

**BILANCIO
al 31/12/2003**

IX ESERCIZIO

Signori Azionisti,

il bilancio l'esercizio al 31 dicembre 2003 che sottoponiamo alla Vostra approvazione si chiude con un utile netto di Euro 63.231, dopo aver accantonato Euro 47.467 a fondo imposte e Euro 13.221 per ammortamenti. Al raggiungimento dell'utile hanno contribuito il risultato operativo per Euro 63.513 e la componente finanziaria per Euro 47.284.

Nel 2003 l'economia nell'area Euro non ha avuto risultati brillanti, con un tasso di crescita pari allo 0,4%, mentre ha mostrato segni di miglioramento negli Stati Uniti e nei paesi asiatici. Si intravedono comunque in Europa segnali positivi anche se riguardanti essenzialmente gli indici di fiducia, piuttosto che i dati effettivi sull'attività economica.

In Italia si è evidenziato un andamento del PIL sostanzialmente piatto, con un recupero nell'ultima parte dell'anno a rimedio di una crescita addirittura negativa nei primi due trimestri dell'anno, portando il valore della crescita allo 0,5%.

I mercati finanziari in generale sono stati caratterizzati da una elevatissima volatilità, conseguentemente al manifestarsi della ripresa economica che ha preso corpo sul finire dell'anno e quasi tutte le situazioni che sono state fonte di preoccupazione quali le crisi di liquidità e gli scandali finanziari si sono riassorbite. Resta aperto il problema del debito americano che continua a crescere a ritmi elevatissimi, sempre più finanziato da soggetti esteri, in particolare dalle banche centrali asiatiche.

Sul versante dell'inflazione si è registrato nell'area Euro un tasso del 2,2%; i rischi inflazionistici dovrebbero essere contenuti da un andamento dei prezzi all'importazione leggermente più favorevoli: da un lato le quotazioni in dollari delle materie prime sui mercati internazionali hanno mostrato una tendenza al rialzo negli ultimi mesi, dall'altro l'apprezzamento dell'Euro ha attenuato gli effetti di quest'ultima sui prezzi interni. In Italia il valore è stato di 2,8% in particolare per problemi di natura strutturale, quali l'insufficiente concorrenza, soprattutto nei settori meno esposti al commercio internazionale.

L'Euro, dopo essere stato relativamente stabile nella prima parte dell'anno, da agosto in poi ha segnato un forte recupero in termini effettivi nominali, in particolare nei confronti del Dollaro e in misura minore rispetto allo Yen, mentre ha registrato un lieve indebolimento rispetto alla Sterlina. Il cambio nei confronti del Dollaro è passato dall'1,05 di inizio anno all'1,26 di fine anno, con un tasso medio nel 2003 pari a 1,13. Il cambio nei confronti dello Yen è passato da 124,62 di inizio anno a 135,05 di fine anno, con un tasso medio nel 2003 del 130,97.

Le quotazioni azionarie nel 2003 sono salite sensibilmente con l'indice Mib che ha chiuso a quota 19.374, con un incremento del 14,3% rispetto a fine 2002. Il positivo andamento del mercato ha determinato, dopo due anni di flessione, una crescita della capitalizzazione che ha raggiunto 484,8 miliardi di Euro (458 a fine 2002) pari al 37,4% del PIL.

Nell'area euro le quotazioni azionarie misurate dall'indice Dow Jones Euro Stoxx, sono passate dal valore di 25,55 di inizio anno al 27,89 di fine 2003; tale crescita è avvenuta in modo pressoché costante a partire da metà marzo, periodo in cui l'indice ha segnato il minimo registrando il valore di 18,89. L'aumento dell'indice è riconducibile al forte contributo del settore energetico, che ha tratto vantaggio dal livello elevato dei prezzi del petrolio, e a quello del settore finanziario, grazie alle aspettative di un ulteriore risanamento all'interno del settore. I corsi azionari sono stati sostenuti anche dai cali nell'area sia dei tassi di interesse reali a lungo termine.

I rendimenti sui titoli di Stato a lungo termine sono diminuiti lievemente rispetto ai valori di inizio anno, soprattutto per l'andamento avutosi nel mese di dicembre. Gli effetti di pubblicazioni di dati sostanzialmente corroboranti lo scenario di una ripresa nell'area Euro sono stati comunque controbilanciati dalle preoccupazioni degli operatori sull'effetto che un forte apprezzamento dell'Euro può avere sulla competitività per gli esportatori.

Per l'anno in corso le condizioni economiche lasciano presupporre il procedere dell'espansione economica mondiale, anche se l'attuale crescita risulta lenta e con notevoli disparità tra una regione e l'altra, con gli Stati Uniti che svolgono una funzione di guida, seguiti dalle economie asiatiche, ed Europa e Giappone che manifestano ritardi legati alle difficoltà nel risolvere i problemi strutturali che ne soffocano le potenzialità di sviluppo.

Per quanto riguarda il settore dei fondi d'investimento il 2003 ha registrato una raccolta globale positiva per 25,1 miliardi, contro il deficit di 6,4 miliardi dell'anno precedente. I fondi di liquidità hanno avuto il maggior incremento di raccolta, positivi per 15,4 miliardi, seguiti dagli obbligazionari con 10,7 miliardi e dai flessibili a quota 6 miliardi, mentre si segnala il saldo negativo per gli azionari per 1,2 miliardi. Nel corso dell'anno gli acquisti dei gestori si sono orientati principalmente sulle obbligazioni e sulle azioni estere comprate rispettivamente per 11,6 e per 2,3 miliardi, mentre le azioni italiane sono state liquidate per 4,4 miliardi. Si è evidenziata la tendenza ad uscire dagli azionari Italia per spostarsi su prodotti più internazionali; i fondi assumerebbero così la funzione di strumento per una migliore distribuzione degli investimenti a livello settoriale e geografico.

Il patrimonio in gestione presso Alpi Fondi SGR è globalmente diminuito nell'anno: in particolare è passato da Euro 9.854.893 a Euro 7.916.849 per il fondo Alpi Azionario Area Euro, mentre il fondo Alpi Obbligazionario Internazionale è passato da Euro 18.433.371 a Euro 17.897.433 e il fondo Alpi Azionario Internazionale, nel suo secondo anno operativo, è passato da Euro 2.836.601 a Euro 2.677.174.

La quota del fondo Azionario Area Euro il 30 dicembre 2003 era pari a 7,784 Euro, mentre il 30 dicembre 2002 era pari a 6,950 Euro con una performance positiva pari al 12%, contro il 13,31% registrato dal benchmark di riferimento al netto dell'effetto fiscale.

Per il fondo Obbligazionario Internazionale la quota al 30 dicembre 2003 era pari a 6,485 Euro, mentre il 30 dicembre 2002 era pari a 6,467 Euro con una performance positiva pari allo 0,28%, contro il -4,07% registrato dal benchmark di riferimento al netto dell'effetto fiscale.

Per il fondo Azionario Internazionale la quota al 30 dicembre 2003 era pari a 5,304 Euro, mentre il 30 dicembre 2002 era pari a 4,882 Euro con una performance positiva pari allo 8,64%, contro il 7,38% registrato dal benchmark di riferimento al netto dell'effetto fiscale.

Il risultato che la Vostra Società ha conseguito è stato determinato dalle commissioni di gestione a carico dei fondi e dal rendimento del capitale investito in titoli di stato, al netto delle spese sostenute per le commissioni di collocamento e dalle spese di funzionamento e amministrazione della Società.

Attività di ricerca e di sviluppo

Stante l'attività tipica della Società non vengono svolte attività di ricerca e di sviluppo.

Azioni proprie o quote dell'impresa controllante

La Società non detiene né ha mai detenuto azioni proprie o quote dell'impresa controllante.

Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio

Il valore complessivo netto dei fondi gestiti in data 23 marzo 2004 risulta:

Alpi Azionario Area Euro:	Euro	8.210.795,83
Alpi Obbligazionario Internazionale:	Euro	15.953.181,63
Alpi Azionario Internazionale:	Euro	2.770.966,67

Il valore delle quote dei fondi alla data del 23 marzo 2004 è:

Alpi Azionario Area Euro:	Euro	8,003
Alpi Obbligazionario Internazionale:	Euro	6,618
Alpi Azionario Internazionale:	Euro	5,511

Evoluzione prevedibile della gestione

L'incertezza della situazione politica internazionale che si sta manifestando nell'anno in corso potrebbe avere riflessi a livello economico e finanziario, condizionando i valori sia in termini di raccolta che di utili conseguiti; si può comunque prevedere il raggiungimento di un risultato economico in linea con quello dell'anno precedente.

Rapporti con imprese del gruppo

La Alpi Biellesi S.p.A., Società controllante in via indiretta, non ha in essere con la Società rapporti di nessun tipo.

La Nuovi Investimenti SIM S.p.A., Società controllante, ha in essere con la Società un contratto di collocamento delle quote relative ai fondi da noi gestiti e un contratto di fornitura di servizi. I contratti in oggetto sono regolati a condizioni di mercato.

Nel corso dell'esercizio sono stati sostenuti costi per prestazioni rese dalla controllante di Euro 66.750 per commissioni di collocamento e Euro 36.000 per il contratto di fornitura di servizi.

A fine esercizio risultavano in essere le seguenti passività nei confronti della controllante: debiti per commissioni di collocamento per Euro 15.560.

Ringraziamenti

Alla Banca d'Italia di Vercelli e alla Banca depositaria Sanpaolo IMI S.p.A. un vivo ringraziamento per la fattiva collaborazione.

Al Personale tutto un sincero apprezzamento per l'impegno profuso durante l'anno.

Destinazione dell'utile dell'esercizio

Signori Azionisti,

Vi invitiamo a voler approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 e Vi proponiamo di voler destinare l'utile netto d'esercizio pari a Euro 63.231 nel modo seguente:

€	3.162	pari al 5% alla riserva legale
€	69	a riserva straordinaria
€	60.000	agli azionisti in ragione di Euro 30 per ciascuna delle n. 2.000 azioni in circolazione, in distribuzione dal 3 maggio 2004

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Franco Mosca)

PROSPETTO DI RAFFRONTO DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	31/12/2003	31/12/2002	Aumento/(Diminuzione)
Cassa e disponibilità	489	472	17
Crediti verso enti creditizi:			
(a) a vista	3.712	22.959	(19.247)
Crediti verso clientela	79.065	128.026	(48.961)
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			
(a) di emittenti pubblici	1.364.243	1.280.385	83.858
Immobilizzazioni immateriali	1.433	10.521	(9.088)
Immobilizzazioni materiali	4.563	8.506	(3.943)
Altre attività	59.898	59.895	3
Ratei e risconti attivi	11.580	13.216	(1.636)
(a) ratei attivi	10.863	11.319	(456)
(b) risconti attivi	717	1.897	(1.180)
TOTALE DELL'ATTIVO	1.524.893	1.523.980	1.003
<hr/>			
PASSIVO	31/12/2003	31/12/2002	Aumento/(Diminuzione)
Debiti verso enti finanziari:			
(a) a vista	15.805	16.470	(665)
(b) a termine o con preavviso			
Altre passività	34.786	40.405	(5.619)
Ratei e risconti passivi:			
(a) ratei passivi	32.105	10.929	21.176
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	16.975	16.607	368
Fondo per rischi ed oneri:			
(b) fondi imposte e tasse	47.467	54.955	(7.488)
Capitale	1.040.000	1.040.000	
Riserve:			
(a) riserva legale	38.932	35.189	3.743
(b) riserva straordinaria	235.682	234.569	1.113
Utile d'esercizio	63.231	74.856	(11.625)
TOTALE DEL PASSIVO	1.524.983	1.523.980	1.003

PROSPETTO DI RAFFRONTO DEL CONTO ECONOMICO

COSTI	31/12/2003	31/12/2002	Aumento/(Diminuzione)
Commissioni passive	67.592	76.137	(8.545)
Spese amministrative:			
(a) spese per il personale di cui	96.334	108.782	(12.448)
- salari e stipendi	76.808	81.581	(4.773)
- oneri sociali	13.925	21.335	(12.590)
- trattamento di fine rapporto	5.601	5.866	265
(b) altre spese amministrative	164.651	168.211	(3.560)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	13.221	11.360	1.861
Oneri straordinari	2.203	3.189	(986)
Imposte sul reddito dell'esercizio	47.566	55.062	(7.496)
Utile d'esercizio	63.231	74.856	(11.625)
TOTALE COSTI	454.798	497.597	(42.799)

RICAVI	31/12/2003	31/12/2002	Aumento/(Diminuzione)
Interessi attivi e proventi assimilati	47.890	59.877	(11.987)
Commissioni attive	405.311	433.895	(28.584)
Profitti da operazioni finanziarie	1.591	3.029	(1.438)
Proventi straordinari	6	796	(790)
TOTALE RICAVI	454.798	497.597	(42.799)

STATO PATRIMONIALE al 31 dicembre 2003

ATTIVO	31/12/2003	31/12/2002
10 Cassa e disponibilità	489	472
20 Crediti verso enti creditizi:		
(a) a vista	3.712	22.959
40 Crediti verso clientela	79.065	128.026
50 Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		
(a) di emittenti pubblici	1.364.243	1.280.385
90 Immobilizzazioni immateriali	1.433	10.521
100 Immobilizzazioni materiali	4.563	8.506
130 Altre attività	59.898	59.895
140 Ratei e risconti attivi:	11.580	13.216
(a) ratei attivi	10.863	11.319
(b) risconti attivi	717	1.897
TOTALE DELL'ATTIVO	1.524.983	1.523.980
PASSIVO	31/12/2003	31/12/2002
20 Debiti verso enti finanziari:	15.805	16.470
(a) a vista	15.805	16.470
(b) a termine o con preavviso		
50 Altre passività	34.786	40.405
60 Ratei e risconti passivi:		
(a) ratei passivi	32.105	10.929
70 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	16.975	16.607
80 Fondo per rischi ed oneri:		
(b) fondi imposte e tasse	47.467	54.955
120 Capitale	1.040.000	1.040.000
140 Riserve:	274.614	269.758
(a) riserva legale	38.932	35.189
(b) riserva straordinaria	235.682	234.569
170 Utile d'esercizio	63.231	74.856
TOTALE DEL PASSIVO	1.524.983	1.523.980
GARANZIE E IMPEGNI	31/12/2003	31/12/2002
Impegni per fondi gestiti	24.702	7.405

CONTO ECONOMICO al 31 dicembre 2003

COSTI	31/12/2003	31/12/2002
20 Commissioni passive	67.592	76.137
40 Spese amministrative:		
(a) spese per il personale di cui	96.334	108.782
- salari e stipendi	76.808	81.581
- oneri sociali	13.925	21.335
- trattamento di fine rapporto	5.601	5.866
(b) altre spese amministrative	164.651	168.211
50 Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	13.221	11.360
110 Oneri straordinari	2.203	3.189
130 Imposte sul reddito dell'esercizio	47.566	55.062
140 Utile d'esercizio	63.231	74.856
TOTALE COSTI	454.798	497.597

RICAVI	31/12/2003	31/12/2002
10 Interessi attivi e proventi assimilati	47.890	59.877
- su titoli a reddito fisso	47.890	57.045
30 Commissioni attive	405.311	433.895
40 Profitti da operazioni finanziarie	1.591	3.029
80 Proventi straordinari	6	796
TOTALE RICAVI	454.798	497.597

Forma e contenuto del bilancio

Il bilancio d'esercizio, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa e corredato da una relazione degli amministratori sulla gestione, è redatto secondo il Decreto Legislativo n. 87 del 27/1/1992, in attuazione della Direttiva n. 86/635/CEE e della Direttiva n. 89/117/CEE e secondo le istruzioni contenute nel Provvedimento della Banca d'Italia del 31/7/1992, n.103. Vengono inoltre forniti i prospetti supplementari costituiti dallo Stato Patrimoniale e dal Conto Economico riclassificati, dal prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario.

Parte A - Criteri di valutazione

Nella redazione del bilancio sono stati applicati i criteri di valutazione di generale accettazione che non si discostano da quelli utilizzati per la redazione del bilancio del precedente esercizio.

I principi adottati, di seguito esposti, sono stati concordati con il Collegio Sindacale, ove previsto dalla vigente normativa.

Crediti e debiti

Sono iscritti al valore nominale, corrispondente per i crediti al presumibile valore di realizzo. I crediti nei confronti dei fondi per commissioni di competenza dell'esercizio non ancora incassate vengono iscritti nella voce "Crediti verso clientela".

Operazioni su titoli

Le operazioni su titoli ed altri valori mobiliari sono contabilizzate al momento del regolamento delle stesse; i proventi ed oneri scaturenti dall'operatività su titoli vengono iscritti in bilancio secondo il principio della competenza.

I titoli in portafoglio a fine esercizio sono considerati non immobilizzati e valutati al minore tra il costo (o valore di carico), determinato secondo il metodo del costo medio continuo, ed il valore di mercato, rappresentato per i titoli quotati dalla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese, a differenza dell'esercizio precedente nel quale la valutazione avveniva con il raffronto tra il costo (o valore di carico), determinato secondo il metodo del Lifo, ed il valore di mercato.

Il costo (o valore di carico) è comprensivo della quota maturata relativa allo scarto di emissione.

Immobilizzazioni immateriali

I beni immateriali sono rappresentati da oneri di utilità pluriennale e sono iscritti al costo al netto del relativo ammortamento.

L'ammortamento è calcolato in base alla prevista utilità futura.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte in bilancio al costo di acquisto al netto del relativo fondo ammortamento calcolato sistematicamente sulla base delle aliquote fiscalmente ammesse, ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle immobilizzazioni alle quali si riferiscono. L'ammortamento ha inizio nell'esercizio nel quale i beni vengono utilizzati; gli acquisti dell'esercizio vengono ammortizzati ad aliquote dimezzate.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, calcolate secondo il principio di competenza temporale.

Fondo di trattamento di fine rapporto

È stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti al 31 dicembre 2003 in conformità alla vigente legislazione ed ai contratti di lavoro in essere. Tale passività è soggetta a rivalutazione per mezzo di indici.

Fondi imposte e tasse

Comprendono gli accantonamenti effettuati a fronte delle imposte non ancora liquidate alla data di chiusura dell'esercizio, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti, in relazione alle norme tributarie in vigore.

Costi e ricavi

Gli interessi attivi, nonché gli altri costi e ricavi sono rilevati nel rispetto del principio della competenza temporale con le opportune rilevazioni dei ratei e dei risconti.

Fiscalità differita

La fiscalità differita viene determinata sulla base dell'effetto fiscale connesso alle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività e il loro valore fiscale. Si intendono differenze temporanee imponibili quelle che negli esercizi futuri determineranno importi imponibili e differenze temporanee deducibili quelle che negli esercizi futuri determineranno importi deducibili.

Le attività derivanti da imposte anticipate sono iscritte nella misura in cui vi sia la ragionevole certezza del realizzo di redditi imponibili a fronte dei quali possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili.

Qualora le differenze temporanee deducibili risultino superiori alle differenze temporanee imponibili, il saldo del relativo effetto fiscale è iscritto nell'attivo dello Stato Patrimoniale alla voce 130 "Altre attività"; viceversa, l'eccedenza delle differenze temporanee imponibili rispetto a quelle deducibili viene iscritta alla voce 80 del passivo "Fondi per rischi ed oneri". La contropartita economica è iscritta alla voce 130 dei costi "Imposte sul reddito d'esercizio".

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale

ATTIVO

CASSA E DISPONIBILITA' (2002: € 472)	€	489
E' costituita dalla cassa contanti.		
CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI (2002: € 22.959)	€	3.712
Rappresenta le disponibilità liquide esigibili a vista depositate presso un Istituto di Credito. Ripartizione in funzione delle fasce di vita residua:		
a) fino a tre mesi		3.712
b) da oltre tre mesi a un anno		
c) da oltre un anno a cinque anni		
d) oltre cinque anni		
e) durata indeterminata		
CREDITI VERSO LA CLIENTELA (2002: € 128.026)	€	79.065
Questa voce comprende:		
- crediti verso i fondi gestiti per provvigioni di gestione di competenza dell'esercizio, così ripartiti:		
Fondo Alpi Azionario Area Euro		30.071
Fondo Alpi Obbligazionario Intern.le		38.245
Fondo Alpi Azionario Internazionale		10.749
OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO (2002: € 1.280.385)	€	1.364.243

I titoli in portafoglio sono da considerarsi interamente non immobilizzati ai sensi della normativa vigente.

TITOLI NON IMMOBILIZZATI

Gli schemi presentati di seguito illustrano la composizione del portafoglio, suddiviso per tipologia di titolo e tra titoli quotati e non quotati, il suo raffronto con il valore di mercato ed inoltre la movimentazione subita dal portafoglio stesso nel corso dell'esercizio.

Voci/Valori	Valori di bilancio	Valore di mercato
1. Titoli di debito		
1.1 Titoli di stato		
- quotati	1.364.243	1.413.892
- non quotati		
1.2 Altri titoli		
- quotati		
- non quotati		
2. Titoli di capitale		
2.1 Titoli azionari		
- quotati		
- non quotati		
2.2 Altri titoli		
- quotati		
- non quotati		
Totali	1.364.243	1.413.892

Il valore di mercato, utilizzato per la compilazione della tabella precedente, è rappresentato dal prezzo rilevato alla data di chiusura dell'esercizio.

La valutazione dei titoli al minore tra il costo ed il valore di mercato, determinato secondo quanto indicato nella sezione "Criteri di valutazione", ha fatto emergere svalutazioni per Euro 2.556. Tale importo è stato imputato a Conto Economico.

Acquisti e vendite di titoli non immobilizzati

Il portafoglio titoli in oggetto ha subito nel corso dell'esercizio la seguente movimentazione:

(a) Acquisti		835.359
1. Titoli di debito		
- titoli di stato	835.359	
- altri titoli		
2. Titoli di capitale		
- titoli azionari		
(b) Vendite		749.159
1. Titoli di debito		
- titoli di stato	749.159	
- altri titoli		
2. Titoli di capitale		
- titoli azionari		

La suddetta movimentazione include anche eventuali rimborsi di titoli scaduti.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (2002: € 10.521)	€	1.433
---	---	-------

Le immobilizzazioni immateriali comprendono le seguenti voci:

Diritti di utilizzo di opere dell'ingegno	1.433
---	-------

Variazioni annue delle immobilizzazioni immateriali

a) Esistenze iniziali	10.521
b) Acquisti	
c) Riprese di valore	
d) Rivalutazioni	
e) Altre variazioni incrementative	
f) Vendite	
g) Ammortamenti	(9.088)
h) Svalutazioni durature	
i) Altre variazioni in diminuzione	
l) Rimanenze finali	1.433
e) Rivalutazioni totali	
f) Rettifiche totali:	
(a) ammortamenti	(105.474)
(b) svalutazioni durature	

L'aliquota utilizzata per l'ammortamento a carico dell'esercizio è pari al 33,33% per i costi di utilizzazione delle opere dell'ingegno ed al 20% per gli altri costi pluriennali.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (2002: € 8.506)	€	4.563
Le immobilizzazioni materiali sono così composte:		
- macchine per ufficio elettroniche	4.563	
Variazioni annue delle immobilizzazioni materiali		
a) Esistenze iniziali		8.506
b) Acquisti		190
c) Riprese di valore		
d) Rivalutazioni		
e) Altre variazioni incrementative		
f) Vendite		
g) Ammortamenti		(4.133)
h) Svalutazioni durature		
i) Altre variazioni in diminuzione		
l) Rimanenze finali		4.563
e) Rivalutazioni totali		
f) Rettifiche totali:		
(a) ammortamenti		(27.006)
(b) svalutazioni durature		

L'aliquota per gli ammortamenti ordinari delle immobilizzazioni materiali, tenuto conto degli acquisti effettuati nell'esercizio per i quali l'aliquota è stata ridotta alla metà, è stata del 20%.

Sono stati altresì stanziati ammortamenti anticipati aventi natura economica per Euro 1.662.

ALTRE ATTIVITA' (2002: € 59.895)	€	59.898
Questa voce comprende :		
- crediti verso l'Erario		
acconto IRPEG	44.382	
acconto IRAP	11.171	
imposte anticipate	72	
- ritenute d'acconto	495	
- crediti diversi	3.778	
RATEI E RISCONTI ATTIVI (2002: € 13.216)	€	11.580
Ratei attivi		
Sono costituiti da:		
- rateo attivo cedole	10.864	
Risconti attivi		
Sono costituiti da:		
- spese di pubblicità	716	

PASSIVO

DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI (2002: € 16.470)	€	15.805
--	---	--------

Sono costituiti dalle commissioni per il collocamento dei fondi gestiti:

- a favore della controllante	15.560	
- a favore di altra Società collocatrice	245	

Fasce di vita residua:

a) fino a tre mesi	15.805	
b) da oltre tre mesi a un anno		
c) da oltre un anno a cinque anni		
d) oltre cinque anni		
e) durata indeterminata		

ALTRE PASSIVITÀ (2002: € 40.405)	€	34.786
---	---	--------

Sono costituite da:

- debiti verso l'erario	4.629	
comprendono i contributi e le ritenute d'acconto sul lavoro dipendente e autonomo		
- debiti verso fornitori	6.533	
- debiti verso diversi per:		
a) somme a disposizione da riconoscere a terzi	15.280	
b) compensi da riconoscere a Sindaci	8.344	

RATEI E RISCONTI PASSIVI (2002: € 10.929)	€	32.105
--	---	--------

Ratei passivi

Sono costituiti da:

- stipendi, contributi e ferie non godute	5.070	
- commissioni banca depositaria	27.035	

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI

LAVORO SUBORDINATO (2002: € 16.607)	€	16.975
--	---	--------

Corrisponde a quanto maturato a fine esercizio in base alle vigenti leggi. L'accantonamento a carico dell'esercizio è stato di Euro 5.566. Vi sono stati utilizzati per € 5.198

FONDI PER RISCHI ED ONERI (2002: € 54.955)	€	47.467
---	---	--------

Fondo imposte e tasse:

saldo iniziale	54.955	
incrementi	47.467	
decrementi	(54.955)	
Saldo finale	47.467	

Il fondo si è decrementato a fronte del pagamento delle imposte relative all'esercizio 2002, si è incrementato per l'accantonamento relativo alle imposte afferenti l'esercizio 2003 (IRAP e IRPEG). Nel corso dell'esercizio sono stati versati i seguenti acconti, evidenziati tra le altre attività:

- IRPEG	36.519	
- IRAP	10.948	

CAPITALE (2002: € 1.040.000)	€	1.040.000
------------------------------	---	-----------

E' costituito da 2.000 azioni da nominali Euro 520 cadauna.
 Non sussistono azioni di godimento e obbligazioni convertibili in azioni.

RISERVE (2002: € 269.758)	€	274.614
---------------------------	---	---------

Sono così costituite:

- riserva legale	38.932	
- riserva straordinaria	235.682	

Durante l'esercizio hanno subito le seguenti variazioni:

Saldo al 31/12/2002 della Riserva legale	35.189
Incremento per parziale destinazione dell'utile netto dell'esercizio 2002, come da delibera assembleare del 28 aprile 2003	3.743
Saldo al 31/12/2003	38.932
Saldo al 31/12/2002 della Riserva straordinaria	234.569
Incremento per parziale destinazione dell'utile netto dell'esercizio 2002, come da delibera assembleare del 28 aprile 2003	1.113
Saldo al 31/12/2003	235.682

GARANZIE E IMPEGNI (2002: € 7.405)	€	24.702
------------------------------------	---	--------

A fine esercizio risultavano in essere esclusivamente impegni per operazioni da regolare relative ai fondi comuni di investimento gestiti. La composizione risultava la seguente:

Alpi Azionario Area Euro quote da rimborsare	24.702
---	--------

ATTIVITA' E PASSIVITA' VERSO IMPRESE DEL GRUPPO

A fine esercizio risultavano in essere debiti nei confronti della controllante i cui importi sono stati riportati nella relazione della gestione.

Parte C – Informazioni sul Conto Economico

COSTI

COMMISSIONI PASSIVE (2002: € 76.137)	€	67.592
--------------------------------------	---	--------

Sono costituite da commissioni di collocamento così suddivise:

Nuovi Investimenti SIM	66.750
------------------------	--------

OnlineSIM	842
-----------	-----

SPESE AMMINISTRATIVE (2002: € 276.993)	€	260.985
--	---	---------

Spese per il personale

- salari e stipendi	76.808
---------------------	--------

- oneri sociali	13.925
-----------------	--------

- trattamento di fine rapporto	5.601
--------------------------------	-------

Altre spese amministrative

- spese postali	626
-----------------	-----

- oneri bancari	28.154
-----------------	--------

- servizi diversi	43.862
-------------------	--------

- consulenze tecniche - amministrative	3.303
--	-------

- compenso Sindaci	14.002
--------------------	--------

- manutenzioni	1.823
----------------	-------

- cancelleria	106
---------------	-----

- imposte indirette	1.031
---------------------	-------

- spese di revisione	18.416
----------------------	--------

- pubblicità	646
--------------	-----

- consulenza EDP	32.100
------------------	--------

- compenso Amministratori	16.534
---------------------------	--------

- prestazioni occasionali	4.048
---------------------------	-------

RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI

IMMATERIALI E MATERIALI (2002: € 11.360)	€	13.221
--	---	--------

Comprendono gli ammortamenti relativi ai beni immateriali per Euro 9.088 e gli ammortamenti relativi ai beni materiali per Euro 4.133.

ONERI STRAORDINARI (2002: € 3.189)	€	2.203
------------------------------------	---	-------

Relativi a costi di natura straordinaria relativi all'esercizio precedente.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (2002: € 55.062)	€	47.467
---	---	--------

La voce è così composta:

1- imposte correnti	47.363	
2- variazione delle imposte anticipate	104	
3- variazione delle imposte differite		
4- imposte sul reddito dell'esercizio	47.467	

RICAVI

INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI (2002: € 59.877)	€	47.890
---	---	--------

Sono costituiti da:

- interessi attivi su conti correnti	1.571	
- interessi su titoli di stato	46.319	

COMMISSIONI ATTIVE (2002: € 433.895)	€	405.311
--------------------------------------	---	---------

Trattasi delle competenze maturate dall'attività di gestione nei confronti dei fondi gestiti.

- commissioni di gestione	335.858	
- commissioni di performance	67.253	
- diritti fissi	2.200	

PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE (2002: € 3.029)	€	1.591
--	---	-------

Composizione della voce

Voci/Operazioni	Titoli
A.1 rivalutazioni	0
A.2 svalutazioni	(2.556)
B.1 utili/(perdite) da realizzo	4.147
B.2 altri profitti/(perdite)	0
TOTALI	1.591
1. contratti derivati	
2. titoli di stato	1.591
3. altri titoli di debito	
4. titoli azionari	
5. altri titoli di capitale	
6. altri	

La Società non avendo effettuato operazioni di negoziazione di valuta non ha conseguito profitti e perdite rivenienti da tale attività.

PROVENTI STRAORDINARI (2002: € 796)	€	6
-------------------------------------	---	---

Sono costituiti da arrotondamenti.

Parte D - Altre informazioni

Nel corso dell'esercizio la Società ha posto in essere la sola attività di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare. Al 31 dicembre 2003 i patrimoni netti dei fondi gestiti risultavano i seguenti:

Alpi Azionario Area Euro	€	7.916.849
Alpi Azionario Internazionale	€	2.677.173
Alpi Obbligazionario Internazionale	€	17.897.432

I titoli e la liquidità dei fondi sono depositati presso banca depositaria Sanpaolo IMI S.p.A.

Il numero medio dei dipendenti per il 2003 risulta essere di tre impiegati.

Al 31 dicembre è in essere un contratto di fornitura di servizi con la Società controllante Nuovi Investimenti SIM S.p.A..

I compensi spettanti ai componenti del Collegio sindacale di competenza dell'esercizio, come già specificato nella "Parte C - Informazioni sul Conto Economico", sono di Euro 14.002.

Per il Consiglio di Amministrazione il compenso erogato è stato di Euro 16.534.

Non sono stati erogati crediti e prestate garanzie a favore di Amministratori e Sindaci.

L'impresa capogruppo che redige il bilancio consolidato nel quale è incluso quello della Alpi Fondi S.p.A. è la Alpi Biellesi S.p.A. con sede in Biella, Piazza Vittorio Veneto n. 15.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve e risultati esercizi precedenti	Utile netto/(perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
ESISTENZA AL 31.12.2001	1.040.000	25.473	229.963	194.322	1.489.758
Destinazione dell'utile netto dell'esercizio 2001 come da delibera assembleare del 23 aprile 2002:					
- a riserva legale		9.716		(9.716)	
- a riserva straordinaria			4.606	(4.606)	
- agli azionisti in ragione di € 90,00 per ciascuna delle n. 2000 azioni in circolazione				(180.000)	(180.000)
Utile netto/(perdita) dell'esercizio				74.856	74.856
ESISTENZA AL 31.12.2002	1.040.000	35.189	234.569	74.856	1.384.614
Destinazione dell'utile netto dell'esercizio 2002 come da delibera assembleare del 28 aprile 2003:					
- a riserva legale		3.743		(3.743)	
- a riserva straordinaria			1.113	(1.113)	
- agli azionisti in ragione di € 35,00 per ciascuna delle n. 2000 azioni in circolazione				(70.000)	(70.000)
Utile netto/(perdita) dell'esercizio				63.231	63.231
ESISTENZA AL 31.12.2003	1.040.000	38.932	235.682	63.231	1.377.845

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO AL 31 DICEMBRE 2003

ATTIVITA'

ATTIVITA' A BREVE	
Disponibilità	4.201
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.364.243
Crediti verso clientela	79.065
Altre attività	59.898
Ratei e risconti attivi	11.580
TOTALE ATTIVITA' A BREVE	1.519.987
ATTIVITA' A LUNGO	
Immobilizzazioni immateriali	1.433
Immobilizzazioni materiali	4.563
TOTALE ATTIVITA' A LUNGO	5.996
TOTALE ATTIVITA'	1.524.983

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

PASSIVITA' A BREVE	
Debiti verso enti finanziari	15.805
Altre passività	34.786
Ratei e risconti passivi	32.105
Fondo per rischi ed oneri	47.467
TOTALE PASSIVITA' A BREVE	130.163
FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	16.975
TOTALE PASSIVITA'	147.138
PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	1.040.000
Riserva legale	38.932
Riserva straordinaria	235.682
Utile d'esercizio	63.231
TOTALE PATRIMONIO NETTO	1.377.845
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.524.983

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO AL 31 DICEMBRE 2003

PROVENTI DI GESTIONE		
Commissioni attive	405.311	
Totale proventi di gestione		405.311
Commissioni passive		
Alle Società collocatrici	(67.592)	
Totale commissioni passive		(67.592)
Margine lordo		
		337.719
COSTI OPERATIVI		
Spese per il personale	(96.334)	
Altri costi operativi	(177.872)	
Totale costi operativi		(274.206)
Risultato operativo		
		63.513
PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI		
Interessi su titoli	46.318	
Profitti da operazioni finanziarie	1.591	
Interessi attivi su conti correnti	1.572	
Proventi straordinari	6	
Oneri straordinari	(2.203)	
Totale proventi finanziari		47.284
Reddito prima delle imposte		
		110.797
Imposte		
		(47.566)
Reddito d'esercizio		
		63.231

RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2003

FONTI DI FINANZIAMENTO

Liquidità generata dalla gestione

Utile netto d'esercizio	63.231
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	13.221
Accantonamento al Fondo Trattamento di Fine Rapporto	5.601
Liquidità generata dalla gestione reddituale	82.053

Altre fonti di finanziamento

Diminuzione ratei e risconti attivi	1.636
Aumento ratei passivi	21.176
Diminuzione crediti verso clientela	48.961
	71.773

TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	153.826
-------------------------------	---------

IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

Diminuzione passività correnti

Diminuzione debiti verso enti finanziari	665
Diminuzione altre passività	5.619
Diminuzione fondo imposte	7.488
Distribuzione dividendo esercizio 2002	70.000
Utilizzo accantonamento al fondo Trattamento Fine Rapporto	5.233

Aumento attività correnti

Aumento titoli di proprietà	83.858
Aumento altre attività	3
Immobilizzazioni materiali e immateriali	190

TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITA'	173.056
-------------------------------	---------

DIMINUZIONE DI LIQUIDITA'	19.230
---------------------------	--------

DISPONIBILITÀ IN CASSA E PRESSO ENTI CREDITIZI

Consistenza all'inizio dell'esercizio	(23.431)
Consistenza alla fine dell'esercizio	4.201

DIMINUZIONE DI LIQUIDITA'	19.230
---------------------------	--------

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 che viene sottoposto al Vs. esame per l'approvazione, è stato a noi trasmesso, unitamente alla relazione sulla gestione, ai prospetti ed agli allegati che ne costituiscono integrazione, nei termini stabiliti dall'art. 2429 del Codice Civile ed è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto delle disposizioni di cui al D.Lgs. n. 87/1992 e delle istruzioni successivamente emanate dalla Banca d'Italia.

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa, alla quale sono allegati il rendiconto finanziario ed il prospetto delle variazioni del patrimonio netto, ed è corredato dalla Relazione sulla gestione.

Quest'ultima illustra in modo completo ed esauriente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società e l'andamento della gestione nel suo complesso, nonché la sua possibile evoluzione nei primi mesi del 2004.

In merito alle operazioni infragruppo, intervenute con la società controllante, l'informativa riportata nella relazione sulla gestione conferma che tali operazioni sono state concluse nell'interesse della società, secondo normali condizioni di mercato, non risultando l'effettuazione di operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione, né che in dette operazioni sono emersi conflitti di interesse da parte degli amministratori.

La Nota Integrativa illustra analiticamente i criteri di valutazione ed i principi contabili adottati nella determinazione delle poste dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico e contiene, con riferimento alla schematica finanziaria, le componenti attraverso le quali si perviene al risultato d'esercizio.

Nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalle disposizioni del D.Lgs. 24/2/1998 n. 58 e del Codice Civile, tenendo conto, tra l'altro, dei principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare:

- abbiamo partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (in numero di 12) ed abbiamo ottenuto dagli amministratori con periodicità trimestrale e, comunque, in ogni occasione di riunioni del Consiglio, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, constatando che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale né dichiarate in potenziale conflitto di interesse né in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea;
- abbiamo tenuto le prescritte 4 riunioni trimestrali;
- abbiamo acquisito conoscenza, per quanto di nostra competenza, dell'adeguatezza della struttura organizzativa della società e del rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, e incontri con la società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

In particolare, abbiamo preso visione dei verbali di ispezione redatti dalla società di revisione così come questa ha preso visione dei verbali delle ns. riunioni. La società di revisione, a norma dell'art. 155 1° comma del D.Lgs. n. 58/98, ha attestato la regolare tenuta della contabilità e dei libri obbligatori. Dai controlli eseguiti non sono emersi fatti rilevanti che richiedessero un particolare esame o approfondimento congiunto tra i due organi di controllo;

- abbiamo verificato l'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile della società, avendone conferma dalla società di revisione, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;
- abbiamo altresì constatato che in sede di formazione e d'impostazione del bilancio e della relazione sulla gestione, sono state osservate le disposizioni di legge, così come confermato dalla società di revisione.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione ad organi a ciò preposti o la menzione nella presente relazione.

Relativamente alla formazione del bilancio dell'esercizio, esaminati i contenuti del medesimo, siamo in grado, per parte nostra, di attestarVi:

- che la gestione sociale si è svolta nel rispetto delle disposizioni di legge e di Statuto;
- che le scritture contabili sono state redatte in modo tempestivo e corretto;
- che i principi contabili adottati nella redazione del bilancio sono conformi alle vigenti disposizioni civilistiche e fiscali;
- che i ratei e risconti, attivi e passivi, sono stati iscritti in bilancio secondo criteri di effettiva competenza economica e temporale;
- che le immobilizzazioni immateriali sono state iscritte con il ns. consenso e sono ammortizzate in relazione alla prevista utilità futura;
- che gli ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali sono stati effettuati sulla base della residua vita utile così come indicato in nota integrativa;
- che il fondo trattamento fine rapporto rappresenta il debito maturato nei confronti del personale dipendente;
- che il bilancio dell'esercizio è stato sottoposto a revisione contabile affidata alla Deloitte & Touche S.p.A., la quale, nello svolgimento della propria attività, ha espresso il proprio giudizio positivo sulla chiarezza del bilancio che rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico;
- che la Deloitte & Touche S.p.A. ha inoltre rilasciato in data 5/3/2004 le Relazioni della società di revisione ai sensi degli articoli 9 e 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 sul rendiconto di ciascuno dei fondi comuni Alpi Azionario Area Euro (già Alpi Azionario), Alpi Obbligazionario Internazionale (già Alpi Obbligazionario) ed Alpi Azionario Internazionale relativamente all'esercizio chiuso al 30/12/2003, esprimendo per ciascuno giudizio positivo in merito alla conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, nonché alla chiarezza e alla correttezza e veridicità della situazione del patrimonio e del risultato di periodo dei Fondi.

Il bilancio al 31 dicembre 2003 si compendia conclusivamente nei seguenti dati riassuntivi:

Stato Patrimoniale

Attività	€	1.524.983
Passività	€	(147.138)
Capitale e riserve	€	(1.314.614)
Utile d'esercizio	€	<u>63.231</u>

I conti d'ordine ammontano a € 24.702.

Le componenti reddituali evidenziano a loro volta le seguenti risultanze:

Conto Economico

Commissioni attive, interessi attivi e altri proventi	€	454.798
Costi, perdite e oneri finanziari	€	(330.780)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali	€	(13.221)
Imposte sul reddito	€	(47.566)
Utile d'esercizio	€	<u>63.231</u>

Il Collegio Sindacale, per quanto lo concerne, preso atto delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2003, esprime parere favorevole alla sua approvazione e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile d'esercizio di € 63.231.

Biella, lì 6/4/2004

(Prof. Mario Boidi)

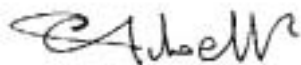
(Dott. Pierangelo Ogliaro)

(Dott. Fabio Pasquini)

Deloitte.Deloitte & Touche S.p.A.
Via della Moscova, 3
20121 Milano
ItaliaTel: +39 02 290371
Fax: +39 02 6572876
www.deloitte.it**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE****AI SENSI DEGLI ARTICOLI 9 E 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58****Agli Azionisti di
Alpi Fondi SGR S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Alpi Fondi SGR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori di Alpi Fondi SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A., in data 3 aprile 2003.
3. A nostro giudizio, il bilancio dell'esercizio di Alpi Fondi SGR S.p.A. al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso è pertanto redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 1 aprile 2004

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Treviso Verona Vicenza

Member of
DeloitteTouche tohmatsuSede legale: Palazzo Carducci - Via Olona, 2 - 20123 Milano -
Capitale Sociale: versato Euro 6.720.406,00 - sottoscritto Euro 10.327.590,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239