



**Unicredito Immobiliare Uno**

**Fondo per investimenti immobiliari prevalentemente non residenziali**

**RENDICONTO DELLA GESTIONE**

**PER L'ESERCIZIO CHIUSO**

**AL 31 DICEMBRE 2007**

## **Indice**

### **Relazione degli Amministratori**

**L'andamento del fondo in sintesi**

**L'andamento dei settori immobiliari di interesse**

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

#### **Gli Immobili**

Roma - Via Boncompagni , 71/A

Stezzano- - Viale Europa, 2 (BG)

Milano - Viale Piero ed Alberto Pirelli, 21

Milano - Via Tolstoj, 61

Verona - Via dei Mutilati, 3

Pordenone - Via Grigoletti, 72f

Perugia - Strada Comunale S.Marco 85/A

Trieste - Via Lionello Stock, 4

Trieste - Via Miramare, 3

Roma - Via Leone Dehon, 61

Milano - Via Larga, 23

Piedimonte San Germano , S.S. Casilina

Ragusa - Via Grandi

Milano - Via Monte Rosa, 91

Terni - Via Narni, 99

Milano - Viale Fulvio Testi, 327

### **Situazione Patrimoniale**

**Attività'**

**Passività' e netto**

### **Situazione Reddittuale**

#### **Nota Integrativa**

Parte A – Andamento del valore della quota

Parte B – Le attività', le passività' ed il valore complessivo netto

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Parte D – Altre informazioni

## **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

## **L'ANDAMENTO DEL FONDO IN SINTESI**

### ***Il Fondo in sintesi***

Il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso "UniCredito Immobiliare Uno" istituito e gestito da Pioneer Investment Management SGR.p.A (già UniCredit Fondi SGR.p.A), appartenente al Gruppo UniCredito Italiano, ha iniziato la propria operatività a partire dal 9 dicembre 1999, data in cui è avvenuto il richiamo degli impegni. Il 4 giugno 2001 il Fondo è stato ammesso alla quotazione presso la Borsa Valori Italiana settore "mercato dei titoli sottili".

La durata del Fondo è fissata in 15 anni a decorrere dalla data del richiamo degli impegni, l'ammontare iniziale del Fondo è fissato in 400.000.000 di Euro suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di 2.500 Euro ciascuna.

### ***Politiche di investimento del Fondo***

La politica di investimento del Fondo UniCredito Immobiliare Uno contempla un portafoglio costituito da immobili o diritti reali di godimento su beni immobili prevalentemente non residenziali. Gli investimenti sono quindi orientati su uffici, centri commerciali, alberghi e residence, residenze per anziani, parchi di divertimento, logistica e produttivo. Quanto sopra non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo gli investimenti possano essere costituiti, anche per importo consistente, da immobili residenziali.

Gli investimenti effettuati, tenendo conto sia di quanto effettivamente investito che di quanto impegnato 408.229.213 di Euro, attualmente presentano un quadro a due componenti:

- 1) completa allocazione del patrimonio iniziale del Fondo (400.000.000 di Euro);
- 2) ampliamento del portafoglio immobiliare del fondo sfruttando la possibilità di ricorso alla leva finanziaria entro i limiti previsti dalla normativa vigente.

### ***Performance degli investimenti e valore della quota***

Il valore di lancio del fondo è stato di 400.000.000 di Euro; attualmente il valore complessivo netto al 31 dicembre 2007 risulta essere di 571.883.934 di Euro.

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 31 dicembre 2007 sul numero di quote, corrisponde a 3.574,275 Euro.

Il risultato economico annuale si attesta a 42.286.851 Euro, registrando un -33,12% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il rendimento annuale, rispetto al dicembre 2006, è stato del + 7,73 tenendo conto del provento di Euro 110 per quota distribuito nel mese di marzo 2007.

Il valore di borsa della quota al 31 dicembre 2007 risulta essere di 2.400 Euro, con una media riferita allo stesso mese pari a 2.404,93 Euro ed una media riferita all'ultimo anno pari a 2.400,81 Euro.

### ***Distribuzione dei proventi***

I dati che concorrono alla distribuzione dei proventi da distribuire, come previsto all'art. 5 del Regolamento sono i seguenti

Utile netto dell'esercizio da sezione reddituale	42.286.851
Meno:	
Plusvalenze non realizzate su immobili	15.714.438
Plusvalenze non realizzate su partecipazioni	14.680.000
Plusvalenze non realizzate su titoli	84.671
<b>Provento massimo distribuibile</b>	<b>11.807.742</b>
Percentuale di provento massimo da distribuire	99,9%
<b>Provento da distribuire (al lordo degli arrotondamenti)</b>	<b>11.800.000</b>

Il Consiglio di Amministrazione della Pioneer Investment Management SGR.p.A nella seduta del 28 febbraio 2008 ha deliberato di:

- Approvare il rendiconto al 31 dicembre 2007;
- Distribuire un provento totale di Euro **11.800.000**
- Assegnare Euro **73,75** (2,1% del valore della quota al 31 dicembre 2007) a ciascuna delle 160.000 quote del fondo in circolazione;
- Fissare nel giorno del **17 marzo 2008** lo stacco della cedola n.8 annessa a ciascun certificato;
- Fissare nel giorno **20 marzo 2008** l'inizio delle operazioni di pagamento della cedola n.8

### ***Valori di bilancio e valori di mercato***

Il disallineamento tra i valori di bilancio e quelli di "mercato" della quota dipendono da diversi fattori. In primo luogo il valore di bilancio viene espresso in sede di relazione semestrale e di rendiconto annuale e tiene conto delle perizie sugli immobili effettuate dagli esperti indipendenti incaricati ai sensi del D.M. 228/1999. Il valore di bilancio della quota è l'indicatore da tenere in considerazione per conoscere la sostanza patrimoniale del fondo. Il lungo orizzonte temporale che si pone il fondo immobiliare chiuso (15 anni) ha lo scopo anche di cumulare gli aumenti dei valori e poterli distribuire alla scadenza del fondo in sede di dismissione. Il sottoscrittore potrà quindi ottenere il massimo vantaggio liquidando le proprie quote alla scadenza dei 15 anni. Diversamente, pur con un'ovvia penalizzazione dovuta anche a fattori intrinseci del settore (es. scarsa liquidità), viene comunque offerta la possibilità di un'uscita anticipata, vendendo le proprie quote sul mercato borsistico che le valuterà con i limiti accennati. Tuttavia nel lungo periodo il valore di bilancio, tendenzialmente in crescita, ed il valore di mercato della quota tenderanno ad allinearsi, fino a coincidere in sede di liquidazione del fondo stesso. Si consiglia

quindi di valutare attentamente l'orizzonte temporale di investimento prima dell'acquisto di un fondo immobiliare chiuso.

## **Andamento dei settori immobiliari di interesse**

### **Lo scenario globale**

Nel 2007 l'economia mondiale è stata influenzata da due fattori predominanti, il rialzo del prezzo del petrolio e lo scoppio del fenomeno dei mutui senza garanzie. Il petrolio ha ripreso la corsa al rialzo ed è arrivato più volte a sfiorare la soglia psicologica dei 100 dollari a barile. Un valore mitigato solo parzialmente dalla forza della divisa europea nei confronti di quella americana che, come previsto lo scorso anno, si è rafforzata fino a valori vicini a 1,50 dollari per euro.

Nel corso del 2007 le previsioni di crescita del 2008 nell'Unione Europea sono state progressivamente riviste al ribasso, soprattutto nella seconda metà dell'anno. L'appiattimento delle stime ha riguardato tutta l'Unione Europea e in particolare l'Italia. Ad esempio nel novembre 2007 secondo i dati di Eurostat il 2008 avrebbe visto una crescita del 2,4% dei paesi dell'Unione, del 2,2% dell'area Euro e del 1,4% dell'Italia. La stessa fonte nel febbraio 2008 ha rivisto le stime al ribasso nel modo seguente: crescita del 2,0% per l'Unione Europea, del 1,8% per l'area Euro e di solo lo 0,7% per l'Italia. Tra novembre 2007 e febbraio 2008 la stima sulla crescita dell'Italia nel 2008 si è di fatto dimezzata.

### **Il mercato immobiliare globale**

La congiuntura mondiale nel 2007 ha visto un rialzo del costo del denaro che ha avuto, come effetto generale sul settore immobiliare, un aumento del costo dei finanziamenti e quindi una minore domanda. Le aree a maggiore crescita del settore immobiliare restano quelle dell'Est Europa, della Cina e del Sud-Est Asiatico in generale. Tra i Paesi centro-europei si è confermato il ruolo attivo di Polonia e Ungheria. In altri Paesi, quali la Slovenia e soprattutto la Romania, l'avvenuto ingresso nell'UE a partire dall'inizio del 2007 hanno beneficiato di una attenzione da parte degli investitori motivata dalla loro attesa entrata.

Nel mercato immobiliare europeo il ricorso al credito per l'acquisto di immobili residenziali è stato inferiore a quello avuto negli Stati Uniti sia come volume del credito immobiliare in rapporto al credito complessivo, sia e soprattutto perché i mutui sono stati concessi con una incidenza minore rispetto al valore delle abitazioni. In Europa raramente si supera la soglia dell'80% mentre negli Stati Uniti si è arrivati a rifinanziare la stessa abitazione man mano che i valori immobiliari aumentavano, così che quando la corsa dei prezzi si è arrestata in molti casi la somma dei prestiti erogati superava il 100% del valore di mercato del sottostante. Questa maggiore prudenza si spiega con il fatto che in Europa il credito immobiliare passa quasi del tutto tramite i canali bancari, mentre nel mercato americano sono molto attive società finanziarie che, per usare un eufemismo, adottano criteri più aggressivi nel collocare il credito immobiliare, di fatto equiparato al credito al consumo.

### **Il mercato immobiliare italiano**

In Italia il settore immobiliare ha superato definitivamente, nel corso del 2007, la grave battuta d'arresto avvenuta nel 2006 in conseguenza della approvazione del D.L n. 223/06 che ha introdotto novità in tema di fiscalità immobiliare. Il settore ha assorbito in qualche modo gli aggravii fiscali introdotti nel 2006.

Più fonti indicano in modo concorde che il mercato immobiliare italiano ha chiuso il 2007 ancora con il segno positivo, nonostante l'addensarsi delle nubi dei mutui senza garanzie.

La crescita del mercato italiano è stata del 4,9%, superiore rispetto alla media degli altri grandi Paesi. Per il 2008 invece la previsione prevalente è di una crescita inferiore, dell'ordine del 2,5%-3,0, inferiore alla media europea, a causa da un lato della minore crescita attesa dell'economia italiana rispetto alla media europea, e dall'altro lato a causa del rallentamento nel settore residenziale che rappresenta la grande maggioranza delle compravendite del mercato immobiliare. Gli altri settori immobiliari presentano andamenti positivi, ma la loro crescita non basta a compensare il calo del settore abitativo.

Una previsione sintetica delle quotazioni medie nel 2008 vede i prezzi mantenersi oltre il tasso di inflazione, ma allo stesso tempo ci si attende una maggiore differenza di prezzo all'interno di ogni comparto tra prodotti di alta qualità e quelli ordinari o addirittura scadenti.

Nel 2007 i fondi immobiliari si sono distinti come un veicolo di investimento particolarmente apprezzabile in tempi di gravi oscillazioni. Occorre rilevare infatti che quasi tutte le principali società del settore immobiliare quotate in Borsa hanno visto scendere pesantemente nel corso dell'anno le loro quotazioni, tanto da presentare valori inferiori anche di oltre il 50% i prezzi di inizio anno. Non così il comparto dei fondi immobiliari, caratterizzato anche nel corso di un anno difficile come il 2007 da un andamento improntato a un leggero ma costante rialzo.

### **Il mercato terziario**

I dati di fondo del comparto sono immutati rispetto allo scorso anno, data l'esiguità delle nuove iniziative rispetto allo stock esistente. Il mercato immobiliare degli uffici riflette l'importanza che nell'economia italiana ha il settore del terziario. Ad oggi circa il 65% degli occupati opera nel settore del terziario, e da questo settore dipende oltre il 70% del PIL.

Per il **comparto immobiliare terziario** il 2007, è stato un anno influenzato da una congiuntura economica negativa che però sembra essere virata verso un assestamento nella seconda parte dell'anno, con rendimenti in ascesa in alcune zone dopo anni di quotazioni in diminuzione. La variazione media dei prezzi del comparto terziario è stata del 3,9%, un dato inferiore a quello del residenziale e del turistico, e pari al settore commerciale. Tuttavia se guardiamo alle previsioni per il 2008, quello degli uffici appare come il comparto più interessante, con una crescita media dei prezzi attesa intorno al 4,5%, rispetto a una crescita attesa negli altri comparti inferiore, compresa tra un massimo del 4,3% del comparto turistico e un mero 2% del settore produttivo in generale (escluso la logistica e le nicchie produttive).

Il mercato degli uffici è stato spinto nel 2007 da investimenti *cross-border*. La presenza di investitori esteri nelle principali piazze urbane è un elemento ormai strutturale per il mercato italiano. L'Italia ha aumentato enormemente la sua capacità di attrazione con l'entrata nel primo gruppo di Paesi che hanno adottato l'Euro dal 2002. Ciò ha di fatto eliminato il rischio di cambio per gli investitori stranieri. Secondo l'annuale indagine *Emerging Trends in Real Estate 2008* curata dall'Urban Land Institute e PriceWaterHouseCoopers, permane il limite usuale dell'interesse degli operatori stranieri che, generalmente, si concentra solo sulle piazze di Roma e Milano. Il previsto completamento entro la fine di dicembre 2008 della linea ferroviaria di alta velocità tra Milano e Bologna potrebbe aprire l'interesse degli operatori stranieri anche sul capoluogo regionale dell'Emilia Romagna.

Nel corso del 2007 a fronte di una offerta generalmente di scarsa qualità e limitata nella quantità (molti i progetti annunciati ma pochi quelli effettivamente già sul mercato), si è assistito a una buona affluenza di capitali alla ricerca di investimenti nel settore, soprattutto per la spinta di investitori istituzionali. Nel 2007 si è confermata l'importanza di avere un parco immobiliare diversificato non solo per destinazioni d'uso ma anche per localizzazioni geografiche, come è nel caso del portafoglio del Fondo .

### **Il mercato commerciale**

Nel 2007 i prezzi del comparto commerciale sono aumentati del 3,9% , uno degli incrementi più piccoli tra tutti i maggiori paesi dell'Unione Europea, visto l'incremento del 4,4% in Francia, del 5,0% in Germania e del 11,3% in Spagna. Solo in Gran Bretagna si è avuta una crescita minore, pari al 2,8% rispetto all'anno precedente.

In Italia si sono intensificati i segnali di saturazione del mercato, anche in aree in precedenza considerate con ampi spazi di manovra, quali il Centro e il Sud. Si è consolidata la diffusione dei *factory outlet*, e dei *retail park*, un modello commerciale di origine anglosassone che consiste nella concentrazione su superfici di vendita medio-grandi di prodotti monomarca. Nel 2007 è proseguita la tendenza alla rimodulazione dei format commerciali iniziata nel 2005 e ciò costituisce una componente strutturale del settore della grande distribuzione.

Gli operatori stanno sperimentando nuove formule di centri commerciali, *outlet e retail park*, ipermercati, supermercati, grandi superfici dedicate. Ma sembra che il formato del centro commerciale integrato sia quello tuttora preferito, anche se occorre segnalare un ritorno di interesse verso il format del supermercato di quartiere, motivato tra l'altro dalle preferenze dei consumatori verso modelli di consumo meno dipendenti dall'uso intensivo dell'automobile.

Tenendo conto dei centri esistenti e di quelli annunciati le aree maggiormente interessanti sono quelle in cui operano centri commerciali poco competitivi e in generale quelle del Mezzogiorno. Comunque il Fondo segue con analisi mirate e frequenti sopralluoghi l'evolversi dello scenario di ogni componente del settore commerciale, pronto a cogliere eventuali opportunità in ogni parte del Paese.

### **Il mercato logistico e produttivo**

Le imprese italiane continuano ad avere un livello di *outsourcing* al di sotto della media dei maggiori Paesi europei. Il settore presenta quindi ottime prospettive di sviluppo. La sua redditività è comunque legata al livello dello sviluppo economico complessivo. Nel 2007 è emerso come elemento nuovo l'affacciarsi sul mercato di una offerta più ricca degli anni passati di nuove strutture organizzate per poli dislocati lungo i principali corridoi di traffico nazionale e internazionale. Più che nella logistica in generale, il Fondo ripone un interesse particolare per quelle iniziative di nicchia della logistica, quali i capannoni a temperatura controllata.

La decisione di acquisire immobili in questo comparto sarà operata seguendo i normali criteri guida del Fondo. Questi, com'è noto, portano a considerare la redditività attesa del bene ma anche le possibilità di ottenere dei rientri interessanti con la rivendita della proprietà alla fine della vita del Fondo o anche anticipatamente se il mercato lo consente.

Si attribuirà una attenzione importante all'analisi delle prospettive economiche delle aree urbane considerate e dei settori di *business* nei quali operano i conduttori degli immobili. Anche nel comparto industriale l'attenzione del Fondo è sempre attiva, ma il comparto attualmente non sembra offrire occasioni di investimento di interesse immediato.

### **Il mercato residenziale**

Il Fondo, com'è noto, non investe in modo prioritario nel settore residenziale, tuttavia attua un monitoraggio continuo del settore come indicatore importante della salute del settore immobiliare nel suo insieme. Nel 2007 il **comparto dell'edilizia residenziale** ha confermato i segni di rallentamento già manifestati in precedenza.

L'anno si è chiuso con un aumento medio dei prezzi del 4,4% , un valore in linea con quello dei maggiori paesi europei. L'incremento del 4,4% contiene però al suo interno andamenti molto differenziati, con alcune diminuzioni dei prezzi anche di un certo rilievo laddove erano cresciuti maggiormente in passato. Inoltre va rilevato che il rallentamento degli scambi e delle quotazioni si è registrato soprattutto nella seconda parte del 2007 e che il trend negativo sembra destinato ad accentuarsi nel 2008.

L'introduzione delle società di investimento immobiliare quotate (SIIQ) non avuto nel 2007 particolari effetti concreti sul mercato. Tuttavia il lancio di alcune SIIQ di dimensioni rilevanti, annunciato alla fine del 2007, potrebbe avere effetti di un qualche rilievo sul comparto forse già nel corso del 2008.

### **Altri mercati specializzati e di nicchia**

Anche nel corso del 2006 la Società di Gestione ha monitorato le offerte del mercato nel **comparto alberghiero e turistico** e in altri settori specializzati.

Il comparto delle residenze sanitarie per anziani (RSA) ha proseguito nel 2007 in un *trend* stazionario e a tratti negativo. Comunque permane da parte del Fondo un interesse per il comparto, soprattutto per quegli immobili che essendo ben localizzati all'interno dei centri urbani possono offrire buone possibilità sia di redditività sia di incremento di valore nel medio periodo.

Il settore turistico-ricettivo ha dimostrato nel 2007 una vivacità più che buona. L'industria alberghiera italiana richiede una profonda razionalizzazione dato che è ancora caratterizzata da una larga presenza di operatori locali che offrono sia punte di eccellenza sia modelli gestionali poco competitivi. Ad oggi le insegne appartenenti a gruppi internazionali, italiani e stranieri sono una minoranza. Vi sono comunque segnali di ripresa di interesse che si articolano sia in iniziative di riposizionamento degli operatori italiani, sia in una migliore penetrazione di alcune catene alberghiere straniere che hanno annunciato ambiziosi piani di aperture per i prossimi anni.

## DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LINEE STRATEGICHE FUTURE

### Le politiche di investimento

Nel corso del 2007 il Fondo ha svolto regolarmente la propria attività in campo immobiliare, operando anche in via indiretta tramite la gestione delle partecipazioni nelle due società immobiliari in portafoglio interamente detenute.

Come indicato nel prospetto informativo a suo tempo diffuso, l'attività del Fondo è finalizzata a costituire e gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire, mettere a reddito e, qualora conveniente, anche vendere immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione. Tra gli immobili in portafoglio vi è anche una piccola quota di residenze ad uso primario. Ciò non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo le destinazioni d'uso residenziali possano assumere un peso anche consistente.

Come richiesto dalle Autorità competenti (Banca d'Italia e Consob) alle società di gestione del risparmio che gestiscono fondi immobiliari, la società di gestione del Fondo UniCredito Immobiliare Uno ha approvato un programma di *asset allocation* sin dall'inizio della sua attività. All'inizio del 2005, per adeguare l'attività del Fondo all'evoluzione del mercato, la società di gestione ha deliberato l'aggiornamento del programma strategico di *asset allocation*, deliberando tra il resto di:

- aggiornare completamente ogni inizio anno l'*asset allocation* in base ad uno studio strategico di settore, dandone comunicazione nel *Rendiconto annuale del Fondo*;
- se ritenuto necessario, sottoporre, a verifica a metà di ogni anno l'*asset allocation* in vigore, dandone comunicazione nella *Relazione semestrale del Fondo*;
- orientare ogni decisione di ampliamento o riduzione del portafoglio immobiliare in base agli obiettivi e seguendo l'*asset allocation* in vigore.

Nel corso del 2007 si è quindi proceduto alla gestione del portafoglio secondo le direttive dell'*asset allocation* del Fondo in vigore per l'anno 2007 che è analogo a quella del 2006 e che si riporta qui di seguito:

Uffici	<b>35,00%</b>
Commerciale	<b>35,00%</b>
Ricettivo/Turistico	<b>6,00%</b>
RSA	<b>6,00%</b>
Residenziale	<b>3,00%</b>
Logistico/Produttivo	<b>10,00%</b>
Altro	<b>5,00%</b>
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>

Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la sopra citata deliberazione del CdA raccomanda in ogni caso che la gestione del Fondo sia sempre flessibile e aperta, per cogliere tutte le opportunità di mercato che si dovessero presentare, incluse particolari nicchie di mercato globalmente indicate con il termine "altro". Per queste ragioni il target 2007 per l'*asset*

*allocation* è stato deliberato con un buon margine di flessibilità (pari al 10% in più o in meno) all'interno di ogni parametro utilizzato.

Le linee di gestione del Fondo effettivamente realizzate si sono ispirate costantemente nel corso del 2007 al programma deliberato dal CdA all'inizio dell'anno, con l'apertura verso le opportunità che, all'interno di queste linee, il mercato ha presentato e che il Fondo ha saputo cogliere come viene presentato in dettaglio nel successivo paragrafo "Gli immobili", che si riassume nei punti sottoelencati.

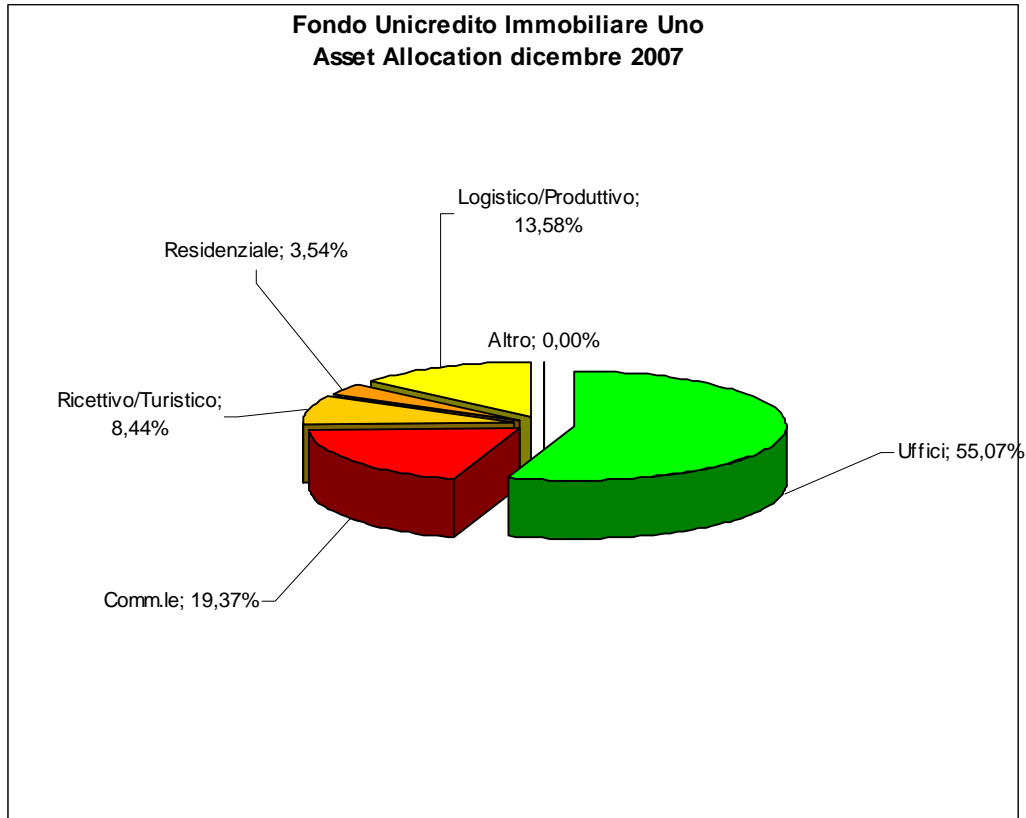
1. Attuazione di nuovi investimenti nel settore della grande distribuzione commerciale (GDO), incluse le seguenti strutture:
  - a. centri commerciali integrati;
  - b. centri commerciali di vicinato;
  - c. supermercati di quartiere.Tali investimenti sono da ricercarsi in localizzazioni primarie all'interno delle aree geografiche che offrono i maggiori margini di crescita, quindi i più importanti centri urbani ma anche le città di minore dimensione nel Centro e Sud Italia, con una particolare attenzione verso le strutture condotte da insegne *leader* di mercato sia sul piano nazionale che internazionale;
2. attuazione di nuovi investimenti nel settore turistico – ricettivo;
3. ampliamento degli investimenti esistenti nel settore ricettivo specializzato;
4. diversificazione del taglio degli investimenti favorendo l'acquisizione di cespiti immobiliari medi e piccoli realizzando così una diversificazione delle *way-out*, fattore indispensabile per una redditività costante nel tempo del Fondo anche in presenza di eventuali fasi di rallentamento del mercato;
5. diversificazione degli investimenti in base al ciclo di vita dell'immobile in modo che nel portafoglio siano rappresentati con le dovute proporzioni le seguenti tipologie di immobili:
  - a. immobili a reddito (che devono costituire e da sempre nella storia del Fondo costituiscono la quota largamente maggioritaria)
  - b. immobili da valorizzare
  - c. proprietà da sviluppare;
6. diversificazione dal punto di vista territoriale della localizzazione degli *asset* del Fondo, con l'aumento della presenza nelle città medie ed anche nelle piccole cittadine, purché siano baricentriche rispetto a bacini di mercato adeguati
7. allargamento della presenza del portafoglio immobiliare alle aree geografiche nazionali nelle quali il Fondo non è ancora presente.

Dal punto di vista della distribuzione territoriale degli *asset* in portafoglio nel 2007 si sono tenute presenti le indicazioni della deliberazione del CdA che in sintesi suggerivano di:

1. diminuire il peso geografico combinato degli *asset* localizzati nelle aree di Roma e Milano;
2. ampliare il peso del portafoglio localizzato in aree geografiche in cui si ritiene che vi siano opportunità di crescita interessanti ma in cui, allo stato attuale, la presenza del Fondo è ancora insufficiente, ad esempio nel Sud Italia e nelle Isole maggiori;
3. ampliare in generale la distribuzione territoriale degli *asset* includendo anche beni localizzati in città di taglia media o piccola, meglio se coincidenti o vicine a città capoluogo di provincia, comunque ben localizzate rispetto alle principali infrastrutture di trasporto esistenti o in via di realizzazione;
4. cogliere con tempismo le opportunità di mercato sia sul fronte delle dismissioni, nel caso di cespiti che abbiano maturato buoni incrementi di valore, sia sul lato delle nuove acquisizioni nel caso di occasioni di particolare interesse per la redditività

corrente dei canoni di locazioni o delle prospettive di incrementi di valore in conto capitale.

Il lavoro svolto secondo le linee guida sopra richiamate ha portato l'effettiva *asset allocation* del Fondo al 31 dicembre 2007 ad essere come si rileva dal grafico sotto riportato.



L'*asset allocation* effettiva del Fondo al 31 dicembre 2007 vede una diminuzione del comparto degli immobili ad uso "commerciale" rispetto al dicembre del 2006 per effetto della vendita del centro commerciale "Le Masserie" in Ragusa effettuata nel mese di ottobre 2007. Il comparto passa da un peso del 28,51% al 31 dicembre 2006 al 19,73% del 31 dicembre 2007. La riduzione conseguente alla vendita citata è un esempio positivo, per il ritorno economico ottenuto, di come il Fondo abbia saputo capitalizzare la strategia posta in essere dall'inizio della vita del Fondo stesso mirata all'investimento nel settore della grande distribuzione localizzata nel Sud Italia.

A fronte della diminuzione del comparto commerciale è incrementato in modo consistente il comparto "uffici", con un incremento dal 45,41% nel 2006 al 56,10% del totale nel 2007. Questa crescita è avvenuta per l'ingresso nel portafoglio del Fondo del palazzo per uffici sede della Sun Microsystem sito in via Fulvio Testi 327, a Milano. Un altro movimento del portafoglio degno di nota è l'incremento della quota nel comparto "logistica - produttivo", dal 10,14% del 2006 al 13,84% del totale al 2007.

Va osservato che la quota "uffici" contiene alla fine del 2007 ancora l'immobile di via Larga 23 a Milano. Come indicato nel rendiconto del Fondo alla data del 31 dicembre 2006 l'immobile di via Larga a Milano è classificato nel comparto uffici, e tale è stata la sua

classificazione per tutto il 2007. Va osservato tuttavia che nel corso del 2007 si sono attuate le condizioni normative e progettuali per la prevista trasformazione dell'immobile in residenze che saranno poi poste in vendita. Una volta completato il progetto di trasformazione e vendita dell'immobile, il peso del comparto uffici nel portafoglio del Fondo diminuirà di conseguenza, a favore della categoria "residenze" con un profilo di asset allocation più equilibrato.

Nel corso del 2007 il Fondo ha proseguito nella gestione attiva del portafoglio immobiliare mettendo a segno alcune operazioni di vendita che hanno consentito di realizzare delle interessanti plusvalenze. Sempre nel 2007 è stata fatta una acquisizione di un certo rilievo e sono state impostate altre operazioni di acquisizione che dovrebbero maturare nel 2008. L'azione congiunta delle vendite, degli acquisti e degli impegni per future acquisizioni che ora vengono indicati in dettaglio, ha permesso chiudere l'anno 2007 con il raggiungimento del pieno impiego del patrimonio del Fondo in beni immobili e diritti reali immobiliari. Si tratta di un risultato di sicura soddisfazione per i sottoscrittori del Fondo visto che la vendita del centro commerciale "Le Masserie" di Ragusa ha fatto entrare nel Fondo circa 60 milioni di euro alla data del 15 ottobre 2007, cioè a due mesi e mezzo dalla fine dell'anno.

Sul fronte delle vendite, nel corso del 2007 sono state realizzate le seguenti operazioni:

1. RSA di via Darwin a Milano , vendita per Euro 12.250.000
2. RSA di Rezzato (BS) , vendita per Euro 20.600.000
3. Centro Commerciale "Le Masserie" , sito a Ragusa, per Euro 59.659.107

Sul lato degli acquisti di beni immobili e degli impegni per acquisizioni future, si sono realizzate le seguenti operazioni:

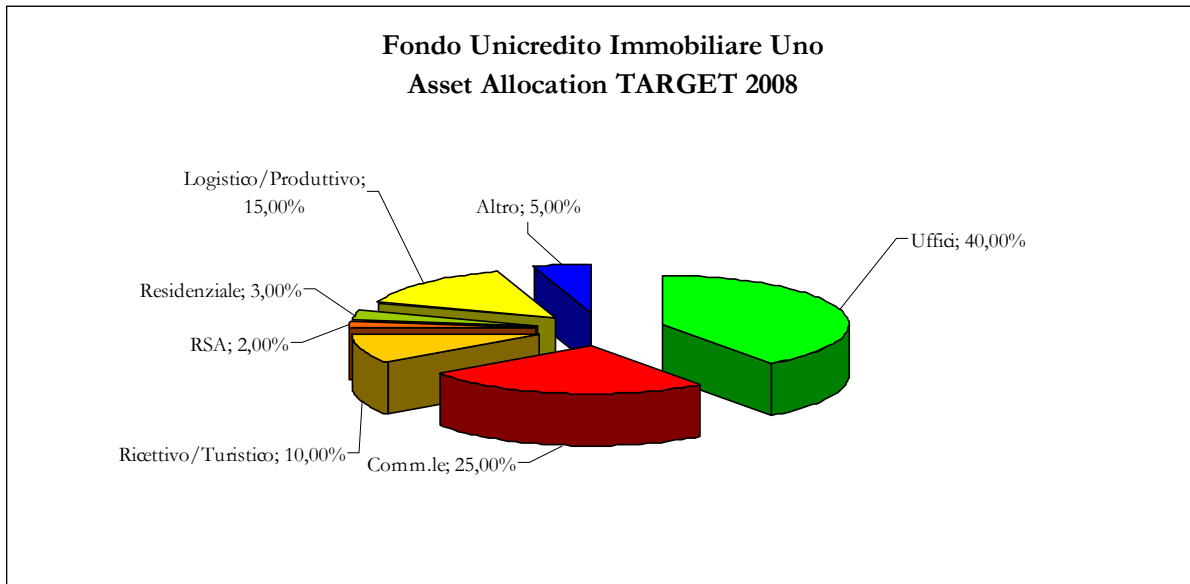
1. acquisto della sede di Sun Microsystem, sita in viale Fulvio testì , 327 a Milano, al prezzo di Euro 27.349.000,00
2. impegno di Euro 11.500.000 per futura acquisizione (prevista per il 2009) di immobili nel complesso della Brembo denominato " Kilometro Rosso", sito in Stezzano (Bg)
3. impegno di Euro 10.800.000,00 per realizzare entro 18 mesi a partire dal novembre 2007 la riqualificazione dell'immobile di via Larga 23, Milano
4. impegno di una somma di circa Euro 7.500.000,00 per la riqualificazione dell'immobile ad uso residence nell'isolato di via Boncompagni a Roma. L'importo esatto dell'impegno sarà definito una volta completato entro la fine del 2008 l'iter progettuale e autorizzativo
5. riscatto del leasing , con un costo residuo di circa 20 milioni, acceso a suo tempo per l'acquisto dell'immobile di via Larga 23 a Milano.

Si tratta di acquisizioni e impegni che hanno permesso di chiudere il 2007 con la completa allocazione delle risorse del Fondo, anche dopo l'immissione della liquidità di circa 60 milioni di Euro ottenuta con la vendita del centro "Le Masserie" il 15 ottobre del 2007.

Vista la situazione globale di mercato, considerato l'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, e tenuto conto dei movimenti del portafoglio immobiliare avvenuti al termine del 2007 si ritiene che l'*asset allocation* del Fondo in vigore per l'anno 2007 vada rivista per dare maggiore spazio a quei settori, come gli uffici, che dopo alcuni anni di debolezza dei rendimenti hanno mostrato dei segnali di

miglioramento della redditività attesa. La situazione attesa al 31 dicembre 2008 è pertanto la seguente:

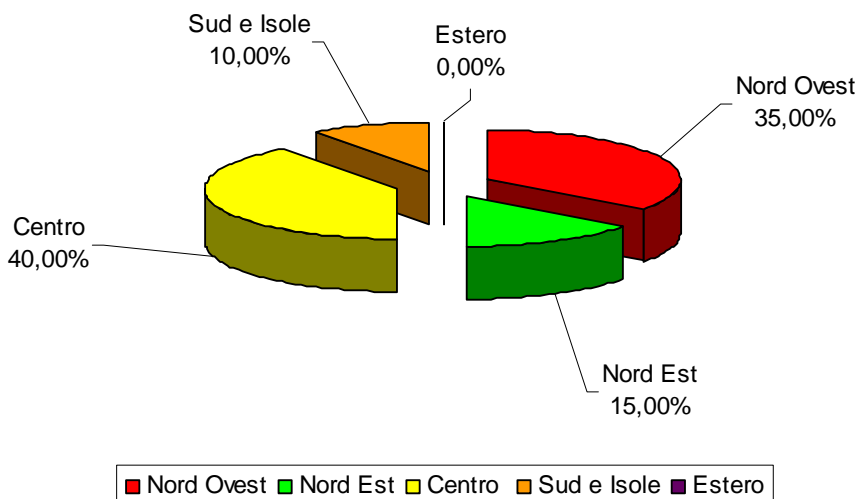
Uffici	<b>40,00%</b>
Commerciale	<b>25,00%</b>
Ricettivo/Turistico	<b>10,00%</b>
RSA	<b>2,00%</b>
Residenziale	<b>3,00%</b>
Logistico/Produttivo	<b>15,00%</b>
Altro	<b>5,00%</b>
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>



Tenuto conto del principio indicato nel prospetto informativo per cui il Fondo ha la possibilità di operare "ovunque in Italia e all'estero", il CdA della Società di Gestione ha inteso indicare orientativamente la seguente distribuzione geografica a tendere, in linea con quanto già definito nel corso del 2005 :

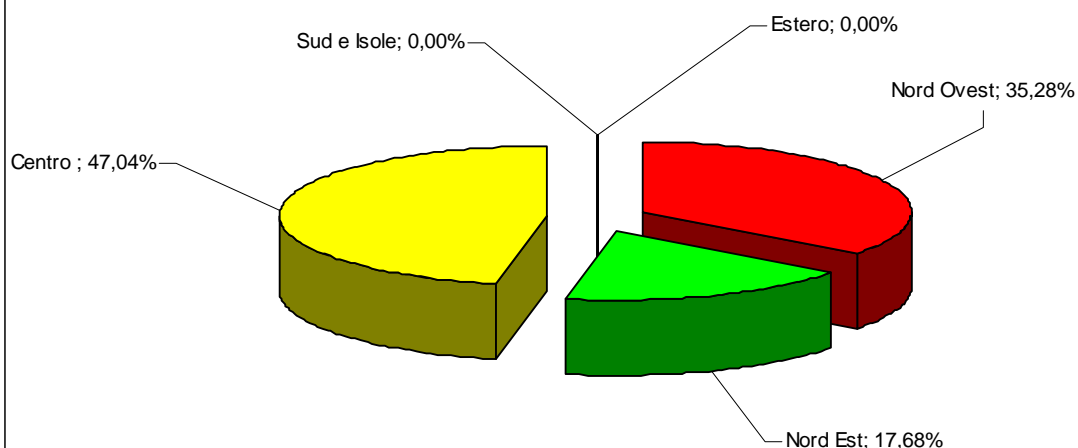
- 50% Nord ( 35% Nord-Ovest e 15% Nord-Est)
- 40% Centro
- 10% Sud e Isole
- 0% Estero

**Fondo UniCredito Immobiliare Uno  
Asset Allocation Geografico - TARGET 2008**



Al termine del 2007 l'effettiva ripartizione dell'*asset allocation* da un punto di vista geografico risulta quella rappresentata dal grafico sotto riportato. La variazione principale è data dall'azzeramento del comparto "Sud e Isole", per effetto della vendita del centro commerciale "Le Masserie" di Ragusa. Per quanto riguarda il comparto "estero", pur non essendo escluso come area di azione del Fondo, non si registrano novità e risulta pari a zero.

**Asset Allocation geografico dicembre 2007**



Continua per il 2008 la validità dell'avvertenza già introdotta nei precedenti rendiconti, ovvero che alcune delle operazioni già individuate tra quelle che il Fondo ha in programma di effettuare nel corso del prossimo anno, ad esempio l'acquisizione di nuovi immobili in città di media dimensione nelle quali non si è ancora presenti, potrebbero avere tempi di formalizzazione più lunghi del previsto. Per questa ragione anche il target per il 2008 dell'*asset allocation* è stato fissato con un margine di flessibilità del 10% in più o in meno, all'interno di ogni parametro utilizzato, ritenendo una flessibilità del 5% , adottata in anni precedenti, troppo limitata. Pertanto, gli obiettivi di distribuzione degli *asset* del Fondo tra le diverse categorie di destinazioni d'uso e tra le diverse localizzazioni geografiche, come sopra descritto, rappresentano delle linee di azione a valenza strumentale per l'indirizzo delle risorse disponibili. Ciò comunque non impedirà al Fondo di cogliere eventuali opportunità di particolare interesse ovunque si dovessero presentare anche se non previste a inizio anno.

Anche nell'anno trascorso la Società di Gestione ha operato per realizzare una *asset allocation* immobiliare rispondente a tre criteri guida che danno al Fondo dei caratteri di assoluta qualità:

- selezione ed equilibrio dei settori economici. Ciò si esplica con l'equilibrio all'interno del Fondo dei comparti immobiliari che offrono sia attualmente che in prospettiva le migliori redditività
- selezione delle localizzazioni. Gli *asset* immobiliari del Fondo sono localizzati nelle città ritenute migliori per il campo di attività economica dei conduttori, con una scelta di localizzazione ritenuta ottimale sia a scala territoriale sia alla scala microurbana;
- selezione dei conduttori. Gli immobili del Fondo sono affittati a conduttori selezionati per essere riconosciuti, nel loro rispettivo campo di attività, dei *leader* di mercato, pertanto offrono le migliori garanzie non solo di affidabilità economica ma anche di prestigio aziendale che accresce il valore intangibile degli *asset* occupati.

L'applicazione costante dei criteri sopra menzionati ha prodotto un portafoglio immobiliare caratterizzato da:

- una qualità architettonica media elevata con alcune eccellenze rappresentate dagli edifici progettati da architetti di fama internazionale : oltre agli italiani Renzo Piano palazzo del Sole 24Ore a Milano), Vittorio Gregotti (palazzo della Pirelli a Milano), il francese Jean Nouvel (edifici produttivi e direzionali di Brembo a Stezzano, Bergamo), anche lo studio inglese Chapman & Taylor (Centri Commerciali Integrati "Le Grange" a Piedimonte San Germano (Frosinone);
- una lista di conduttori che annovera aziende *leader* di mercato tra cui:
  - Bipielle Real Estate S.p.A.
  - Brembo
  - Euronics
  - Il Sole 24 Ore
  - Pierre & Vacances
  - Price WaterHouse Coopers e società collegate
  - Pirelli & C. Real Estate
  - Residenze Anni Azzurri (fino al 2007)
  - Sun Microsystems
  - Supermercati PAM
  - Supermercati Standa

## **Il portafoglio immobiliare**

Il portafoglio immobiliare a costo storico più oneri capitalizzati del Fondo al 31 dicembre 2007, tenuto conto di quanto effettivamente investito 378.429.213 Euro e di quanto impegnato 29.800.000 Euro assomma a Euro 408.229.213

Le tabelle di seguito riportate evidenziano, oltre a quanto già ad oggi in proprietà al Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione nella società immobiliare costituita per l'operazione di Via Monte Rosa a Milano (Nuova sede de "Il Sole 24 Ore"). Per questo asset gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al Dicembre 2007 pari a Euro 62.570.000 a fronte di costi sostenuti (costi di costituzione per la società Stremmata) pari a Euro 21.432.962.

**Tabella 1 – Patrimonio immobiliare secondo i valori di perizia (euro)**

Portafoglio del Fondo	Costo di acquisto maggiorato degli oneri connessi all'acquisizione (intero portafoglio oggi presente )	Valutazione al 29 dicembre 2000 (senza Immobili Anni Azzurri)	Valutazione al 30 giugno 2001	Valutazione al 28 dicembre 2001	Valutazione al 30 giugno 2002	Valutazione al 31 dicembre 2002
<b>Totale</b>	<b>354.496.251</b>	<b>179.107.253</b>	<b>228.273.949</b>	<b>233.680.000</b>	<b>238.760.000</b>	<b>246.750.000</b>

Portafoglio del Fondo	Valutazione al 30 giugno 2003	Valutazione al 31 dicembre 2003 (Vendita di due immobili in Roma)	Valutazione al 30 giugno 2004 (Vendita di due immobili in Roma)	Valutazione al 31 dicembre 2004	Valutazione al 30 giugno 2005	Valutazione al 31 dicembre 2005
<b>Totale</b>	<b>250.220.000</b>	<b>272.760.000</b>	<b>277.450.000</b>	<b>352.455.148</b>	<b>358.658.547</b>	<b>360.110.000</b>

Portafoglio del Fondo	Valutazione al 31 dicembre 2006	Valutazione al 31 dicembre 2007
<b>Totale</b>	<b>484.900.000</b>	<b>433.300.000</b>

**Tabella 2 – Partecipazioni**

	<b>Valutazione al 31 dicembre 2006</b>	<b>Valutazione al 31 dicembre 2007</b>
Società Stremmata S.p.A.	47.970.000	62.570.000
Società Emporikon	2.150.000	2.230.000
<b>Totale</b>	<b>50.120.000</b>	<b>64.800.000</b>

I valori indicati nella presente tabella riflettono le valutazioni di mercato dell'esperto indipendente alle date indicate. All'interno dei prospetti contabili alla voce "B3" vengono invece riportati gli "acconti prezzo" pagati al valore nominale.

**Tabella 3 – Gli immobili che compongono il portafoglio del Fondo**

<b>Immobili</b>
Roma – Via Boncomapagni 71/A
Stezzano - Viale Europa 2
Milano - Viale Sarca 222
Milano – Via Tolstoy, 61
Verona – Via dei Mutilati, 3
Trieste – Via Stock, 4
Trieste – Via Miramare, 3
Pordenone, Via Grigoletti, 72f
Perugia – Strada Comunale S. Marco 85/A
Milano, Viale Fulvio Testi 327
Roma – Via Dehon, 61
Milano – Via Larga, 23
Piedimonte San Germano, S.S. Casilina
Terni – Via Narni 99
<b>Partecipazioni</b>
Milano – Via Monte Rosa 91

All'interno della tabella 3 è riportato il portafoglio immobiliare del Fondo, tenendo conto della natura contrattuale sottostante gli investimenti immobiliari portati a termine e in corso di attuazione. Sotto la voce "*Immobili*" sono elencati i cespiti di proprietà del fondo che sono già stati oggetto di compravendita diretta (dal Venditore al Fondo). Alla voce "Partecipazioni" è riportato l'immobile che è a tutti gli effetti parte del patrimonio del Fondo ma che è posseduto tramite il controllo di una apposita società immobiliare.

## 2007 e le prospettive per il futuro

Nel 2007 il Fondo ha orientato la propria attività gestionale sulla base dell'*asset allocation* deliberata a inizio dello stesso anno. Nell'anno appena trascorso il mercato immobiliare internazionale ha presentato evidenti segni di rallentamento, che in alcuni paesi sono stati di particolare pesantezza. Il mercato ha risentito pesantemente della crisi dei mutui senza garanzie, che si è tradotta in crisi del credito sia per i promotori immobiliari sia per gli acquirenti finali. Anche in Italia la congiuntura è stata negativa, e si sono verificate le previsioni formulate nel rendiconto della gestione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Le previsioni negative si sono manifestate, tra l'altro, nell'allungamento dei tempi per la conclusione delle trattative e nell'aumento della differenza tra prezzo richiesto dal venditore e prezzo effettivo delle transazioni. Alcune iniziative per l'acquisizione di immobili ad uso ufficio, grande distribuzione e altre funzioni presenti nei comparti di interesse del Fondo non si sono concretizzate, mentre altre trattative vedranno la conclusione positiva nel corso del 2007.

Il comparto degli uffici ha presentato una offerta abbondante ma in genere di qualità inferiore ai criteri stabiliti come accettabili nelle linee guida del Fondo (immobili di "classe A"). Il comparto degli uffici tuttavia ha mostrato segnali di inversione di tendenza, con redditività che in prospettiva sono nuovamente di un certo interesse per il Fondo. Sono all'esame proposte di investimento in immobili a reddito di tipo "cielo-terra e mono conduttore", localizzati sia in grandi aree urbane sia in città minori, non solo nel Nord ma anche nel Centro e Sud Italia. Come sempre nel caso della selezione dei nuovi *asset* si presterà la massima attenzione anche al vaglio del conduttore degli immobili, sia sotto il profilo delle prospettive generale del business in cui opera, sia per quanto riguarda il posizionamento individuale dell'azienda affittuaria in relazione ai principali competitori.

I settori commerciale, turistico-ricettivo e logistico-produttivo appaiono avere dinamiche di crescita molto interessanti nel medio termine. L'orientamento della Direzione Investimenti, per quanto concerne le *asset class* sopra citate, sarà quindi indirizzato nel perseguire oltre che opportunità di investimento capaci di generare reddito corrente, anche operazioni di più ampio respiro strategico (es. acquisizioni in aree suscettibili in tempi certi di adeguamenti urbanistici, modifiche della viabilità che portino a una accessibilità sensibilmente migliore per gli immobili selezionati ecc.). Per queste categorie, l'offerta si presenta inoltre più distribuita sul territorio nazionale. Mentre il mercato degli uffici in Italia è sempre dominato dalle piazze di Milano e Roma, negli altri comparti è più distribuito e interessa un numero maggiore di città, soprattutto nel Nord, ma anche nel Centro e nel Sud e Isole del nostro Paese.

Nel complesso il Fondo ha conseguito anche nel 2007 dei risultati positivi, come indicano i dati di bilancio e in particolare la crescita del patrimonio immobiliare del Fondo stesso. Va anche segnalati, per completezza informativa, che il Fondo ha ricevuto nel 2007 un premio come miglior fondo immobiliare generalista da parte della rivista *Milano Finanza* nel maggio 2007. Inoltre il Fondo è risultato vincitore del premio "*Euro Property Investment Awards 2007 – In association with IPD*" nella categoria "*Balanced Fund – Highest total return annualised over 3 years to December 2006 – Italy*", consegnato durante Expo Real a Monaco, in Germania, nell'ottobre del 2007.

Il Fondo intende proseguire ad attuare i criteri che hanno permesso tali buoni risultati e, nel corso del 2008, si pone l'obiettivo di svolgere un elevato numero di analisi di potenziali

acquisizioni, aventi una dimensione unitaria inferiore a quella dei grandi complessi immobiliari già in portafoglio. La ricerca riguarderà tutte e due le categorie di immobili di principale interesse per il Fondo: beni immobiliari a redditività immediata, e beni immobili da valorizzare. Visto che la scadenza del Fondo è ancora lontana (2014), si ritiene che nei prossimi anni vi sia ancora spazio per l'acquisizione di proprietà da sviluppare, seppure in numero e quantità decrescente man mano che ci si avvicinerà alla citata scadenza.

Il Fondo si riserva l'opportunità di vagliare nel 2008 proposte di investimenti in comparti di particolare interesse localizzati anche al di fuori dei confini nazionali. Per quanto riguarda l'Italia, il Fondo ha avviato studi e ricerche di mercato per individuare nuove opportunità di investimento, in particolare nel Nord Ovest, Centro e Sud Italia in modo da raggiungere la distribuzione territoriale degli asset immobiliari ritenuta ottimale. I comparti nei quali si intende incrementare la presenza del Fondo sono quelli a maggiore dinamica, con una rinnovata attenzione per il comparto degli uffici e per il comparto degli immobili ad uso logistico e produttivo. Per quanto riguarda il portafoglio immobiliare già acquisito, il Fondo si riserva l'opportunità di dare il via a iniziative di valorizzazione che potrebbero anche esplicarsi nella trasformazione d'uso di immobili in portafoglio, e nella loro successiva collocazione a reddito in un comparto a maggiore redditività o nella loro alienazione sul mercato.

Il Fondo continuerà nel 2008 a vagliare le opportunità del mercato al fine di operare oculate iniziative di vendita di beni immobili già in portafoglio, come già è stato fatto con successo in passato:

- nel 2003 con la vendita delle due palazzine di Via Po 28 e 32 a Roma
- nel 2005 con l'alienazione del contratto di acquisto di cosa futura per il centro commerciale "La Tenutella" di Catania e di un terreno localizzato a Stezzano (BG)
- nel 2006 con la vendita dell'immobile di via Bertetti 22 a Volpiano (Torino), dell'immobile di via Tevere 1/A a Roma e dell'immobile di Piazza Marco Polo a Basiglio (Milano)
- nel 2007 con la vendita delle RSA di via Darwin a Milano e di Rezzato (BS), e con la vendita del centro commerciale "Le Masserie" a Ragusa.

Nel corso del 2008 il Fondo intende inoltre approfondire le possibilità di inserimento di nuove tecnologie volte al risparmio energetico negli edifici in portafoglio, con una particolare attenzione alle possibilità offerte dalla attuale normativa che eroga facilitazioni fiscali per l'installazione di pannelli fotovoltaici su edifici esistenti.

### **Eventi successivi alla chiusura del semestre**

Per la riqualificazione dell'immobile di Via Larga 23 a Milano si è proseguito nel gennaio 2008 con le attività previste nel contratto di appalto siglato nel novembre del 2007 che prevede un periodo massimo di 18 mesi per il completamento dei lavori. Il giorno 27 gennaio 2008 è stata montata la gru dell'impresa incaricata. I lavori di riqualificazione quindi entrati nella fase di svolgimento, durante la quale è prevista anche la fase di commercializzazione.

# **UniCredito Immobiliare Uno**

**Fondo chiuso per investimenti immobiliari  
prevalentemente non residenziali**

**Rendiconto al 31 dicembre 2007**

# GLI IMMOBILI

## Complesso polifunzionale a Roma Via Boncompagni

<b>Localizzazione</b>	Il complesso, sito nel centro storico, occupa un intero isolato ed è nelle immediate vicinanze dell'Ambasciata Americana a poche centinaia di metri dalla centralissima via V. Veneto che ospita prestigiosi alberghi, attività commerciali e sedi di importanti istituzioni pubbliche e private.
<b>Descrizione</b>	Si tratta di un immobile di pregio con un elevato standard di finiture, composto da più corpi di fabbrica, e costituito da 4 piani interrati e da 7 piani fuori terra oltre il piano terreno.
<b>Anno di costruzione</b>	1971-1979
<b>Tipologia</b>	Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 46.731 mq Superficie Commerciale: 35.472 mq
<b>Data di acquisto</b>	2 agosto 2000
<b>Venditore</b>	I.C.C.R.I. – Banca Federale Europea S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 147.500.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	2 agosto 2000
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	2 agosto 2012
<b>Conduttore/i</b>	L'immobile è locato alla Società Bipielle Real Estate del Gruppo BPI.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 7.049.637 rivalutabile annualmente al 100% dell'indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	6,59% rispetto al costo di acquisto.

### Aggiornamento semestrale

Il ricorso ICI, presentato da parte di Pioneer Investments alla Commissione Provinciale di Roma, a seguito del ricevimento di una notifica da parte dell'Agenzia del Territorio, è stato respinto con sentenza n. 323/13/05 emessa in data 22.06.2005 dalla Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Pioneer Investments ha presentato l'atto di appello alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma nel mese di dicembre 2006.

L'appello è stato accolto dalla Commissione Regionale di Roma, tuttavia l'ufficio potrebbe presentare ricorso in Cassazione; pertanto la sentenza è stata notificata alla controparte cosicché la controparte possa godere solo del termine breve per poter impugnare la sentenza e appena decaduti i termini dei 60 giorni presentare istanza di rimborso per tutti gli anni in cui l'ICI è stata pagata prudenzialmente sulla base della maggiore rendita accertata.

# Headquarter BREMBO S.p.A. Stezzano (BG)

<b>Localizzazione</b>	La proprietà si trova nelle vicinanze di Bergamo, in una posizione di ottima visibilità in quanto prospetta direttamente su un tratto dell'Autostrada Torino-Venezia, all'altezza del casello di Bergamo.
<b>Descrizione</b>	Gli immobili esistenti, visibili dall'Autostrada, sono stati progettati da uno degli studi di architettura più noti a livello internazionale: Skidmore, Owings & Merrill. Nel dicembre 2006 è stato terminato e consegnato a Pioneer l'ampliamento del nuovo Headquarter Brembo progettato dall'architetto Jean Nouvel e situato in prossimità dell'edificio esistente (cd Polo Tecnologico). Si tratta di un immobile a destinazione terziario/produttivo caratterizzato da diversi corpi realizzati a sbalzo utilizzando prevalentemente materiali traslucidi e vetro per trasmettere differenti aspetti di trasparenza e continuità con il paesaggio circostante.
<b>Anno di costruzione</b>	1993-1994 2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico
<b>Tipologia</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Laboratori tecnologici</li><li>• Uffici</li><li>• Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione</li><li>• Aree fabbricabili</li><li>• Aree in corso di edificazione</li></ul>
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda 27.341 mq di cui 11.212,75 mq. per il nuovo edificio Superficie Commerciale 22.094 mq di cui 7.607,78 mq per il nuovo edificio
<b>Data di acquisto</b>	22 dicembre 2000
<b>Venditore</b>	BREMBO S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 43.900.838 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 56.100.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° gennaio 2007
<b>Scadenza del contratto</b>	31 dicembre 2018
<b>Conduttore/i</b>	BREMBO S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	Canone € 3.435.535,72 rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,82% rispetto al costo di acquisto.
<b>Aggiornamento semestrale</b>	

E' in corso un progetto di ampliamento del Polo Tecnologico che prevede la realizzazione di tre interventi: un parcheggio bipiano Interrato; un'autorimessa, un edificio industriale con rampa di risalita. L'importo previsto per la realizzazione dei tre interventi è pari a circa 11,5 milioni di Euro e verrà corrisposto a Brembo da Pioneer alla consegna degli immobili. Gli edifici così accettati saranno locati a Brembo per una durata convenzionale di sei anni più sei anni ad un canone corrispondente alla percentuale dell'8% del costo di costruzione degli edifici

# Complesso direzionale Pirelli Milano Bicocca

<b>Localizzazione</b>	Il contesto urbano è sito a nord rispetto al centro di Milano, in area Bicocca, sede storica del Gruppo Pirelli. L'immobile è inserito all'interno del progetto Bicocca, un importante intervento di sviluppo e trasformazione urbanistica in Milano. L'ubicazione dell'area permette un agevole collegamento con la tangenziale di Milano e, attraverso quest'ultima, al sistema Autostradale ed alle Aerostazioni del capoluogo Lombardo.
<b>Descrizione</b>	L'immobile, ubicato su un'area di circa 31.500 mq, segue i più innovativi criteri di progettazione sfruttando un residuo di archeologia industriale, attorno al quale si sviluppa la nuova struttura in acciaio e cristallo di 12 piani fuori terra.
<b>Anno di costruzione</b>	2001-2003
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 28.686 mq Superficie Commerciale: 23.049 mq (dei quali 7.307 mq adibiti a parcheggio).
<b>Data di acquisto</b>	1° agosto 2003
<b>Venditore</b>	LAMBDA S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 53.779.862 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.07</b>	€ 71.800.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° agosto 2003
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	31 luglio 2021
<b>Conduttore</b>	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 3.900.000 rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,25% sul prezzo di acquisto.

# Supermercato PAM Milano

## Via Tolstoj 61

<b>Localizzazione</b>	Il supermercato è ubicato nella zona sud-ovest di Milano in un contesto caratterizzato dalla presenza di palazzi di dieci e più piani fuori terra a destinazione mista residenziale-terziario realizzati negli anni '60-'70. L'edificio è posizionato in prossimità di uno dei principali assi viari di penetrazione del territorio circostante verso la città, Via Lorenteggio.
<b>Descrizione</b>	<p>L'edificio a pianta rettangolare si sviluppa su due livelli, di cui uno fuori terra destinato a vendita e magazzino, un ammezzato in cui si colloca il locale ad uso ufficio ed un interrato con locali a servizio dell'attività commerciale.</p> <p>Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati.</p> <p>La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	1960
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 1.906 mq Superficie Commerciale: 1.821 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 2.700.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 3.600.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031, senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 197.370 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

### Aggiornamento semestrale

Nel Supermercato di Via Tolstoj è in corso un intervento di ristrutturazione dell'immobile a carico del conduttore che prevede una serie di interventi riguardanti l'estetica dell'immobile e di adeguamento degli impianti elettrici e meccanici e la sostituzione delle macchine di condizionamento.

# Supermercato PAM Verona

## Via Mutilati 3

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato nel centro storico di Verona, a circa 200 mt. di distanza dall'Arena e dai monumenti storici ed artistici di maggior rilevanza.</p> <p>Il tessuto urbano è costituito dalla prevalenza di edifici storici di rappresentanza, ad uso terziario e residenziale e dalla presenza di attività commerciali e ricettive legate ad un notevole flusso di turisti che giornalmente gravitano nel centro cittadino.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà occupa il piano terreno di un edificio a 5 piani fuori terra. L'intero piano terra è destinato alla vendita di prodotti alimentari con locali annessi quali laboratori, magazzini, celle frigorifere, carico e scarico merci.</p> <p>Il fronte principale è costituito da una serie continua di vetrine sormontate da una fascia di rivestimento esterna in lamiera di alluminio. L'accesso è garantito da un unico ingresso pedonale prospiciente Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Costruito agli inizi degli anni '60 è stato oggetto di ristrutturazioni interne nel 2002.
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 2.929 mq Superficie Commerciale: di 1.505 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€3.500.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€4.500.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€255.850 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM Pordenone

## Via Grigoletti 72

<b>Localizzazione</b>	L'immobile è ubicato a circa 1,5 km dal centro storico del comune di Pordenone, nel quadrante nord ovest della città. Il contesto è caratterizzato da immobili a destinazione residenziale di medio livello qualitativo, risalenti agli anni '50/'60.
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà è inserita all'interno di un complesso immobiliare ad uffici. È costituita da una piastra commerciale posta al piano stradale, da parcheggi interrati al primo livello interrato e da posti auto a raso di pertinenza pubblica.</p> <p>Edificio di buon livello architettonico, è caratterizzato da un rivestimento esterno in quadrotti di materiale lapideo e da ampie vetrate a nastro continuo.</p> <p>L'accesso avviene direttamente da Via Grigoletti.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Fine anni '90
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 8.766 mq Superficie Commerciale: 3.044 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 5.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 6.000.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 365.500 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM, Strada Comunale San Marco Perugia

<b>Localizzazione</b>	Il supermercato è ubicato in località San Marco a circa 4 km dal centro storico del comune di Perugia e a circa 7-8 km dall'accesso alle principali strade e autostrade. Il contesto, semiperiferico, è prevalentemente residenziale e di recente edificazione. L'edificio è prossimo a un comprensorio di palazzine a destinazione residenziale.
<b>Descrizione</b>	L'edificio si sviluppa su un livello fuori terra destinato prevalentemente all'esposizione e alla vendita ed uno interrato adibito a locali tecnici e parcheggio privato. La struttura portante è in cemento armato; la facciata è caratterizzata da ampie vetrate con infissi in alluminio e vetro. L'accesso alla proprietà è direttamente su strada comunale San Marco.
<b>Anno di costruzione</b>	2000
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.244 mq Superficie Commerciale: 2.521 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.200.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.07</b>	€ 4.900.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 307.020 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM Trieste

## Via Lionello Stock 4

<b>Localizzazione</b>	L'immobile è ubicato nel quartiere di Roiano, in una zona semicentrale di Trieste, ad ovest rispetto il centro città. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.
<b>Descrizione</b>	La proprietà è inserita in un contesto multifunzionale in cui sono presenti spazi a destinazione commerciale, terziario e residenziale. L'edificio è stato oggetto di recente ristrutturazione mediante un piano di recupero dei vecchi stabilimenti della società di liquori Stock. La proprietà è costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Stock e Via delle Ginestre. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.
<b>Anno di costruzione</b>	Fine dell'800, ristrutturato completamente nel 2000
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 5.414 mq Superficie Commerciale: 2.319 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 4.700.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 292.400 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM Trieste

## Via Miramare 3

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.</p> <p>Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.</p> <p>È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare.</p> <p>Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Anno 2000
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.848 mq Superficie Commerciale: 2.013 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.100.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-2007</b>	€ 4.800.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 299.710 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Immobile a Roma

## Via Leone Dehon 61

<b>Localizzazione</b>	Il complesso immobiliare è situato a ridosso dell'antico tracciato delle mura Aureliane, a pochi metri dal parco di Villa Doria Pamphili, completamente immerso nel verde e libero da edifici circostanti. L'ingresso principale è situato sulla strada privata Leone Dehon, un altro ingresso è posizionato in Via Casale di San Pio V.
<b>Descrizione</b>	Trattasi di un complesso di 82 appartamenti, suddiviso in due corpi di fabbrica indipendenti, con la possibilità di accogliere giornalmente sino a 214 ospiti. L'immobile principale, costruito negli anni '70, si sviluppa su sei livelli fuori terra oltre a due interrati adibiti a depositi e garage. L'altro immobile è costituito da un villino dei primi del '900 con terrazze panoramiche. Il piano terra della porzione adibita a Villino ospita un ristorante con servizio bar. Nel giardino all'italiana su cui si prospettano sia il complesso principale che il Villino, trova posto una piscina con annesso solarium. Ai piani interrati sono predisposti dei posti auto a servizio degli ospiti della struttura.
<b>Anno di costruzione</b>	Anni '70 per il corpo principale e primi del '900 per il Villino. L'intero complesso è stato completamente ristrutturato sia internamente che in facciata nel corso del 2003.
<b>Tipologia</b>	Residence
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda 6.885 mq Superficie commerciale 6.150 mq
<b>Data di acquisto</b>	29 settembre 2004
<b>Venditore</b>	La Tedessa S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 15.682.323 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 16.300.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° ottobre 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	30 settembre 2022
<b>Conduttore/i</b>	Pierre & Vacances Italia operatore nel settore turistico/ricettivo.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 1.160.000 a regime rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,40% rispetto al costo di acquisto.

# Immobile a Milano

## Via Larga 23

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato nel centro storico di Milano a 500 metri da Piazza Duomo, in una posizione di particolare prestigio per le numerose funzioni che vi sono insediate (Comune, Università Statale, Teatro). Esso si affaccia direttamente su Via Larga e su Via Chiaravalle.</p> <p>Il contesto urbano è caratterizzato dalla prevalenza di uffici e studi professionali nei piani superiori e da negozi ed attività commerciali ai piani terra.</p> <p>La proprietà è servita viabilisticamente dall'asse di Via Larga e Via Albricci ed è in prossimità anche di C.so di Porta Romana, con direzione radiale verso sud e verso l'imbocco dell'autostrada da cui dista circa 8 km.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà, la cui edificazione risale agli anni '60, è costituita da un immobile cielo terra di otto piani fuori terra, di cui uno rialzato e tre piani interrati.</p> <p>Al piano terra sono insediate tre attività commerciali, una sede di un'agenzia bancaria e la sede dell'ufficio del turismo marocchino. Dal piano rialzato all'ottavo la destinazione d'uso è terziario-direzionale.</p> <p>I locali occupati dall'agenzia bancaria sono riferibili ad un'altra proprietà.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	1950-1960
<b>Tipologia</b>	La destinazione prevalente è terziario con piccoli esercizi commerciali (negozi e banca) al piano terra.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 9.301 mq Superficie Commerciale: di 6.268 mq
<b>Data di acquisto</b>	26 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Lagare S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 25.319.996 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 35.900.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Diverse date di decorrenza a seconda del conduttore.
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere. Mediamente la scadenza è prevista a fine 2009.
<b>Conduttore/i</b>	Locato in minima parte

### Aggiornamenti semestrali

L'immobile è libero dai conduttori ad eccezione del piano terreno dove sono presenti dei negozi.

Nel corso dell'ultimo semestre è stato siglato un contratto d'appalto per la ristrutturazione dell'immobile. Il progetto prevede la realizzazione di circa 60 appartamenti; i lavori avranno inizio a fine gennaio 2008 con durata di 18 mesi. Il 21 dicembre 2007, Pioneer Investment Management S.G.R.p.A ha acquistato l'immobile da Locat S.p.A. tramite estinzione anticipata del contratto di Leasing.

# Centro commerciale Integrato “Le Grange” Piedimonte San Germano (FR)

<b>Localizzazione</b>	Il centro commerciale “Le Grange” è situato nel comune di Piedimonte San Germano (FR), in prossimità della SS Casilina, lungo la strada vicinale Marello. Dista circa 2,5 km dal casello “Cassino” lungo l’autostrada per l’Aquila.
<b>Descrizione</b>	Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor. Esso comprende un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.700 mq e n. 4 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 7.104 mq. Completa la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con 65 negozi.
<b>Anno di costruzione</b>	2004-2005.
<b>Tipologia</b>	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 48.562 mq Superficie Commerciale: 20.443,5mq
<b>Data di acquisto</b>	16 marzo 2006
<b>Venditore</b>	Sercom S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 45.087.727 oltre IVA ed oneri connessi all’acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 41.000.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 marzo 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 marzo 2018
<b>Conduttore/i</b>	L’immobile è locato ad Emporikon S.r.l.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 3.700.000
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	8,2% rispetto al costo di acquisto.

## Aggiornamenti semestrali

In data 28 settembre è stato notificato, da parte dell’Ufficio Provinciale dell’Agenzia del Territorio di Frosinone, un avviso di accertamento in materia di attribuzione delle rendite catastali relativamente alle unità immobiliari urbane site nel Comune di Piedimonte San Germano (FR). L’ufficio ha dichiarato non congrua la rendita catastale proposta, attribuendo all’immobile una rendita superiore.

La società ha provveduto entro i termini di legge a presentare ricorso alla Commissione Tributaria di primo grado di Frosinone avverso detto avviso di accertamento.

# Centro Commerciale Integrato “Le Masserie” Ragusa

<b>Localizzazione</b>	Il centro commerciale “Le Masserie”, è situato nel comune di Ragusa, in prossimità dello svincolo della SS 115, in Via Achille Grandi, non lontano dal centro cittadino. Inoltre, Via Achille Grandi rappresenta un’arteria viaria importante di collegamento sia con il medesimo centro che con la vicina Modica.
<b>Descrizione</b>	Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor. Esso comprende un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.000 mq e n. 5 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 4.300 mq. Completa la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con 54 negozi.
<b>Anno di costruzione</b>	2006.
<b>Tipologia</b>	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda 23.700 mq Superficie Parcheggi (coperti e scoperti): 24.000 mq Superficie Commerciale: 17.567 mq
<b>Data di acquisto</b>	27 ottobre 2006
<b>Venditore</b>	Sercom S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 44.170.000 oltre IVA ed oneri connessi all’acquisizione.
<b>Prezzo di vendita:</b>	€ 59.659.106,99
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	26 ottobre 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	25 ottobre 2018
<b>Conduttore/i</b>	L’immobile è locato ad Emporikon S.r.l.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 3.465.000
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,8% rispetto al costo di acquisto.

## **Aggiornamenti semestrali**

In data 15/10/2007, a rogito Notaio Calafiori di Milano, Pioneer Investment Management S.G.R.p.A. ha venduto a “ LE MASSERIE REAL ESTATE SRL” società interamente partecipata dalla TMW Pramerica Property Investment GmbH, il Centro Commerciale Le Masserie a Ragusa ad un prezzo pari a € 59.659.106,99, realizzando una plusvalenza di € 15.180.915,99 pari al 34% sul prezzo d’acquisto comprensivo degli oneri di acquisizione.

# Complesso immobiliare a Milano

## Via Monte Rosa 91

<b>Localizzazione</b>	Il complesso in oggetto è ubicato nel settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano. Il sito è delimitato da Via Monte Rosa, Via Tempesta, Viale Migliara e da proprietà di terzi sui restanti fronti. L'accessibilità è ottima sia avvalendosi di mezzi di trasporto privati che pubblici.
<b>Descrizione</b>	Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 3 corpi di fabbrica ad uso ufficio, disposti ad U attorno ad una corte interna occupata da una collinetta artificiale coperta a verde; i tre piani di cui due interrati sottostanti la collinetta sono adibiti a mensa, depositi e parcheggi.
<b>Anno di costruzione</b>	2004.
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici.
<b>Consistenza</b>	La Superficie Lorda totale del complesso è di circa 80.000 mq, compresi i parcheggi, i vani tecnici e i terrazzi.
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2001
<b>Venditore</b>	Banca Intesa BCI
<b>Termini di vendita</b>	Subentro in un contratto di Leasing Immobiliare con Locat S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di € 128.081.310,97; Stremmata S.p.A. svolge il ruolo di utilizzatore del leasing con durata 15 anni e con riscatto finale pari al 20%.
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Il Sole 24 Ore: 01-02-2004 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 01-01-2004 Pellegrini S.p.A. per bar: 14-02-2005 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 16-03-2005.
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Il Sole 24 Ore: 31-01-2019 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 31-12-2015 Pellegrini S.p.A. per bar: 13-02-2017 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 15-03-2017.
<b>Conduttore</b>	Il Sole 24 Ore S.p.A. per circa il 62% degli spazi; PricewaterhouseCoopers per il 32%; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
<b>Canone Complessivo</b>	Il Sole 24 Ore € 8.714.899 comprensivo di posti auto rinnovabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT; Servizi Aziendali Pricewaterhouse Coopers S.r.l. € 3.078.500 comprensivo di posti auto rinnovabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT; Pellegrini S.p.A. € 600.000,00 a regime rinnovabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

### Aggiornamento semestrale

Nella relazione di stima redatta dall'esperto indipendente al 31-12-07 la partecipazione in Stremmata S.p.A. è stata valutata in € 62.570.000

.....

# Centro Commerciale Terni Shop Terni

<b>Localizzazione</b>	Il centro commerciale è situato nell'area periferica del Comune di Terni lungo via Narni, direttrice di collegamento tra l'abitato di Terni e quello di Narni facilmente raggiungibile dalle direttrici autostradali Firenze- Roma, Roma- l'Aquila. L'intorno urbano è caratterizzato da un tessuto edilizio prevalentemente industriale in fase di trasformazione.
<b>Descrizione</b>	La struttura del centro è costituita da un immobile cielo-terra realizzato dal recupero di una vecchia struttura industriale, che si sviluppa su due piani fuori terra e con annessa un'ampia zona a parcheggio.
<b>Anno di costruzione</b>	2006.
<b>Tipologia</b>	Piastra Commerciale.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda : 4.799 mq Superficie Commerciale: 4145 mq.
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2006
<b>Venditore</b>	Inserco S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 7.232.192 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-2007</b>	€ 7.800.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	27 dicembre 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	26 dicembre 2024
<b>Conduttore</b>	Inserco S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 444.000
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	6,1% rispetto al costo di acquisto.

# Immobile a Milano

## Viale Fulvio Testi 327

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato a cavallo del confine del Comune di Milano e del Comune di Sesto San Giovanni; l'accesso avviene da Viale Fulvio Testi, direttrice di alto scorrimento che collega il capoluogo lombardo all'Autostrada A4 e alla tangenziale Nord.</p> <p>Il contesto urbano nel quale si inserisce il bene è caratterizzato dalla presenza di edifici a prevalente destinazione terziario-commerciale- residenziale. Il quartiere Bicocca servito da molteplici attività commerciali dista un chilometro e mezzo circa dalla proprietà.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà è stata oggetto di una recente ristrutturazione avvenuta nel 2001; il complesso è composto da 4 edifici, di cui il principale è composto da un piano interrato e cinque piani fuori terra; da un parcheggio interrato con 60 posti auto e un cortile con dei posti auto esterni.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	anteriore al 1967, ristrutturato interamente nel 2001
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: mq 9.290 Superficie Commerciale: mq 8.349,9
<b>Data di acquisto</b>	18 dicembre 2007
<b>Venditore</b>	I IVG Institutional Funds GmbH, società di gestione del Fondo immobiliare di diritto tedesco Spezialfond "Europroperty Fonds".
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 27.349.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-07</b>	€ 28.400.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	01 luglio 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	1 luglio 2018; il conduttore ha possibilità di recedere dal contratto a partire dal 1° luglio 2010
<b>Conduttore/i</b>	Sun Microsystems Italia S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 1.601.788,00 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	5,86 % rispetto al costo di acquisto.



**Unicredito Immobiliare Uno**

**Fondo per investimenti immobiliari prevalentemente non residenziali**

**RENDICONTO DELLA GESTIONE**

**PER L'ESERCIZIO CHIUSO**

**AL 31 DICEMBRE 2007**

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2007**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>137.166.747</b>	<b>23,42</b>	<b>51.088.395</b>	<b>8,72</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>64.800.000</b>	<b>11,06</b>	<b>50.120.000</b>	<b>8,55</b>
A1. Partecipazioni di controllo	64.800.000	11,06	50.120.000	8,55
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>72.366.747</b>	<b>12,36</b>	<b>968.395</b>	<b>0,17</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	72.366.747	12,36	968.395	0,17
A8. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>433.300.000</b>	<b>74,00</b>	<b>484.900.000</b>	<b>82,81</b>
B1. Immobili dati in locazione	433.300.000	74,00	484.900.000	82,81
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>	<b>2.551.173</b>	<b>0,44</b>	<b>4.592.608</b>	<b>0,78</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	2.551.173	0,44	4.592.608	0,78
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.746.591</b>	<b>0,47</b>	<b>35.430.796</b>	<b>6,05</b>
F1. Liquidità disponibile	2.796.599	0,48	35.430.796	6,05
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.180.920	0,20		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.230.928	-0,21		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>9.763.644</b>	<b>1,67</b>	<b>9.576.764</b>	<b>1,64</b>
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	752.101	0,13	73.066	0,01
G3. Risparmio di imposta	5.000.000	0,85	9.223.759	1,58
G4. Altre	4.011.543	0,69	279.939	0,05
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>585.528.155</b>	<b>100</b>	<b>585.588.563</b>	<b>100</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2007**

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/07</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-7.464.131</b>	<b>-28.958.769</b>
H1. Finanziamenti Ipotecari	-7.464.131	-8.220.221
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		-20.738.548
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-15.313</b>	<b>-12.013</b>
L1. Proventi da distribuire	-15.313	-12.013
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-6.164.777</b>	<b>-9.420.698</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-637.893	-763.513
M2. Debiti di imposta	-596.136	-8.855
M3. Ratei e Risconti passivi	-3.267.925	-3.216.743
M4. Depositi Cauzionali	-12.565	-73.965
M5. Altre	-1.650.258	-5.357.622
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-13.644.221</b>	<b>-38.391.480</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>571.883.934</b>	<b>547.197.083</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>160.000,000</b>	<b>160.000,000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>3.574,275</b>	<b>3.419,982</b>
<b>Rimborsi o Proventi distribuiti per quota</b>	<b>110,00</b>	<b>94,20</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto al 31/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>17.031.403</b>		<b>3.210.472</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	14.680.000		1.720.000	
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	14.680.000		1.720.000	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.351.403		1.490.472	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	2.400.345		1.831.415	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-30.415		-341.786	
A3.3 plus/minusvalenze	-18.527		843	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>17.031.403</b>		<b>3.210.472</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>34.031.119</b>		<b>68.224.021</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	26.040.160		24.775.662	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	10.881.954		5.827.502	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	200.538		40.446.246	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.314.278		-1.038.585	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-1.777.255		-1.786.804	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>34.031.119</b>		<b>68.224.021</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. proventi				
E2. utile/perdita da realizzi				
E3. plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>51.062.522</b>		<b>71.434.493</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO  
SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto al 31/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>51.062.522</b>		<b>71.434.493</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1.767.599</b>		<b>-1.163.024</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-383.252		-334.857	
H1.2 su altri finanziamenti	-1.383.562		-828.167	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-785			
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>49.294.923</b>		<b>70.271.469</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-7.019.262</b>		<b>-7.093.842</b>	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-6.524.919		-6.465.641	
I2. Commissioni di banca depositaria	-304.496		-301.730	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-42.000		-164.653	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-54.071		-58.858	
I5. Altri oneri di gestione	-93.776		-102.960	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>11.190</b>		<b>47.457</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	129.896		48.528	
L2. Altri ricavi	42.400		16.901	
L3. Altri oneri	-161.106		-17.972	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>42.286.851</b>		<b>63.225.084</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
<b>UTILE / PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>42.286.851</b>		<b>63.225.084</b>

# **NOTA INTEGRATIVA**

## **INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA**

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I	Criteri di valutazione
Sezione II	Le attività
Sezione III	Le passività
Sezione IV	Il valore complessivo netto
Sezione V	Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I	Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari
Sezione II	Beni immobili
Sezione III	Crediti
Sezione IV	Depositi bancari
Sezione V	Altri beni
Sezione VI	Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
Sezione VII	Oneri di gestione
Sezione VIII	Altri ricavi e oneri
Sezione IX	Imposte

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

## **Parte A – Andamento del valore della quota**

DESCRIZIONE	ESERCIZIO 2007	ESERCIZIO 2006	ESERCIZIO 2005	ESERCIZIO 2004	ESERCIZIO 2003	ESERCIZIO 2002	ESERCIZIO 2001	ESERCIZIO 2000	ESERCIZIO 1999
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Valore contabile quota inizio esercizio	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220	2.500,000
Valore contabile quota fine esercizio	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220
Provento complessivo distribuito	17.600.000	15.072.000	12.158.400	11.449.600	8.480.000	9.920.000	7.040.000		
Provento unitario distribuito	110,000	94,200	75,990	71,560	53,000	62,000	44,000		
Performance netta quota	7,728%	12,669%	6,889%	8,420%	5,848%	5,103%	5,103%	2,295%	0,009%
Valore di borsa quota inizio esercizio	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.917,800	1.800,000	1.900,000	0,000		
Valore di borsa quota fine esercizio	2.400,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.910,000	1.800,000	1.900,000		
Valore di borsa massimo	2.605,000	2.238,000	2.418,000	2.204,000	2.070,000	2.165,000	2.449,000		
Valore di borsa minimo	2.208,100	1.900,000	2.100,000	1.907,000	1.701,000	1.641,000	1.600,000		
Volume medio n° quote scambiate	88,592	64,309	64,382	51,712	54,880	42,674	42,890		

In relazione ai rischi assunti durante l'esercizio, si fa riferimento a quanto espresso nella parte relativa all'andamento del fondo in sintesi, facente parte della Relazione degli Amministratori. Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari più dettagliate informazioni sono contenute nelle schede analitiche con i commenti ai singoli immobili.

Le quote del fondo sono trattate dalla data del 4 giugno 2001 presso la Borsa Valori Italiana settore "mercato dei titoli sottili".

## **Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto**

### **Sezione I – Criteri di valutazione**

#### **Forma e contenuto**

Il rendiconto della gestione del fondo è composto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Il rendiconto è stato redatto secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato dalla Banca d'Italia in data 14 Aprile 2005.

Tutti gli importi indicati nei prospetti di rendiconto e della nota integrativa sono espressi in unità di Euro, ove non diversamente indicato. I prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi all'esercizio precedente.

#### **Principi contabili**

Nella redazione del rendiconto del fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia 14 Aprile 2005.

Tali principi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo della quota, nonché con quelli utilizzati in sede di redazione degli ultimi rendiconti di gestione chiusi, salvo quanto espressamente indicato.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia.

### **Durata dell'esercizio contabile**

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

### **Criteri contabili**

Le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati.

Le commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di Borsa.

Per le operazioni di "pronti contro termine" e assimilabili il portafoglio non subisce modificazioni.

I movimenti della liquidità a pronti trovano corrispettivo in movimenti di pari importo delle corrispondenti voci "pronti contro termine attivi e operazioni assimilate" o "pronti contro termine passivi e operazioni assimilate".

La differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio ha luogo al momento in cui l'attribuzione dei titoli è certa ovvero, in ogni altro caso, nei termini previsti dal programma di offerta o dagli usi e consuetudini di Borsa.

Gli interessi attivi e passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono conteggiati secondo il principio della competenza temporale anche mediante rilevazioni di appositi ratei e risconti attivi e passivi.

Gli interessi attivi sui conti correnti bancari sono rilevati al lordo della relativa ritenuta fiscale.

I dividendi vengono contabilizzati nell'esercizio in cui sono deliberati (data stacco) o, in mancanza di tale comunicazione certa, al momento dell'incasso.

I costi ed i ricavi riferiti alla gestione immobiliare 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 il componente di reddito, per sua natura, non può che essere rilevato ed imputato nel momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera (ad esempio: i componenti negativi di reddito aventi natura straordinaria vengono imputati al conto economico nel momento in cui si manifestano e non possono essere riscontati o rateizzati).

Le garanzie ricevute e gli impegni assunti sono iscritti al valore nominale.

### **Criteri di valutazione**

Per la valutazione delle attività in cui è investito il patrimonio del fondo si osservano i seguenti criteri:

#### Strumenti Finanziari

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per gli strumenti finanziari quotati, il prezzo è l'ultimo prezzo disponibile del giorno della o delle Borse indicate nel Regolamento. Nel caso di strumenti finanziari quotati presso più Borse, si applica il prezzo della Borsa più significativa in relazione alle quantità trattate;
- per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile, valutandone la significatività, per i valori trattati su più mercati, tenendo conto delle quantità ivi negoziate;
- per gli strumenti finanziari quotati o ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza, qualora sul mercato di negoziazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene conto del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle informazioni reperibili sui circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della società;
- per gli strumenti finanziari non quotati differenti dalle partecipazioni, la valutazione esprime il presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli organi responsabili della società di gestione, concernenti la peculiarità del titolo, la situazione

patrimoniale e reddituale dell'emittente e la situazione del mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi;

- per gli strumenti finanziari individualmente sospesi dal listino la valutazione è effettuata sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata;

- le poste denominate in valuta diverse da quelle di denominazione del fondo sono convertite in quest'ultima valuta sulla base di tassi di cambio corretti alla data di riferimento della valutazione, accertati su mercati di rilevanza e significatività internazionale. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Alle partecipazioni in società immobiliari, trascorso di norma un anno dall'acquisizione da parte del fondo viene attribuito un valore pari alla frazione del patrimonio netto di pertinenza del fondo. Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti dal provvedimento di Banca d'Italia 14 aprile 2005. Nel calcolare il valore della partecipazione detenuta si tiene conto dei principi sopra richiamati per la valutazione dei contratti di leasing immobiliare eventualmente stipulati dalla società partecipata.

### Beni immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione. Esso è determinato in base alle caratteristiche intrinseche (ad esempio qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione ecc.) ed a quelle estrinseche (es. la possibilità di destinazioni diverse da quella attuale, vincoli di varia natura, l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile, ecc.). Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione.

Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta quando gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria.

Gli acconti versati per l'acquisizione di immobili sono valutati al valore nominale.

Le operazioni di leasing immobiliare, stipulate dal fondo per l'acquisizione di immobili, vengono contabilizzate, ove ne sussistano le condizioni, secondo la metodologia disciplinata dal principio contabile internazionale n. 17. Pertanto l'immobile oggetto del contratto di locazione finanziaria viene esposto fra le attività del fondo ad un valore coerente con quello "di mercato", tenendo conto dei vincoli rivenienti dal contratto medesimo; il debito residuo nei confronti del locatore viene rilevato fra le passività. Il canone di locazione viene ripartito in due parti, di cui una riduce il debito in essere e l'altra confluisce negli oneri finanziari della sezione reddituale.

### **Spese a carico del Fondo**

Gli oneri di gestione contabilizzati secondo il principio della competenza temporale sono quelli che il regolamento prescrive a carico del Fondo e precisamente:

- il compenso annuo dovuto alla Società di Gestione pari all'1,50%, calcolato come previsto dall'art. 11 del Regolamento di gestione;

- il compenso annuo dovuto alla Banca Depositaria pari alla 0,07% calcolato come previsto dall'art. 11 del Regolamento di gestione;

- il compenso spettante all'esperto indipendente per la valutazione del patrimonio immobiliare del fondo;

- il compenso dovuto alla società di revisione;

- le altre spese previste nell'art. 11 del Regolamento di gestione.

### **Regime fiscale**

Dal 1 gennaio 2004 , in seguito alle modifiche al regime tributario introdotte dagli artt.31 e 41 bis del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, il fondo non è soggetto all'imposta di tipo patrimoniale, nella misura dell'1% calcolata sul valore netto contabile del fondo.

La conversione in legge del D.Lgs n.223/06 (c.d. "manovra bis") ha introdotto diverse modifiche al meccanismo di imposizione indiretta relativa alle operazioni di compravendita e locazione (anche finanziaria) di immobili.

In via generale, la nuova ratio consiste nell'applicazione di un regime di esenzione, fatte salve particolari ipotesi in cui è obbligatorio applicare l'imposta sul valore aggiunto (con le aliquote di legge) ed altre in cui è lasciata la facoltà, al soggetto attivo, di esercitare o meno l'opzione per l'applicazione del tributo. Restano comunque applicabili in tutti i casi di cessione e/o locazione di immobili le imposte di registro in misura fissa e/o proporzionali, indipendentemente dal regime I.V.A. applicato

Ai sensi dell'art. 8 del D. Lgs 351/2001, la Società di Gestione è soggetto passivo I.V.A. relativamente alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi attinenti alle operazioni del Fondo. La determinazione e la liquidazione dell'imposta avviene separatamente rispetto a quella dovuta per l'attività della Società di Gestione, mentre il versamento viene effettuato cumulativamente per la Società di Gestione e i fondi dalla stessa gestiti. Il suddetto art. 8 prevede, inoltre, alcune agevolazioni in relazione ai crediti I.V.A. generatisi in capo al Fondo.

Sui proventi di cui all'art 44, comma 1, lettera g) del testo unico delle imposte sui redditi (di seguito anche T.U.I.R.), derivanti dalla partecipazione a fondi comuni d'investimento immobiliare di cui all'articolo, viene operata una ritenuta del 12,50% .

Sono pertanto ritenuti imponibili ai fini di tale ritenuta:

-l'ammontare dei proventi distribuiti riferibili a ciascuna quota risultanti dai prospetti periodici redatti dalla SGR  
-la differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o acquisto documentato dal partecipante.

I proventi indicati nella nuova formulazione dell'art.7 del D.Lgs n 351 del 2001 percepiti da soggetti non residenti di cui all'art. 6 del D.Lgs n.239 del 1996, non sono assoggettati ad imposizione.

Ai redditi conseguiti attraverso la negoziazione delle quote si applica l'ordinario regime fiscale previsto dall'art. 67 comma 1 lettera c – ter) del T.U.I.R.

A seguito dell'entrata in vigore della legge 23 dicembre 2005, n. 266, è stato previsto che, nell'ipotesi in cui le quote di fondi immobiliari siano immesse in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'art. 80 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, l'obbligo dell'applicazione della ritenuta sui proventi in questione ricade sui soggetti presso i quali le quote stesse sono depositate.

## Sezione II – Le attività

### a) Aree Geografiche

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del Portafoglio è la seguente:

<b>Aree Geografiche</b>	<b>Controvalore</b>	<b>% sul Portafoglio</b>
- Paesi U.E.	137.166.747	100,00%
<b>Totale</b>	<b>137.166.747</b>	<b>100,00%</b>

### b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del Portafoglio è la seguente:

<b>Settori di attività</b>	<b>Titoli di capitale</b>	<b>Titoli di debito</b>	<b>Parti di O.I.C.R.</b>
Immobiliare - Edilizio	47,24%		
<b>TOTALE</b>	<b>47,24%</b>		

Elenco analitico degli strumenti finanziari quotati

cod ISIN		Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IT0004290042		BOT 30.5.08	1.274.829	0,22%
IT0004284730		BOT 15.1/08	14.853.928	2,54%
IT0003877708		BTP 15.6.08	4.965.100	0,85%
IT0003413892		BTP 15.1.08	19.996.800	3,42%
IT0004254352		BTP 01.8.10	1.207.920	0,21%
IT0003658009		CCT 01.5.11	10.035.000	1,71%
IT0003993158		CCT 01.11.12	3.512.600	0,60%
IT0003746366		CCT 01.11.11	12.040.800	2,06%
IT0003347504		CCT 01.8.09	3.007.800	0,51%
IT0004244809		CTZ 30.6.09	1.471.970	0,25%
		<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>72.366.747</b>	<b>12,36%</b>
		<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>585.528.155</b>	

I titoli elencati rappresentano tutti gli strumenti finanziari quotati presenti in portafoglio.

#### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Partecipazioni in società non quotate

1) Il Fondo detiene alla data del rendiconto il 100% dell'intero capitale sociale della società Stremmata SpA non quotata. La partecipazione è stata acquisita in sede di costituzione, come da rogito Notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 20 dicembre 2001. La società ha sede in Milano Galleria San Carlo n. 6. L'attività sociale consiste nello studio, nella progettazione, nella realizzazione mediante appaltatori e la gestione di immobili. Rientrano inoltre nell'oggetto sociale l'acquisto, la vendita, la costruzione, la permuta e la locazione in ogni sua forma ad eccezione della parte che rientra specificatamente nell'attività professionale protetta, per la quale è prevista l'iscrizione negli appositi albi professionali.

Si forniscono alcune informazioni relative alla sopraccitata partecipazione:

A) Titoli relativi a partecipazioni non quotate nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% del totale titoli emessi	costo di acquisto	valore alla data del rendiconto	valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	21.432.962	100	21.432.961	62.570.000	47.970.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					n.d
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					n.d
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					n.d
5) altri strumenti finanziari					n.d

La differenza tra il costo d'acquisto e il valore alla data del rendiconto al 31/12/2007 è dato dalla plusvalenza legata alla stima di perizia degli Esperti Indipendenti.

B) Dati di bilancio dell'emittente società Stremmata SpA

Dati patrimoniali	ultimo esercizio 31/12/2007	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	19.275.881	20.027.840	21.820.791
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	5.618.186	5.154.884	5.310.107
5) indebitamento a medio lungo termine			
6) patrimonio netto	13.657.695	14.872.956	16.510.684

Dati reddituali	ultimo esercizio 31/12/2007	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	15.685.638	15.020.884	14.447.876
2) margine operativo lordo	111.142	-237.827	-744.971
3) risultato operativo	-1.071.241	-1.420.210	-1.828.242
4) saldo proventi/oneri finanziari	-23.494	6.408	-58.849
5) saldo proventi/oneri straordinari	-123.293	-1.293	0
6) risultato prima delle imposte	-971.442	-1.415.095	-1.887.091
7) imposte sul reddito d'esercizio	-243.818	-222.634	-137.915
8) utile (perdita) netto	-1.215.260	-1.637.729	-2.025.006
9) ammortamenti dell'esercizio	-1.182.383	-1.182.383	-1.083.271

C) In riferimento ai criteri e parametri utilizzati per la valutazione si rimanda a quanto descritto nella Sezione I – “Criteri di valutazione”.

D) La Stremmata S.p.A non detiene beni immobili e diritti reali immobiliari, tuttavia risulta utilizzatrice di un contratto di leasing stipulato con Locat S.p.A, per la realizzazione di un complesso immobiliare come descritto nella Relazione degli Amministratori nella Sezione “Gli immobili”.

Si presenta di seguito la riconciliazione tra il Patrimonio Netto come da bilancio Stremmata SpA al 31/12/2007 e il Patrimonio Netto riclassificato come da perizia degli Esperti Indipendenti.

Riclassificazione Bilancio Stremmata	
Patrimonio Netto Bilancio al 31/12/2007	13.657.695
Immobilizzazioni in corso	-13.176.676
Stima valori di mercato immobile	196.000.000
Debito residuo da piano leasing	-108.266.224
Fondo oneri estinzione anticipata leasing	-3.247.987
Imposte	-22.391.062
Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2007	62.575.746

2) Il Fondo detiene alla data del rendiconto il 100% dell'intero capitale sociale della società Emporikon S.r.l. non quotata. La partecipazione è stata acquisita in sede di costituzione, come da rogito Notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 3 Aprile 2006. La società ha sede in Milano, Galleria San Carlo n. 6. L'attività sociale consiste nell'acquisto, nella vendita, nella locazione e nella conduzione di immobili, opifici industriali, commerciali, aree edificabili e terreni in genere, lo loro lottizzazione, restauro e trasformazione, il commercio al dettaglio e all'ingrosso di generi alimentari ed affini articoli di abbigliamento e arredo casa ed in genere il commercio di tutti gli articoli usualmente venduti nei supermercati, nella gestione dei negozi alimentari ed extra alimentari in forma diretta o indiretta per tramite di contratti di affitto di azienda o rami di azienda.

Si forniscono alcune informazione relative alla sopracitata partecipazione:

A) Titoli relativi a partecipazioni non quotate nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% del totale titoli emessi	costo di acquisto	valore alla data del rendiconto	valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto 2) titoli di capitale senza diritto di voto 3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente 4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente 5) altri strumenti finanziari	2.500.000	100	2.500.000	2.230.000	2.150.000

Il valore alla data del Rendiconto è dato dalla frazione del patrimonio netto di Emporikon di spettanza del Fondo alla data del 31/12/2007

B) Dati di bilancio dell'emittente Società Emporikon Srl

Dati patrimoniali	31/12/2007	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	6.365.401	4.195.473	
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	4.132.998	2.045.319	
5) indebitamento a medio lungo termine			
6) patrimonio netto	2.232.403	2.150.154	

Dati reddituali	ultimo esercizio 31/12/2007	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	9.472.440	4.047.589	
2) margine operativo lordo	-107.347	-426.986	
3) risultato operativo	-137.936	-550.555	
4) saldo proventi/oneri finanziari	132.260	26.619	
5) saldo proventi/oneri straordinari	224.070		
6) risultato prima delle imposte	111.046	-523.936	
7) imposte sul reddito d'esercizio	-28.797	174.090	
8) utile (perdita) netto	82.249	-349.846	
9) ammortamenti dell'esercizio	137.936	123.569	

C) In riferimento ai criteri e parametri utilizzati per la valutazione si rimanda a quanto descritto nella Sezione I – “Criteri di valutazione”.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli altri strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	72.366.747			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di O.I.C.R. - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
TOTALI: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	72.366.747 12,36%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	<b>MERCATO DI QUOTAZIONE</b>			
	<b>Italia</b>	<b>Paesi dell'UE</b>	<b>Altri Paesi dell'OCSE</b>	<b>Altri Paesi</b>
Strumenti finanziari quotati	72.366.747			
Titoli in attesa di quotazione				
TOTALI: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	72.366.747 12,36%			

Movimenti dell'esercizio

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite e rimborsi</b>
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	210.909.723	139.906.645
Titoli di capitale Parti di O.I.C.R.		
TOTALE	210.909.723	139.906.645

**II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Al 31/12/2007 non erano presenti strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci A9, A10 e A11 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2007.

## II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal fondo:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superfici e lorda <sup>1</sup>	Redditività dei beni locati						
					Canone per m <sup>2</sup>	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico <sup>3</sup>	Ipotecche	Ulteriori informazioni
1	Lazio – Roma Via Boncompagni Complesso multifunzionale che occupa un intero isolato (Via Boncompagni, Romagna, Sicilia, Puglia)	Direzionale e uffici, residence, parcheggi interrati, residenze	1971 inizio lavori  1979 fine lavori	46.731	229,07 €/m <sup>2</sup>	Gestione	02/08/2012	Bipielle Real Estate (Banca Popolare Italiana)	€106.906.578	NO	Il gestore non ha facoltà di recesso
2	Lombardia – Viale Europa, 2 Stezzano (BG)*	Produttivo	1993/4-2006	27.341	155,50 €/m <sup>2</sup>	Affitto	31/12/2018	Freni Brembo S.p.A	€43.900.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore a partire dal 1° gennaio 2010 ed entro il termine del 30 giugno 2010. Il conduttore non ha facoltà di recesso
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) – Via Piero e Alberto Pirelli 21	Direzionale e uffici	2001/2003	28.686	177,82 €/m <sup>2</sup>	Affitto	31/07/2020	Pirelli & C. Real Estate S.p.a.	€53.779.862	NO	Rinuncia da parte del locatore al diniego della rinnovazione del contratto
4	Supermercati Pam – Via Tolstoj 61 Milano	Commerciale	1960	1.906	112,12 €/m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€2.700.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni

5	Supermercati Pam – Via Mutilati 3 Verona	Commerciale	1960	2.929	175,85 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€3.500.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
6	Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72 Pordenone	Commerciale	2000	8.766	124,21 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€5.000.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
7	Supermercati Pam – Via Stock 4, Trieste	Commerciale	Fine dell'800, ristrutturato di recente.	5.514	130,43 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.000.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
8	Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste	Commerciale	2000	4.848	154,01 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€4.100.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco-Perugia	Commerciale	2000	4.244	125,98 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€4.200.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
10	Residence Dehon – Via Dehon 61-63 - Roma	Commerciale	1970 (ristrutturazione completa 2003)	6.885	184,75 € m <sup>2</sup>	Affitto	30/09/2022	Pierre & Vacances Italia srl	€15.682.323	€ 8.120.058	Nove anni di locazione garantiti
11	Complesso Direzionale-commerciale, Via Larga 23 Milano <sup>^</sup>	direzionale e uffici e commerciale al piano terreno	1960	9.301	24,39 € m <sup>2</sup>	Affitto	Scadenza media 2009	Societa' operanti nel settore dei servizi e nel commercio al dettaglio	€25.319.996	NO	Scadenza media 2009
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	2006	48.562	182,60 € m <sup>2</sup>	Affitto	16/03/2018	Emporikon Srl	€45.087.727	NO	
13	Centro Commerciale "Terni Shop" Terni***	Commerciale	2006	4.799	107,12 € m <sup>2</sup>	Affitto	26/12/2024	Inserco Spa	€7.232.192	NO	

14	Complesso immobiliare in Viale Fulvio Testi 327 a Milano	Direzional e uffici	Ante 1967 (ristrutturazione completa 2001)	9290	7,37 € m <sup>2</sup>	Affitto	01/07/2018	Sun Microsystems Italia Spa	€27.349.000	NO	
<b>Totali</b>									€348.758.516		

<sup>1</sup> In metri quadrati lordi. Ove si tratti di beni immobili per i quali la volumetria è più significativa della superficie si potrà far riferimento ai metri cubi lordi. Anche l'eventuale canone deve essere riferito ai metri cubi. La circostanza dovrà essere evidenziata.

2 Canone calcolato sulla superficie commerciale determinata sottraendo alla superficie lorda, i locali tecnologici, i cavedi, i vani scala ed ascensore.

3 Importo al netto degli oneri e dei costi di diretta imputazione.

4 L'immobile e' locato in minima parte

#### Informazioni sulla redditività dei beni immobili.

Fasce di scadenza del contratto di locazione	Valore dei beni immobili (1)	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (a)+(b)	% sul totale canoni
fino a 1 anno					
da oltre 1 fino a 3 anni	64.300.000	214.460		214.460	0,93%
da oltre 3 fino a 5 anni					
da oltre 5 fino a 7 anni	147.500.000	8.125.575		8.125.575	35,38%
da oltre 7 fino a 9 anni					
Oltre 9 anni	221.500.000	14.624.303		14.624.303	63,69%
A) Totale beni immobili locati	433.300.000	22.964.338		22.964.338	100,00%
B) Totale beni immobili non locati		-			

1) Valore di mercato al 31/12/2007

Informazioni sulla redditività dei beni immobili.

Prospetto dei beni immobili disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 09/12/1999 al 31/12/2007.

Immobili disinvestiti	Superficie lorda	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati (c)	Oneri sostenuti (d)	Risultato dell'investimento (e) = (a)+(b)+(c)+(d)
		Data	Costo acquisto (a)		Data	Ricavo di vendita (b)			
Lazio - Roma via Po 28/32	13.962	22/12/00	-38.277.325	41.770.000	02/12/03	48.000.000	2.989.778	-940.708	11.771.745
Sicilia - Misterbianco La Tenutella	378.000	28/06/03	-112.019	112.019	25/01/05	1.350.000		-70.160	1.167.821
Lombardia - Stezzano	39.150	22/12/00	-1.965.554	2.325.999	05/12/05	3.500.000		-37.620	1.496.826
Piemonte - Volpiano	11.885	01/07/01	-16.319.356	18.300.000	29/03/06	18.137.502	5.931.595	-209.627	7.540.114
Lombardia-Basiglio	4.260	21/09/04	-5.536.345	6.150.000	29/12/06	8.000.000	1.188.636	-405.715	3.246.576
Lazio- Roma Via Tevere1/A	2.248	22/12/00	-8.276.178	13.360.000	26/12/06	17.500.000	3.875.108	-343.289	12.755.641
Lombardia - Milano Via Darwin, 17	4.465	28/06/01	-9.597.232	11.500.000	16/02/07	12.250.000	4.162.769	-197.622	6.617.915
Rezzato	13.340	28/06/01	-18.033.513	20.100.000	05/04/07	20.600.000	7.840.459	-180.891	10.226.055
Ragusa	23.700	27/10/06	-44.170.000	50.000.000	15/10/07	59.659.107	3.354.778	-531.127	18.312.758

Di seguito si elencano le fideiussioni ricevute a garanzia dei canoni di locazione degli immobili:

<b>SITUAZIONE FIDEJUSSIONI AL 31/12/2007</b>			
Locatario	Immobile	Controparte	Importo
Baldassini-Tognazzi-Pontello	Milano Via Larga	Unipol Banca SpA	46.021.500
Brembo	Stezzano	Unicredit Banca d'Impresa SpA	3.435.536
Sercom	Ragusa	Industria e Finanza SpA	3.000.000
Pierre & Vacances	Villa Dehon Roma	Meliorbanca SpA	1.136.200
Sun Microsystems Italia	Milano Viale Testi	Intesa San Paolo SpA	400.447
Pam	Pordenone	Banca Intesa Spa	380.219
Pam	Perugia	Banca Intesa Spa	319.384
Pam	Trieste Via Miramare	Banca Intesa Spa	311.779
Pam	Trieste Via Stock	Banca Intesa Spa	304.175
Pam	Verona	Banca Intesa Spa	266.153
Pam	Milano	Banca Intesa Spa	205.318
Sercom	Piedimonte	Zurich Insurance Company S.A.	82.600
Se-Pa Srl	Milano Via Larga	Banca Agricola Mantovana SpA	13.557
Ente Naz Marocco	Milano Via Larga	La Previdente Milano Assicurazioni Spa	8.263
Emmebi	Milano Via Larga	Banca di Desio e della Brianza Spa	2.324
Totale			55.887.455

## II.5 CREDITI

	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminato
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
<b>Altri:</b>				
Canoni di locazione	2.537.616			
Effetti cambiari	13.557			
Totale	2.551.173			

## II.6 DEPOSITI BANCARI

Tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

## II.7 ALTRI BENI

Alla data del rendiconto il Fondo non deteneva attività definite come altri beni.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della situazione patrimoniale.

	<b>Importi</b>
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	
- c/c 1969 denominato in Euro	2.203.287
- c/c 4681943 denominato in Euro	32.561
- c/c tecnico 20551 denominato in Euro	560.751
<b>Totale liquidità disponibile</b>	<b>2.796.599</b>
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
- vendite di strumenti finanziari	1.180.920
- vendite di divise estere	
- margini giornalieri da incassare	
<b>Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>1.180.920</b>
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
- acquisti di strumenti finanziari	-1.230.928
- acquisti di divise estere	
- margini giornalieri da liquidare	
<b>Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-1.230.928</b>
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.746.591</b>

#### **II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3, G4 della situazione patrimoniale.

	<b>Importi</b>
<b>G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate</b>	
- crediti per pronti contro termine	
<b>G2. Ratei e risconti attivi:</b>	<b>752.101</b>
- ratei interessi attivi su titoli di debito	749.857
- risconti attivi su titoli di debito	440
- ratei attivi su c/c bancario	1.804
<b>G3. Risparmio di imposta:</b>	<b>5.000.000</b>
- credito Iva 2000 richiesto a rimborso	5.000.000
<b>G4. Altre:</b>	<b>4.011.543</b>
- Fornitori c/anticipi	538.107
- locazioni e recupero spese condominiali	3.417.046
- recupero imposte di registro contratti	36.230
- crediti per recupero spese	10.396
- fatture da emettere interessi di mora	8.731
- deposito cauzionale	1.033
<b>Totale altre attività</b>	<b>9.763.644</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

In data 29/9/2004 in seguito all'acquisto dell'immobile sito in Roma - Via Leone Dehon , il Fondo è subentrato nel contratto di finanziamento ipotecario fondiario stipulato dal precedente proprietario con Aareal Bank AG, con rata semestrale posticipata e con scadenza 21/12/2012.

Il Fondo si è accollato un ulteriore finanziamento di 271.000 euro da regolare mediante unica erogazione entro il 21/12/2012 relativo al costo sostenuto per il subentro nel contratto di mutuo.

In data 26/7/2004 era stata firmata la cessione del contratto di locazione finanziaria tra la Società Lagare SpA, in qualità di cedente, e Pioneer Investment Management SGRpA, in qualità di cessionario.

In forza di tale cessione Pioneer Investment Management SGRpA era subentrata come nuova utilizzatrice del contratto di leasing immobiliare sottoscritto in data 16/10/2003 tra Lagare SpA e Locat SpA, accollandosi i canoni della locazione finanziaria non ancora scaduti.

In data 21/12/2007 è avvenuto il riscatto anticipato del contratto del suddetto Leasing immobiliare.

La tabella riportata di seguito fornisce il saldo, al 31/12/2007, del debito residuo.

	<b>Importi</b>
<b>Finanziamenti ipotecari</b>	
residuo debito in conto capitale verso Aareal Bank Ag	7.464.131
Totale finanziamenti ipotecari	7.464.131
Totale Finanziamenti Ricevuti	7.464.131

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI, PRESTITO TITOLI ED OPERAZIONI ASSIMILATE

Alla data del 31/12/2007 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi, prestito titoli ed operazioni assimilate.

#### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31/12/2007 non erano presenti strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci I1 e I2 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2007.

#### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Il debito esposto si riferisce a proventi, relativi sia all'esercizio in corso che ad esercizi precedenti, ancora da liquidare ai partecipanti

	<b>Importi</b>
<b>L1. Proventi da distribuire:</b>	
- esercizio in corso	3.300
- esercizi precedenti	12.013
<b>Totale debiti verso partecipanti</b>	<b>15.313</b>

### III.5 ALTRE PASSIVITÀ

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci M1, M2, M3, M4 e M5 della situazione patrimoniale.

	<b>Importi</b>
<b>M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:</b>	
- commissione di gestione da liquidare	-598.081
- commissione di Banca Depositaria da liquidare	-27.911
- interessi passivi su finanziamenti ipotecari da liquidare	-11.901
<b>Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-637.893</b>
<b>M2. Debiti di imposta:</b>	
- Iva a debito relativo al mese di dicembre	-572.538
- Debito per ritenuta d'acconto	-23.598
<b>Totale debiti di imposta</b>	<b>-596.136</b>
<b>M3. Ratei e Risconti passivi</b>	
- Canoni di locazione 2008	-3.267.925
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>-3.267.925</b>
<b>M4. Depositi cauzionali</b>	
- Depositi cauzionali	-12.565
<b>Totale Depositi cauzionali</b>	<b>-12.565</b>
<b>M5. Altre</b>	
- Debiti v/fornitori per prestazioni di servizi	-658.218
- Fatture da ricevere per prestazioni di servizi	-992.040
<b>Totale altre</b>	<b>-1.650.258</b>
<b>Totale altre passività</b>	<b>-6.164.777</b>

#### Sezione IV – Il valore complessivo netto

Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 9/12/1999 fino al 31/12/2007

	Importo	in % dell'importo iniziale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	400.000.000	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	75.819.796	18,95
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	246.178.903	61,54
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	64.100	0,02
H. Oneri finanziari complessivi	-4.798.942	-1,20
I. Oneri di gestione complessivi	-55.177.166	-13,79
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.663.071	0,42
M. Imposte complessive	-10.145.828	-2,54
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-81.720.000	-20,43
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2007	571.883.934	142,97
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		6,66%

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

Alla data del rendiconto non erano presenti impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati ai sensi della disciplina di cui al Capitolo III, Sezione IV, paragrafo 4 del Regolamento Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

Di seguito si fornisce il dettaglio Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
Strumenti finanziari detenuti Incidenza % sul Portafoglio	
Strumenti finanziari derivati acquistati - Valore Patrimoniale - Capitali di riferimento	
Strumenti finanziari derivati emessi - Valore Patrimoniale - Capitali di riferimento	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre Passività  .-Unicredit Banca Mobiliare Spa	  -16.111
Garanzie e impegni .-Unicredit Banca d'Impresa SpA	 3.435.536

Alla data del 31/12/07 il Fondo non deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro.

Alla data del 31/12/07 risultavano iscritte due ipoteche per Euro 7.442.558,70 e per Euro 677.500 a favore della Aareal Bank AG, relative ad un contratto di mutuo ipotecario, avente scadenza dicembre 2012, relativo all'acquisto dell'immobile sito in Roma –Via Leone Dehon.

## **Parte C – Il risultato economico dell'esercizio**

### **Sezione I.1 – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenza</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. partecipazioni in società non quotate</b> 1. Di controllo 2. Non di controllo			14.680.000	
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b> 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b> 1. Titoli di debito 2. Titoli di capitale 3. Parti di O.I.C.R.	-30.415		-18.527	

### **Sezione I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha detenuto né utilizzato strumenti finanziari derivati.

## Sezione II - Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		9.637.344	3.435.536		12.858.451
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		57.643			51.186
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili		9.631.954			1.250.000
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		-14.613.900	4.100.000		10.714.438
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-776.235	-156.930		-381.113
5. AMMORTAMENTI					
6 IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI		-422.473	-137.193		-1.217.589

## Sezione III – Crediti

Alla data del 31/12/2007 non erano in corso operazioni di cartolarizzazione e tale operatività non è stata effettuata nel corso dell'esercizio.

## Sezione IV – Depositi bancari

Come già riportato nella Sezione Patrimoniale tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

## Sezione V – Altri Beni

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche afferenti a tale voce.

## Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio 2007 non vi sono state operazioni che abbiano dato origine alla rilevazione di componenti reddituali relative alla "gestione cambi".
- 2) Nel corso dell'esercizio 2007 non vi sono state operazioni che abbiano dato origine alla rilevazione di componenti reddituali relativi a operazioni di "pronti contro termine e assimilati".
- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce H1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

<b>Forma tecnica di finanziamento</b>	<b>Interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>
- finanziamenti ipotecari c/c Euro	-383.252
- finanziamento contratto leasing Locat	-1.383.562
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-1.766.814</b>

## Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			% sul valore del finanziamento
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attivita'	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attivita'	
<b>ONERI DI GESTIONE</b>								
1) <b>Provvigioni di gestione</b> - provvigioni di base - provvigioni d'incentivo	-6.525	1,17	1,11					
2) <b>TER degli OICR in cui il fondo investe</b>								
3) <b>Compenso della Banca Depositaria</b> - di cui eventuale compenso per il calcolo valore quota	-304	0,05	0,05					
4) <b>Spese di revisione del fondo</b>	-16							
5) <b>Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo</b>	-90	0,02						
6) <b>Compenso spettante agli esperti indipendenti</b>	-42	0,01	0,01					
7) <b>Oneri di gestione degli immobili</b>	-814	0,15	0,14					
8) <b>Spese legali e giudiziarie</b>	-410	0,07						
9) <b>Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo</b>	-54	0,01						
10) <b>Altri oneri gravanti sul fondo</b>	-78	0,01			-50			
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)</b>	-8.333	1,49			-50			
11) <b>Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:</b> - su titoli azionari - su tit. di debito - su derivati - altri								
12) <b>Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo</b>	-1.768			9,71				
13) <b>Oneri fiscali di pertinenza del fondo</b>	-1.777	0,32						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	-11.878	1,81			-50			

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

Altri ricavi e oneri	Importi
<b>L1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
- c/c bancari in Euro	129.896
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>129.896</b>
<b>L2. Altri ricavi</b>	
- Sopravvenienze attive	42.384
- Arrotondamenti vari	16
<b>Totale altri ricavi</b>	<b>42.400</b>
<b>L3. Altri oneri</b>	
- Sopravvenienze passive gestione immobili	-147.678
,-Sopravvenienze passive	-13.373
- Altri oneri	-55
<b>Totale altri oneri</b>	<b>-161.106</b>
<b>Totali altri ricavi e oneri</b>	<b>11.190</b>

### Sezione IX – Imposte dell’esercizio

Come richiamato precedente (Parte B Sezione I – “Criteri di valutazione”), a partire dal 1 gennaio 2004, il Fondo non è più soggetto all’imposta di tipo patrimoniale nella misura dell’1% calcolata sul valore netto contabile del Fondo stesso.

### Parte D – Altre informazioni

#### 1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell’esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura dei rischi di portafoglio.

#### 2) Attività di copertura del rischio relativo alla gestione immobiliare

La Società di Gestione ha attivato una serie di procedure interne atte a minimizzare i rischi di mercato tipici dell’attività di gestione di portafogli immobiliari volte, nel nostro caso, a massimizzare i rendimenti sul lungo termine con oculate attività di acquisizione, dismissione e valorizzazione degli *asset* immobiliari in portafoglio. Tali procedure, si articolano in sintesi nei seguenti punti:

- aggiornamento annuale della *due diligence* degli immobili in portafoglio, al fine di valutare la conformità dei medesimi alla normativa di riferimento;
- monitoraggio costante dei mercati immobiliari, con particolare attenzione al mercato immobiliare italiano che allo stato attuale è quello in cui sono localizzati gli *asset* immobiliari del Fondo;
- redazione da parte di *advisor* esterni di studi approfonditi che incrociano le conoscenze sui mercati immobiliari con analisi dettagliate delle città e dei territori che hanno le migliori prospettive di crescita.

Posto che il tempo per individuare e concludere ogni singola transazione è dell’ordine di alcune settimane, si può affermare che ogni decisione del Fondo è presa con il supporto di un quadro strategico sempre aggiornato.

Milano, 28 febbraio 2008

Il Consiglio di Amministrazione

