amministrazione Straordinaria, in via transattiva ed a saldo e a stralcio del credito complessivo di Euro 35.979,71 (trentacinquemilanovecentosettantanove/71), di un importo pari al 20% e, precisamente, di Euro 7.195,95 (settemilacentonovantacinque/95), da versarsi in 2 (due) rate mensili, di cui la prima con scadenza il 30 aprile 2004.*

La proposta era da intendersi ferma ed irrevocabile e sarebbe decaduta automaticamente e avrebbe perso valore ed efficacia nel caso in cui:

- non fosse stata formalmente accettata e sottoscritta dai Commissari Straordinari della Longoni Sport S.p.A. entro il 30 aprile 2004;
- non fossero prestate le fidejussioni bancarie di cui sopra.

Con raccomandata in data 17 febbraio 2004, la Deutsche Bank Fondimmobiliari accettava l'invito della Procedura e formalizzava la proposta irrevocabile, nei termini e alle condizioni sopra evidenziate.

Tale decisione è stata assunta sulla base delle seguenti considerazioni:

- a) in caso di accettazione della proposta da parte della Procedura, si registrerebbe una perdita economica per il fondo "Valore Immobiliare Globale" pari ad Euro 28.783,76, con una ipotetica incidenza negativa sul rendimento annuo del fondo pari allo 0,015%;
- b) in caso di accettazione della proposta da parte della Procedura, il canone di locazione pattuito a partire dal secondo anno sarà pari ad Euro 825.000,00 (oltre IVA di legge), con un aumento annuale di Euro 36.952,20, rispetto al canone attuale pari ad Euro 788.047,80, con una ipotetica incidenza positiva sul rendimento annuo del fondo pari allo 0,020%.

Nelle more dell'accettazione della proposta da parte della Procedura la Deutsche Bank Fondimmobiliari presenterà l'istanza di ammissione al passivo per l'intero credito vantato all'udienza di verifica dei crediti del prossimo 31 marzo 2004.

2) Regime fiscale

L'art.41 bis del D.L. 30 settembre 2003, n.261, convertito dalla L. 24 novembre 2003 ha modificato il regime di tassazione dei fondi immobiliari agli effetti delle imposte dirette. Di fatto è stata abolita l'imposta patrimoniale dell'1% a carico del fondo, con il trasferimento del carico fiscale in capo ai partecipanti. Si precisa che tale disposizione è entrata in vigore con effetto dal 1° gennaio 2004 e pertanto i proventi deliberati nel rendiconto al 31 dicembre 2003 sono soggetti al vecchio regime fiscale.

Milano, 26 febbraio 2004

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Angelo Papa

RENDICONTO AL 31/12/03

(Fondo Valore Immobiliare Globale - Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR S.p.A.)

SEZIONE PATRIMONIALE IN EURO

	Situazione al 31/12/03		Situazione al 31/12/02	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
ATTIVITA'				
A. STRUMENTI FINANZIARI	9.691.778	5%	10.347.540	6%
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	9.691.778		10.347.540	
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	168.527.247	82%	148.300.000	80%
B1. Immobili dati in locazione	167.600.000		148.300.000	
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	927.247			
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	-		-	
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	243.399	0%	225.251	0%
F1. Liquidità disponibile	243.399		225.251	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	26.542.512	13%	25.321.143	14%
G1. Crediti per p.c.t. attivi ed operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	84.745		64.024	
G3. Crediti di imposta	23.548.004		23.228.725	
G4. Altre	2.909.763		2.028.394	
TOTALE ATTIVITA'	205.004.936	100%	184.193.934	100%

PASSIVITA' E NETTO			
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-20.500.000		-
H1. Finanziamenti ipotecari	-20.500.000		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate			
H3. Altri			
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 PASSIVITA'	-3.994.114		-3.979.740
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			
M2. Debiti di imposta	-1.802.010		-1.789.627
M3. Ratei e risconti passivi	-728.984		-624.575
M4. Altre			
- Debiti per cauzioni ricevute	-791		
- altre	-1.462.329		-1.565.538
TOTALE PASSIVITA'	-24.494.114		-3.979.740
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	180.510.822		180.214.194
Numero delle quote in circolazione	30.850		30.850
Valore unitario delle quote	5.851,242		5.842
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	220		210

RENDICONTO AL 31/12/03

(Fondo Valore Immobiliare Globale - Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR S.p.A.)

SEZIONE REDDITUALE IN EURO

	Rendiconto al 31/12/03		Rendiconto al 31/12/02	
A. STRUMENTI FINANZIARI		195.428		751.858
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi ed altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		195.428		751.858
A3.1 interessi, dividendi ed altri proventi				
- interessi su titoli	282.306,35		1.584.373,39	
A3.2 utili/perdite da realizzi				
- perdite da realizzo	-81.811,09		-822.201,36	
- utili da realizzo				
A3.3 plus/minusvalenze				
- minusvalenze	-5.359,16		-10.313,94	
- plusvalenze	291,90			
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		195.428		751.858
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		11.844.425		13.073.954
B1. CANONI DI LOCAZIONE ED ALTRI PROVENTI		11.321.508		9.575.318
- affitti	10.448.933,71		8.745.222,78	
- recup.spese repet.	871.063,79		827.212,48	
- altri proventi	1.510,04		2.883,07	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE		2.264.345		4.914.585
- plusvalenze altri beni immobili	2.278.161,80		4.914.585,09	
- minusvalenze altri beni immobili	-13.816,75			
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-1.303.715		-1.052.356
- spese repetibili	-888.806,43		-848.117,49	
- spese non repetibili	-414.908,52		-204.238,33	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-437.712,83	-437.713	-363.592,78	-363.593
Risultato gestione beni immobili		11.844.425		13.073.954

C. CREDITI			-		-
C1. interessi attivi e proventi assimilati					
C2. incrementi/decrementi di valore					
Risultato gestione crediti			-		-
D. DEPOSITI BANCARI			-		-
D1. interessi attivi e proventi assimilati					
E. ALTRI BENI			-		-
E1. Proventi					
E2. Utile/perdita da realizzi					
E3. Plusvalenze/ minusvalenze					
Risultato gestione investimenti			12.039.853		13.825.812
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					
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			-		0
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. ED ASSIMILATE					
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI					
Risultato lordo della gestione caratteristica			12.039.853		13.825.812
H. ONERI FINANZIARI			-1.019.405		-
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-968.155		
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-968.154,52				
H1.2 su altri finanziamenti					
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-51.250,00		-51.250		
Risultato netto della gestione caratteristica			11.020.448		13.825.812
I. ONERI DI GESTIONE			-2.988.210		-3.021.184
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.804.713,89	-2.804.714	-2.838.467,24	-2.838.467	
I2. Commissioni banca depositaria	-127.439,60	-127.440	-128.059,85	-128.060	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-9.038,00	-9.038	-8.263,32	-8.263	
I4. Spese pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	-16.510,56	-16.511	-9.658,27	-9.658	
I5. Altri oneri di gestione	-30.507,35	-30.507	-36.736,31	-36.736	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			853.400		1.402.056
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	12.888,19	12.888	14.250,27	14.250	
L2. Altri ricavi	873.629,02	873.629	1.476.091,01	1.476.091	
L3. Altri oneri	-33.116,85	-33.117	-88.284,94	-88.285	
Risultato della gestione prima delle imposte			8.885.638		12.206.684
M. IMPOSTE			-1.802.010		-1.789.627
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-1.802.010,00	-1.802.010	-1.789.627,00	-1.789.627	
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio					
M3. Altre imposte					
M4. Acc.al f.do imp.sosp.su plusval.ex art.15, comma 2 L.86/94					
Utile/perdita dell'esercizio			7.083.628		10.417.057

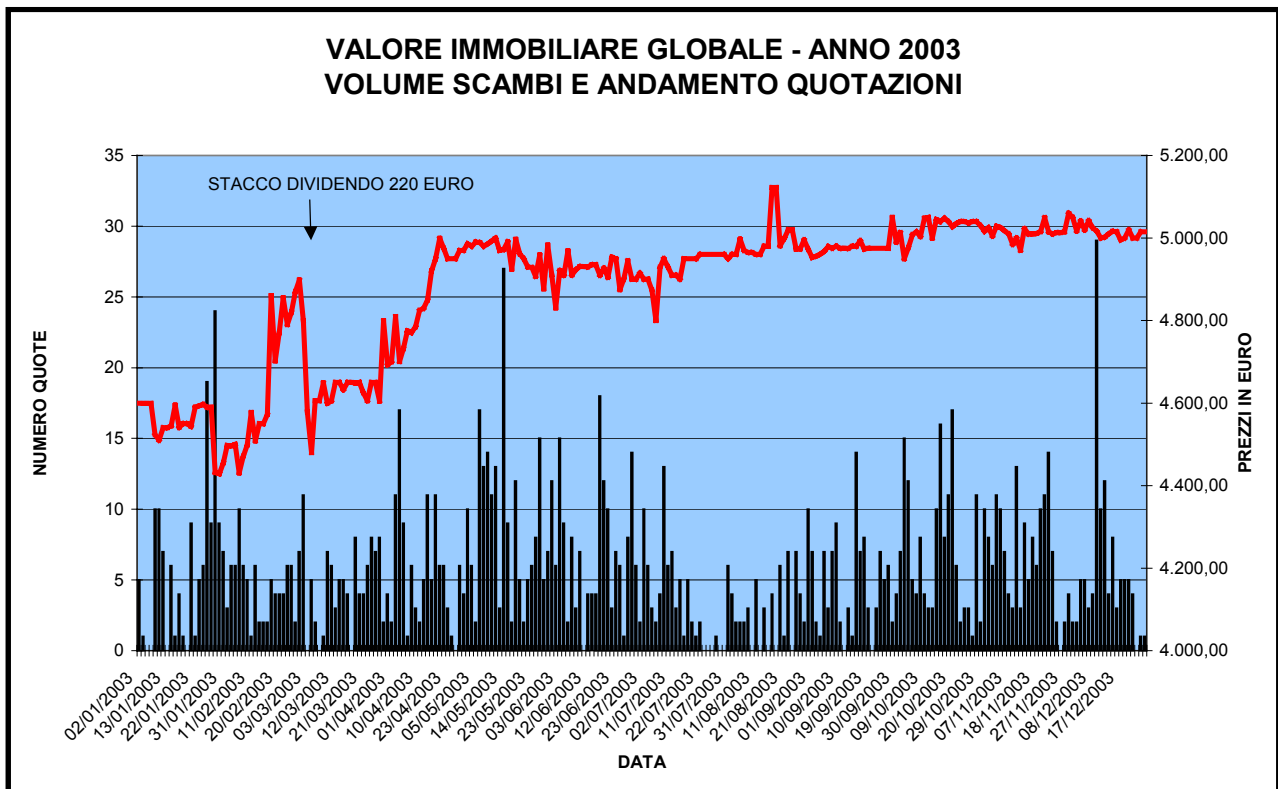
NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo ha iniziato la propria attività con il richiamo degli impegni avvenuto il 15 febbraio 1999 ed un valore unitario delle quote pari a Euro 5.165. Il valore della quota alla fine degli esercizi successivi al richiamo degli impegni si evidenzia come di seguito riportato: Euro 5.205 al 31.12.1999, Euro 5.414 al 31.12.2000, Euro 5.714 al 31.12.2001, Euro 5.842 al 31.12.2002 ed Euro 5.851,242 al 31.12.2003, considerando il riconoscimento di proventi per Euro 210 pro quota avvenuto in data 28.02.2002 ed Euro 220 in data 06.03.2003. Il valore della quota per l'anno 2003 si è incrementato principalmente con l'introito dei canoni di locazione derivanti dagli immobili in portafoglio che ammontano a circa il 94% del totale delle attività alla data comprendendo l' IVA.

Alla data di chiusura dell'esercizio, sulla base delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, gli immobili facenti parte del fondo hanno un valore di mercato superiore di circa il 10% rispetto al costo storico.

Nel grafico sotto riportato è raffigurato l'andamento dei prezzi ufficiali di mercato nell'arco dell'esercizio. La quota ha registrato il prezzo minimo del periodo ad Euro 4.400 in data 04.03.2003 ed ha raggiunto quello massimo ad Euro 5.130 in data 18.08.2003. Il volume medio giornaliero degli scambi effettuati sul titolo è stato di 5,69 quote. Il prezzo ufficiale dell'ultimo giorno di borsa aperta (30.12.03) è stato di Euro 5.015.



Relativamente all'esercizio 2003, conclusosi il 31/12/2003, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione di un provento straordinario nella misura di 160 Euro per quota, pari ad un ammontare complessivo di Euro 4.936.000.

In riferimento agli investimenti di natura mobiliare, effettuati nel rispetto di quanto disposto dalla normativa vigente e da quanto indicato dal Consiglio di Amministrazione, ci si è orientati verso titoli emessi dallo Stato Italiano con vita residua sempre inferiore ai sei mesi e pertanto con rischi emittente, di tasso e liquidabilità estremamente contenuti.

Per la parte immobiliare, in linea con le disposizioni normative, sono state poste in essere come di consueto verifiche in via preventiva alle acquisizioni, con raccolta di idonea documentazione, per accertare eventuali rischi sia a carico della parte venditrice, che dell'immobile oggetto della transazione e dei soggetti locatari dello stesso.

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione del Rendiconto di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento immobiliari chiusi ed i criteri di valutazione previsti dal vigente regolamento emanato dalla Banca d'Italia come riportato nell'articolo 12 del regolamento del fondo.

Tali principi contabili, da ritenersi applicabili al fondo in oggetto limitatamente alle operazioni consentite dal regolamento ed effettivamente realizzate durante l'esercizio conclusosi al 31.12.2003 sono di seguito riepilogati:

a) Registrazione delle operazioni in strumenti finanziari

- le negoziazioni su titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo alla data di regolamento dei relativi contratti;
- alla data di stipula dei contratti il controvalore di ciascuna operazione viene rilevato negli impegni.

In sede di determinazione del valore complessivo netto del fondo, il portafoglio titoli è rettificato per tenere conto delle partite relative ai contratti conclusi alla data anche se non ancora eseguiti.

b) Valutazione degli strumenti finanziari

- gli strumenti finanziari quotati in mercati organizzati sono valutati all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione;
- gli scarti di emissione sono calcolati nel rispetto del principio della competenza temporale;
- per gli strumenti trattati su più mercati si fa riferimento al mercato più significativo in relazione alle quantità trattate.

c) Numerario

Il numerario è computato al nominale.

d) Ratei e risconti

I ratei ed i risconti iscritti sono calcolati in stretta aderenza al principio di competenza temporale dei costi e dei ricavi.

e) Beni immobili

Sono iscritti al loro costo di acquisto incrementato degli oneri e costi di diretta imputazione. Il loro valore è aggiornato con periodicità semestrale sulla base di apposite relazioni di stima redatte da esperti indipendenti secondo le modalità ed i criteri definiti dal vigente regolamento della Banca d'Italia.

f) Diritti reali di godimento su beni immobili

Vengono applicati i criteri espressi nel punto precedente per quanto compatibili.

g) Crediti

I crediti sono esposti al presumibile valore di realizzo.

h) Fondi imposte

Sono iscritti gli accantonamenti effettuati a fronte delle imposte.

i) Conti d'ordine

- i titoli di proprietà in deposito presso terzi sono iscritti al valore nominale;
- le garanzie sono iscritte al valore nominale.

j) Rilevazione dei costi e dei ricavi riferiti alla gestione titoli

- gli interessi, i ricavi e gli altri oneri assimilati, ivi compresi gli scarti di emissione relativi a titoli di debito, vengono imputati all'esercizio secondo il criterio di competenza temporale;
- gli interessi e gli scarti di emissione vengono contabilizzati a decorrere dal 26 settembre 2001 al lordo delle imposte ai sensi della legge 23 novembre 2001 n. 410, art.6.

k) Rilevazione dei costi e dei ricavi riferiti alla gestione immobiliare

I costi ed i ricavi vengono rilevati tenendo conto della loro competenza temporale (ad esempio: i canoni di locazione vengono riscontati su tutto il periodo di competenza), fatti salvi i casi in cui la componente di reddito, per sua natura, non può che essere rilevata ed imputata al momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera (ad esempio: le componenti negative di reddito aventi natura straordinaria vengono imputate al conto economico nel momento in cui si manifestano e non possono essere riscontate o rateizzate).

Con riferimento ai criteri di valutazione adottati dagli esperti indipendenti, gli stessi in sede di stima degli immobili si sono attenuti a principi valutativi di generale accettazione, in particolare ricorrendo ai criteri di valutazione di seguito elencati:

- metodo comparativo o del mercato, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili, recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali;
- metodo reddituale basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

I risultati di stima ottenuti con le diverse metodologie sono stati infine tra loro mediati, determinando il più probabile valore di mercato dell'immobile.

Al fine di determinare il valore di mercato, gli esperti indipendenti hanno effettuato l'ispezione del complesso immobiliare per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal cliente, i dati ad esso relativi (consistenza, qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.) necessari per lo sviluppo della stima; sono stati analizzati inoltre i dati economici rilevati dal mercato immobiliare locale, opportunamente elaborati onde adattarli alle specifiche caratteristiche della proprietà in oggetto.

l) **Aspetti fiscali del fondo**

Con decorrenza 26 settembre 2001, l'articolo 6 della legge 23 novembre 2001 n. 410 ha dettato nuove disposizioni tributarie relative ai fondi immobiliari chiusi istituendo per essi un'imposta patrimoniale pari all'1 % del valore netto contabile del fondo. Sempre in relazione a detto articolo i proventi derivanti dalle operazioni in titoli e gli interessi attivi sulle disponibilità liquide non sono assoggettati ad alcuna ritenuta.

SEZIONE II - LE ATTIVITA'

Il fondo presenta investimenti esclusivamente in strumenti finanziari quotati per quasi il 5% del totale delle attività effettuati in Italia.

Per quanto concerne gli investimenti posti in essere nell'area immobiliare, gli stessi sono stati effettuati esclusivamente in Italia, in Lombardia e nel Lazio con una concentrazione nelle aree urbane di Milano e Roma ad esclusione di un immobile ad uso logistico ubicato in provincia di Cremona nonché di un megastore in Brescia; gli investimenti non contemplano, come del resto previsto nel regolamento del fondo, acquisizioni residenziali.

Nel totale delle attività è ricompreso l'acconto versato per il preliminare dell'edificando immobile sito in San Donato Milanese.

Si precisa che alla data del rendiconto non si rilevano investimenti in strumenti finanziari per un valore superiore al 5% del totale delle attività.

Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente:
(in migliaia di Euro)

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- Di Stato	9.692			
- Di altri enti pubblici				
- Di banche				
- Di altri				
Titoli di capitale:				
- Con diritto di voto				
- Con voto limitato				
- Altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- Aperti armonizzati				
- Aperti non armonizzati				
Totali:				
- In valore assoluto	9.692			
- In percentuale del totale delle attività	4,7%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

(in migliaia di Euro)

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	9.692			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- In valore assoluto	9.692			
- In percentuale del totale delle attività	4,7%			

Movimenti dell'esercizio:

(in migliaia di Euro)

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito	21.034	21.100
Parti di O.I.C.R.		
Totale	21.034	21.100

Beni immobili e diritti reali immobiliari

Con riferimento ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari detenuti dal fondo viene fornito l'elenco dei beni e dei diritti in questione, come dallo schema riportato alla pagina seguente:

ELENCO DEI BENI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda (a)	Redditività dei beni locati			Costo storico (migliaia di Euro)	Ipoteche	Ulteriori informazioni	
					Canone Euro/mq (a)	Tipo contratto	Scadenza contratto				Locatario
1	Centro direzionale Lombardia; Milano; Via Nizzoli,3 / Via Montecuccoli 20	Uffici	1997	20.646	116	Affitto: 6+6 anni	14/03/09	Kraft Foods Italia S.p.A. (impresa industriale)	32.879	Si	L'immobile insiste su un'area a prevalente destinazione d'uso Terziario
						Affitto: 6+6 anni	14/04/09	BSH Elettrodomestici S.p.A. (impresa industriale)			
						Affitto: 6+6 anni	28/02/09	Sitel Italy S.p.A. (Call Center)			
2	Centro direzionale Lombardia; Milano; Via Messina,38	Uffici	1993	11.033	232	Affitto: 6+6 anni	31/12/05	Sanofi Synthelabo S.p.A. (impresa industriale)	42.373	Si	L'immobile insiste su un'area a prevalente destinazione d'uso Terziario
						Affitto: 6+6 anni	30/10/04	ENI S.p.A. (impresa industriale) (b)			
						Integrazione canone	30/10/04	Procaccini Center Srl			
3	Centro direzionale Lazio; Roma; Via Bombay,5	Uffici	1999 (c)	10.510	155	Affitto: 6+6 anni	30/11/05	Oracle Italia S.r.l. (impresa commerciale) (c)	22.542		L'immobile insiste su un'area a prevalente destinazione d'uso Terziario
						Affitto: 6+6 anni	30/04/06	Nokia Italia S.p.A. (impresa commerciale)			
						Affitto: 6+6 anni	31/12/05	Storage Technology Italia S.p.A. (impresa commerciale)			
						Integrazione canone	30/04/04	Fineuropa S.P.A.			
						Affitto: 9+6 anni	31/05/11	Telecom Italia Mobile S.P.A.			
Affitto: 6+6 anni	31/07/03	Omnitel Pronto Italia S.P.A (d)									
4	Polo logistico Lombardia; Agnadello (CR); Strada Statale n° 472 Bergamina, Km.11	Polo logistico	2000	52.657	42	Affitto: 9+6 anni	30/06/09	TNT Tecnologistica S.p.A. (impresa commerciale)	25.486		L'immobile insiste su un'area di espansione industriale artigianale e di rispetto stradale
5	Megastore Lombardia; Milano; Via Torino ang. Via dei Piatti 1/3	Negozi	2002 (e)	2.018	383	Affitto: 12+6 anni	01/04/14	Longoni Sport S.p.A. (Gruppo Giacomelli) (f)	11.806		L'unità, porzione condominiale di edificio d'epoca, è posizionata nel centro di Milano in un asse commerciale di elevato passaggio ed è stata ristrutturata nel 2002
6	Megastore Lombardia; Brescia – Corso Magenta, 2	Negozi	1996 (e)	8.873	130	Affitto:9+6 anni	29/01/12	Coin S.p.A.	17.022		L'immobile risulta posizionato nella zona pedonale del centro di Brescia ad elevata connotazione commerciale
									152.108		

- (a) superficie ponderata ex D.P.R.138/98
 (b) Agip è stata incorporata da Eni S.p.A. non varia nulla contrattualmente
 (c) Disdettati n. 72 posti auto dal conduttore Oracle con effetto da luglio 2003 e pagamento penale per € 55.000,00
 (d) Disdettato contratto Omnitel con termine e rilascio fine settembre 2003 come da art. 2 del contratto
 (e) anno di ristrutturazione
 (f) Longoni attualmente risulta in amministrazione
 Controllata, tuttavia è stato concordato un pagamento mensile posticipato anziché trimestrale anticipato, ad oggi sempre onorato.

Per quanto riguarda gli importi inerenti gli acconti versati e fatti confluire nella sottovoce B3. "Altri immobili", si precisa che la totalità degli stessi si riferiscono ad un unico acconto relativo al preliminare di compravendita per un edificando immobile ad uso uffici in San Donato Milanese (MI), Via XXV Aprile già descritto nella Relazione del Consiglio di Amministrazione nell'ambito della "Gestione Immobiliare".

Vengono inoltre indicate le informazioni sulla redditività dei beni come dallo schema seguente:

(in migliaia di Euro)

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Conduttori interessati	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
			Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria	Importo totale (1)	% (2)
			a	b	c = a+b	
Fino a 1 anno	Omnitel - ENI S.p.A.Procaccini CenterKraft Foods Italia - S.p.A.Fineuropa	11.096	686		686	6,26%
Da oltre 1 a 3 anni	Sanofi Synthelabo S.p.A. (impresa industriale) – Oracle Italia S.r.l.(impresa commerciale) -Storage Technology Italia S.p.A. (impresa commerciale) –Nokia Italia S.p.A.(impresa commerciale)	56.323	3.524		3.524	32,15%
Da oltre 3 a 5 anni						
Da oltre 5 a 7 anni	Kraft Foods Italia S.p.A.(impresa industriale)BSH Elettrodomestici S.p.A.(impresa industriale)TNT Tecnologistica S.p.A.(impresa commerciale)Sitel Italy S.p.A.	55.393	4.775		4.775	43,56%
Da oltre 7 a 9 anni	Telecom Italia Mobile S.p.A. -Coin S.p.A. (Megastore)	17.501	1.188		1.188	10,84%
Oltre 9 anni	Longoni Sport S.p.A. (Gruppo Giacomelli)	11.795	788		788	7,19%
A) Totale beni immobili locati		152.108	10.961		10.961	100%
B) Totale beni immobili non locati						

(1) Gli importi dei canoni derivano dalle somme pattuite in sede contrattuale e non sono calcolati secondo la loro competenza economica.

(2) Percentuale sull'importo totale dei canoni.

Posizione netta di liquidità

La voce F "Posizione netta di liquidità" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
F1. Liquidità disponibile	C/c principale del fondo	112
	C/c gestione immobiliare	97
	C/c finanziamento	34
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		0
Totale		243

Altre attività

La voce G "Altre attività" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
G1. Crediti per p.c.t. attivi ed operazioni assimilate		0
G2. Ratei e risconti attivi	Risconti attivi	85
G3. Crediti di imposta	SGR erario c/iva a credito	48
	SGR crediti v/erario iva rimborsi	23.500
G4. Altre	Depositi cauzionali utente	13
	Crediti v/ inquilini per affitto e spese	92
	Credito su interessi IVA a rimborso	2.762
	Crediti per commissioni di gestione	34
	Crediti per commissioni Banca Depositaria	1
	Fatture da emettere	8
Totale		26.543

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

La voce H "Finanziamenti ricevuti" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	Finanziamenti ipotecari	20.500
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		0
H3. Altri		0
Totale		20.500

Nella sottovoce H1 "Finanziamenti ipotecari" è ricompreso un contratto di mutuo fondiario stipulato in data 21 gennaio 2003 con la società di diritto tedesco "Eurohypo Aktiengesellschaft" per un importo totale di Euro 39 milioni, utilizzati alla data del rendiconto per Euro 20,5 milioni.

La durata del contratto è di anni 12 a far data dalla stipula.

Gli immobili oggetto di ipoteca sono il complesso immobiliare situato in Milano in V. Nizzoli, 1/3 ang. V.Montecuccoli n.20 e le due torri (A e C) delle quattro costituenti il centro direzionale "Procaccini Center" sito in Milano, V.Messina n.38.

La voce M "Altre passività" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		0
M2. Debiti d'imposta	Fondo imposta patrimoniale 1%	1.802
M3. Ratei e risconti passivi	Risconti passivi	729
M4. Altre	Debiti v/ fornitori	1.282
	Fatture da ricevere	154
	Depositi cauzionali e interessi	1
	Deb.per interessi su finanziamenti ipotecari	3
	Note credito da emettere	23
Totale		3.994

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella sezione non è possibile quantificare il numero di quote del fondo detenute da investitori qualificati né da soggetti non residenti in quanto, essendo lo stesso dematerializzato e quotato su un mercato ufficiale, la società di gestione perde la conoscenza della titolarità delle quote scambiate sul mercato o per le quali sono stati disposti trasferimenti nell'ambito delle posizioni titoli di ogni singolo investitore iniziale e pertanto non è in grado di conoscere i singoli possessori delle stesse.

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività e la data del rendiconto si illustrano nel seguente schema:

Prospetto delle variazioni del valore del fondo dall'avvio dell'operatività 15/02/99 fino al 31/12/03.

(in migliaia di Euro)

	Importo	In percentuale dell'importo iniziale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	159.327	100%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.446	2,2%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	47.479	29,8%
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 delle altre operazioni di gestione	1.610	1%
H.	Oneri finanziari complessivi	(1.019)	(0,6%)
I.	Oneri di gestione complessivi	(15.106)	(9,5%)
L.	Altri ricavi ed oneri complessivi	3.531	2,2%
M.	Imposte complessive	(5.491)	(3,5%)
Totale rimborsi effettuati		-	
Proventi complessivi distribuiti		(13.266)	(8,3%)
Valore complessivo netto al 31/12/03		180.511	113,3%

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

L'ammontare delle attività nei confronti di altre società del gruppo al quale appartiene la D.B. Fondimmobiliari SGR S.p.A., è il seguente:

Crediti verso la DEUTSCHE BANK S.P.A.

- Disponibilità attive nei c/c di corrispondenza (comprendente l'ammontare degli interessi al 31/12/2003)	Euro	243.399
- Crediti per commissioni Banca Depositaria	Euro	1.402

L'ammontare delle garanzie ricevute è dettagliato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Garanzia ricevuta	Denominazione conduttore/descrizione	Immobile	Importo
Fidejussione da conduttore	Agip Petroli S.p.A./ ENI S.p.A.	Procaccini	146
Fidejussione da conduttore	BSH Elettrodomestici S.p.A.	Montecuccoli	124
Fidejussione da conduttore	Kraft Foods Italia S.p.A.	Montecuccoli	451
Fidejussione da conduttore	Nokia Italia S.p.A.	Oceano Indiano	86
Fidejussione da conduttore	Oracle Italia S.r.l.	Oceano Indiano	232
Fidejussione da conduttore	Sanofi – Synthelabo S.p.A.	Procaccini	168
Fidejussione da conduttore	Sanofi – Synthelabo S.p.A.	Procaccini	297
Fidejussione da conduttore	Storage Technology Italia S.p.A.	Oceano Indiano	72
Fidejussione da conduttore	TNT Tecnologistica S.p.A.	Agnadello	517
Fidejussione da conduttore	Sitel Italy S.p.A.	Montecuccoli	372
Garanzia mancato recesso Agip Petroli		Procaccini	40
Contanti	Kraft Foods Italia S.p.A.	Montecuccoli	1
Polizza Fidejussoria da conduttore	Coin S.p.A.	Brescia	1.387
Garanzia INVIM straordinaria		Procaccini	1.291
Totale			5.184

Le ipoteche che gravano sui beni immobili sono dettagliate nella seguente tabella:

Immobili	Valore ipoteca	Percentuale
Via Messina	19.585.088	50,22
Via Nizzoli	19.414.912	49,78
Totale	39.000.000	100

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO

SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI ED ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle operazioni su strumenti finanziari quotati risulta dalla seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile su realizzi	Perdita su realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusv.	Minusv.	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
C. Strumenti finanziari quotati						
1. Titoli di debito	0	82		0	5	
2. Titoli di capitale						
3. Parti di O.I.C.R.						

SEZIONE II - BENI IMMOBILI

La voce B "Immobili e diritti reali immobiliari" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
B1. Canoni di locazione ed altri proventi	Affitti	10.449
	Recupero spese ripetibili	871
	Altri proventi	2
B2. Utili/perdite da realizzi		0
B3. Plus/minusvalenze	Plusvalenze su beni immobili	2.278
	Minusvalenze su beni immobili	(14)

B4. Oneri per la gestione di beni immobili	Manutenzione a carico proprietà	(76)
	Polizze fabbricati	(132)
	Spese generali a carico proprietà	(86)
	Consulenze tecniche	(121)
	Spese riscaldamento/condizionamento ripetibili	(132)
	Spese generali ripetibili	(523)
	Spese utenze ripetibili	(189)
	Spese acqua ripetibili	(45)
B5. Ammortamenti		0
B6. Imposta comunale sugli immobili	Ici	(438)
Totale		11.844

Il risultato economico sui beni immobili in funzione della tipologia dei beni stessi è indicato nella seguente tabella:

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili						
		Imm. residenz.	Imm. comm.	Imm. industr.	Terreni	Altri
1. Proventi						
1.1 canoni di locazione non finanziaria			10.449			
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi			873			
2. Utile/Perdita da realizzi						
2.1 beni immobili						
2.2 diritti reali immobiliari						
3. Plusvalenze/Minusvalenze						
3.1 beni immobili			2.264			
3.2 diritti reali immobiliari						
4. Oneri per la gestione di beni immobili			(1.742)			
5. Ammortamenti						
Totale			11.844			

SEZIONE III – CREDITI

-

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI

-

SEZIONE V – ALTRI BENI

-

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE ED ONERI FINANZIARI

La voce H "Oneri finanziari" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	Interessi passivi su mutui ipotecari	968
H2. Altri oneri finanziari	Imposte su mutui ipotecari	51
Totale		1.019

La sottovoce H1 "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" ricomprende esclusivamente gli oneri finanziari inerenti il contratto di mutuo ipotecario stipulato in data 21 gennaio 2003, mentre la sottovoce H2 "Altri oneri finanziari" riporta l'imposta sostitutiva pagata in fase di erogazione del mutuo.

SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

La voce I "Oneri di gestione" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
I1. Provvigione di gestione SGR	Compenso società di gestione	2.805
I2. Commissioni banca depositaria	Commissioni banca depositaria	115
	Altre provvigioni commissioni e spese	12
I3. Oneri per esperti indipendenti	Compenso a periti per valutazione immobili	9
I4. Spese pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	Pubblicazione comunicati	14
	Pubblicazione quote su quotidiani	2
I5. Altri oneri di gestione	Compenso società di revisione	20
	Spese quotazione certificati	6
	Stampe rendiconti di gestione	3
	Contributo CONSOB	2
Totale		2.988

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

La voce L "Altri ricavi ed oneri" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	Interessi attivi su c/c	13
L2. Altri ricavi	Sopravvenienze attive	51
	Interessi su IVA a rimborso	822
L3. Altri oneri	Sopravvenienze passive	(33)
TOTALE		853

SEZIONE IX - IMPOSTE

La voce M "Imposte" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	Imposta patrimoniale 1% ex L. 410/01	1.802
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio		0
M3. Altre imposte		0
M4. Acc.al f.do imp.sosp.su plusv.ex art.15, comma 2 L.86/94		0
TOTALE		1.802