

UniCredito Immobiliare Uno

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

Relazione semestrale al 30 giugno 2007



Società di Gestione del Risparmio

Pioneer Investment Management SGRpA
Società appartenente al Gruppo Bancario UniCredito
Italiano, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari
Sede Sociale: Galleria S. Carlo, 6 - 20122 Milano
Cap. Soc. Euro 51.340.995
Cod. Fisc./P.IVA 09045140150
Iscrizione n. 70 Albo SGR
Intermediario Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Banca Depositaria

2S Banca S.p.A.
Sede Legale in Torino, Via Alassio, 11/C
Le funzioni di Banca Depositaria sono svolte dalla
Direzione Generale in Via Bodio, 29B3 Milano

Società di Revisione

KPMG S.p.A.

Indice

Relazione degli Amministratori	3
L'andamento del fondo in sintesi	3
L'andamento dei settori immobiliari di interesse	3
Direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e linee strategiche future	6
Gli Immobili	10
Roma - Via Boncompagni, 71/A	10
Stezzano - Viale Europa, 2	12
Milano - Viale Piero ed Alberto Pirelli, 21	14
Milano - Via Darwin, 17	16
Rezzato - Via Sberna, 6	18
Milano - Via Tolstoj, 61	20
Verona - Via dei Mutilati, 3	22
Pordenone, Via Grigoletti, 72F	24
Perugia - Strada Comunale S. Marco, 85/A	26
Trieste - Via Stock, 4	28
Trieste - Via Miramare, 3	30
Roma - Via Dehon, 61	32
Milano - Via Larga, 23	34
Piedimonte San Germano, S.S. Casilina	36
Ragusa - Via Grandi	38
Milano - Via Monte Rosa, 91	40
Terni - Via Narni, 99	42
Situazione Patrimoniale	44
Attività	44
Passività e netto	45
Situazione Reddittuale	46
Ricavi, costi e utile di esercizio	46
Prospetto dei beni immobili disinvestiti dal Fondo	48
Beni immobili e diritti reali immobiliari	48
Nota Illustrativa	50
Criteri di valutazione	50

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 SGRpA (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 405.651.395 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 30 giugno 2007 risulta essere di 553.153.108 di Euro.

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 30 giugno 2007 sul numero di quote, corrisponde a 3.457,207 Euro.

Il risultato economico semestrale si attesta a 23.556.025 Euro, registrando un -4,45 % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il rendimento annuale, rispetto al giugno 2006, è stato del +12,21% tenendo conto del provento di Euro 110 per quota distribuito nel mese di marzo 2007.

Il valore di borsa della quota al 29 giugno 2007 risulta essere di 2.529 Euro, con una media di borsa riferita allo stesso mese pari a 2.474,59 Euro. La stessa grandezza riferita all'ultimo semestre risulta pari a 2.348,54 Euro mentre se riferita all'ultimo anno si attesta a 2.196,36 Euro.

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.

L'andamento dei settori immobiliari di interesse

Lo scenario globale

Sotto il profilo economico il PIL dell'Unione Europea, che aveva raggiunto un tasso di crescita del 2,5 per cento nel 2006, è stimato in aumento a fine 2007 intorno al 2,8 per cento. La buona performance economica è guidata dalla domanda interna e, in particolare, dagli investimenti e contribuisce al calo del tasso di disoccupazione e al contenimento dell'inflazione, che dovrebbe scendere al di sotto del 2 per cento entro il 2008.

Al termine del primo semestre del 2007 lo scenario italiano vede segnali concreti di ripresa economica pur in presenza di un quadro economico che è strutturalmente appesantito dal grande deficit dei conti pubblici. La chiusura della riforma sulle pensioni è stata letta dalla Unione Europea come positiva, soprattutto per l'allungamento dell'età pensionabile e per l'allineamento a criteri europei dei requisiti per la pensione con una revisione dei cosiddetti coefficienti di calcolo della rendita. La UE giudica la riforma onerosa, per i costi necessari al livellamento dello "scalone", e osserva che anche dopo la riforma il peso delle pensioni sul PIL sarà intorno al 14 per cento, un livello tra i più alti tra i paesi europei. La riforma pensionistica ha suscitato alcune preoccupazioni dello stesso segna da parte delle Banca d'Italia. Da quest'ultima istituzione sono anche venuti moniti al governo sulla necessità di utilizzare l'extra gettito fiscale ai fini del risanamento del debito pubblico.

Nel primo semestre del 2007 va segnalato l'allarme lanciato da fonti autorevoli, tra cui Confindustria, del livello eccessivo raggiunto dall'indebitamento delle famiglie italiane, finalizzato al sostegno di consumi ordinari. Sul fronte del risparmio gestito il semestre ha visto la diminuzione del patrimonio complessivo di alcune decine di miliardi di Euro. Al contrario il comparto dei fondi immobiliari ha continuato la corsa all'espansione. Alla fine del 2006 i fondi immobiliari italiani risultano essere 155 con una crescita molto forte rispetto al

31 dicembre del 2005 quando erano solo 58. La crescita è proseguita nel primo semestre del 2007 e le previsioni sono per un numero vicino a 200 alla fine del 2007. Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare in portafoglio, quello dei fondi è di 26,4 miliardi di Euro al 31 dicembre 2006 e dovrebbe salire fino a 30 miliardi al 31 dicembre 2007.

Il mercato immobiliare globale

Il mercato immobiliare europeo ha chiuso il 2006 con un incremento del fatturato del 3,9 per cento, raggiungendo 675,8 miliardi di Euro. L'incremento più sostenuto è stato registrato dal mercato immobiliare spagnolo, che visto un aumento del fatturato pari all'8 per cento. Per il 2007, grazie alla prevista ripresa economica nella maggior parte dei Paesi, si prevede un ulteriore incremento del fatturato di circa il 4,4 per cento. In Europa compaiono però anche dei segnali della curva discendente del mercato immobiliare iniziata negli Stati Uniti. In Spagna, ad esempio, nel primo semestre del 2007 hanno chiuso circa 6 mila agenzie immobiliari per la diminuzione del volume scambiato.

Il mercato residenziale ha avuto un andamento positivo in quasi tutta Europa, sostenuto da tassi di interesse contenuti, sia pure in fase di crescita, e da un maggiore interesse da parte degli investitori istituzionali. L'andamento in Spagna, Grecia e nei Paesi dell'est, soprattutto Polonia e Repubbliche Baltiche, è stato buono, mentre sono stabili i mercati nordici e quelli belga e francese. Per il 2007 le principali fonti sono concordi nell'indicare la previsione di un rallentamento della crescita delle quotazioni nei mercati maturi, mentre i mercati emergenti dovrebbero continuare a crescere. Si prevede un vero e proprio boom immobiliare in Romania e Bulgaria, anche grazie all'ingresso nell'Unione europea.

Il comparto commerciale ha registrato nel 2006 un andamento a doppia velocità. I mercati occidentali sono stati frenati da un sentimento generalizzato di scarsa fiducia dei consumatori e dal graduale calo del potere di spesa, che hanno comportato una situazione critica nella maggior parte dei grandi centri commerciali, fatta eccezione per i complessi di alto livello situati nelle zone di maggior prestigio, con riferimento ai quali le quotazioni non hanno registrato variazioni di rilievo. Al contrario, il settore commerciale è cresciuto vistosamente nei Paesi dell'Europa orientale, caratterizzati da intensa attività edilizia, da una domanda nettamente superiore all'offerta nella maggior parte delle città e da quotazioni in costante aumento. Il semestre in corso sembra confermare la tendenza iniziata nel 2006, che dovrebbe consolidarsi. Anche nel comparto commerciale, si prevede una performance ben sopra la media da parte dei mercati bulgaro, romeno e russo, che sono in grado di offrire opportunità di investimento estremamente interessanti.

Il miglioramento della situazione economica e il buon andamento del settore manifatturiero hanno avuto nel primo semestre del 2007 un impatto positivo anche sul mercato industriale. I canoni di locazione sono stabili nei mercati occidentali, mentre sono in sensibile aumento nei Paesi emergenti con riferimento alla fascia di livello medio-alto. La domanda è sostenuta soprattutto nella logistica ma, soprattutto nell'Europa meridionale e centro-orientale, sono molto richiesti anche gli spazi produttivi. Per la fine del 2007 si prevede la permanenza di un buon andamento del comparto industriale e un forte aumento della domanda da parte delle

società internazionali interessate ad estendere la propria attività nei mercati orientali emergenti.

Il mercato terziario

Nel primo semestre del 2007 gli osservatori segnalano la permanenza di un trend stazionario e in alcuni casi negativo. Sono proseguiti i segnali di rallentamento del mercato terziario già manifestati nel 2006, in particolare per l'offerta di immobili nelle localizzazioni non primarie e per gli immobili ad uso ufficio vecchi di alcune decine d'anni, quindi non dotati delle moderne tecnologie e neppure dotati del fascino degli edifici storici e di rappresentanza.

Il parco immobili di una certa qualità architettonica e con buone condizioni reddituali continua ad offrire poche opportunità interessanti. Le aspettative di rendimento del comparto nel corso del primo semestre si sono ulteriormente ridotte. Sono noti anche alcuni casi in cui contratti in essere sono ridiscussi tra le parti per oggettiva difficoltà degli affittuari a sostenere i canoni stipulati in passato.

Nel primo semestre del 2007 il mercato degli immobili ad uso ufficio in Italia ha registrato la conferma di quanto era già avvenuto nei precedenti dodici mesi. Il 2006, nonostante la fase di stallo di metà anno generata dal controverso decreto sul tema dell'IVA, il bilancio del 2006 è da considerarsi positivo.

La domanda di immobili ad uso strumentale (utilizzatori) ha rallentato la sua crescita mentre l'offerta complessiva, composta sempre più da immobili non rispondenti ai requisiti qualitativi minimi, si incrementava. Resta comunque da sottolineare come indicatori importanti del mercato, come i volumi di compravendite, i prezzi e, di conseguenza, il fatturato, siano saliti in maniera non trascurabile. Un contributo importante a questa risalita è certamente riconducibile alla presenza di grandi e medi investitori, che però si sono mossi prevalentemente sulle aree tradizionali del terziario: Milano e Roma.

Sotto il profilo dei prezzi nel primo semestre del 2007 si registra un incremento in alcune piazze anche di circa il 3 per cento. Diversamente per i canoni di locazione, a parte le localizzazioni di vertice, gli incrementi sono stati rari anche nelle migliori localizzazioni. I potenziali utilizzatori tendono a frenare le aspettative di aumento dei canoni e la redditività degli immobili si conferma in lieve, ma costante, calo. Il mercato degli uffici, in Italia resta una componente molto bassa, se confrontato con quello degli altri grandi Paesi europei, rispetto al mercato immobiliare complessivo. La crescita del mercato è certamente frenata dalla mancanza di prodotto di qualità nei due mercati principali di Milano e Roma.

La partenza di alcuni grandi e importanti interventi con forte presenza di terziario nelle città dovrebbe portare a nuove possibilità di investimento. Un importante driver a breve termine, potrebbe essere lo sviluppo di mercati di secondo (Torino, Bologna, Napoli) e terzo livello (ad es. Parma, Brescia, Verona) ma strettamente collegati alle economie delle due città maggiori.

Il mercato commerciale

Anche nel primo semestre del 2007 il settore della grande

distribuzione si è confermato come uno dei comparti più interessanti del mercato immobiliare italiano. Il focus degli operatori, come previsto, si va spostando verso le aree del Centro e del Sud, laddove in alcune realtà territoriali si comincia a manifestarsi un fenomeno di sovra offerta di superfici di vendita, come avviene da tempo in molte città del Nord.

Il comparto della piccola distribuzione è stato caratterizzato da una certa dinamica di crescita. Il settore del retail ha invertito il trend negativo e nel 2006, per la prima volta da diversi anni, ed ha realizzato un saldo positivo tra chiusure e aperture. I tempi medi di vendita sono pressoché omogenei e mediamente raggiungono i 5-6 mesi.

Nel comparto della grande distribuzione le aperture di centri commerciali tradizionali sono in rallentamento, mentre si affacciano nuove generazioni di centri commerciali che adottano *format* innovativi anche per contrastare la diffusione dei *factory outlet*. L'aumento dei canoni è in contrazione, le previsioni sono di una crescita media annua di poco superiore all'inflazione. Nello stesso modo i prezzi salgono meno del 2006, con previsioni di incremento dei valori medi sui dodici mesi del 2007 intorno al 3 per cento, vale a dire poco sopra il previsto tasso di inflazione.

Il forte squilibrio ancora esistente sulla dotazione di spazi commerciali indica le linee di tendenza per lo sviluppo per l'anno in corso e per il 2008. Il 45 per cento della popolazione italiana, quella residente nella parte settentrionale del Paese, può usufruire di circa 155 metri quadrati di Gla ogni mille abitanti, nelle restanti Regioni la dotazione media è di circa 82 metri quadrati di Gla ogni mille abitanti. Nel Centro e Sud Italia il mercato ha ancora molte opportunità di sviluppo soprattutto nelle realtà in cui le scelte amministrative permettono l'accorciamento dei tempi per l'ottenimento delle autorizzazioni.

Le aree italiane in cui lo sviluppo delle superfici commerciali è stato più recente, in particolare sud e isole, possiedono uno stock in cui prevalgono strutture medie, con Gla compresa fra i 20 mila e i 40 mila metri quadrati. Questa sembra essere il tipo di offerta che maggiormente interessa oggi il consumatore italiano. Nel Nord Ovest è più rilevante la presenza di grandi strutture, frutto dell'ampliamento anche del 40 per cento di centri commerciali minori già esistenti.

Il mercato logistico e produttivo

Le imprese italiane hanno un livello di *outsourcing* intorno al 15 per cento, ben 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 e alla particolare congiuntura del Paese che appare ormai in ripresa.

Resta il fatto che il mercato del logistico "puro" è molto ristretto, mentre molto più attivo è il logistico connesso direttamente a particolari settori aziendali quali ad esempio l'agro alimentare e il farmaceutico.

La domanda per nuove strutture dedicate alla logistica è sostenuta dal buon andamento economico del sistema manifatturiero italiano. I canoni di locazione restano stabili, al

pari di quanto avviene nel resto dei mercati occidentali, mentre sono in sensibile aumento nei Paesi emergenti con riferimento alla fascia di livello medio-alto. Solo le strutture della logistica specializzata hanno un bacino di utilizzatori che a fronte di un servizio dedicato sono disposti a pagare affitti più remunerativi della media.

Il miglioramento della situazione economica e il buon andamento del settore manifatturiero hanno avuto nel primo semestre del 2007 un impatto positivo anche sul mercato degli spazi produttivi.

La decisione di acquisire immobili in questo comparto sarà operata seguendo i normali criteri guida del Fondo che 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, per cui si attribuirà una attenzione importante all'analisi delle prospettive economiche delle aree urbane considerate.

Il mercato residenziale

Per quanto il Fondo investa in immobili prevalentemente di tipo non residenziale, il monitoraggio di questo comparto è importante perché dal suo andamento dipende direttamente o indirettamente anche l'andamento degli altri comparti immobiliari.

Gli operatori sono cauti sulle previsioni relative a questo comparto per il 2007, anche se nel primo semestre, secondo le principali fonti del settore, è evidente un rallentamento della dinamica dei prezzi, soprattutto nelle grandi città. La cautela è dovuta da un lato all'evidenza dei risultati ottenuti nel recente passato e dall'altro lato ai valori di carico degli immobili, ma soprattutto delle aree, in molte localizzazioni. Si segnala una progressiva segmentazione della domanda, dalle residenze per nicchie di mercato a quelle di alta qualità.

Il numero di compravendite si dovrebbe stabilizzare intorno alle 800 mila unità, un valore che rappresenta un incremento del 50-60 per cento rispetto alla metà del decennio precedente, ma inferiore del 20 per cento circa ai picchi raggiunti nel decennio in corso. I mutui delle famiglie sono più che raddoppiati in cinque anni, toccando i 200 miliardi di Euro nel 2006. Il costante aumento dei tassi, giunti a valori quasi doppi rispetto ai valori minimi del 2002 e 2003, avrà nel corso del 2007 un effetto negativo sulla domanda di nuovi mutui. Negli ultimi tre anni le famiglie italiane hanno fatto un ricorso sempre più consistente al mutuo ipotecario per finanziare l'acquisto dell'abitazione. Tra il 2004 ed il 2006, infatti, la quota del prezzo di acquisto coperta dal mutuo bancario è aumentata del 21 per cento, portandosi dal 51,2 per cento, riscontrato nel 2004, al 62,2 per cento attuale. Nello stesso periodo, si è registrata una riduzione sia dell'impiego di risorse proprie (con una contrazione dal 24,3 per cento al 18,3 per cento) che della quota di spesa finanziata mediante la rivendita di un altro bene immobile, in genere rappresentato dalla casa di residenza, che si desidera sostituire con un'altra, meglio ubicata o comunque più rispondente alle proprie esigenze.

Al Centro Nord prevalgono i single e gli immigrati i quali generalmente presentano una maggiore disponibilità di mezzi propri (pari al 27,5 per cento della somma complessiva da destinare all'acquisto della casa) e chiedono mutui per somme minori, pari al 54,4 per cento sul prezzo di acquisto. Nel Sud

invece la domanda è rappresentata in prevalenza da giovani coppie: la scarsità di mezzi finanziari è resa evidente dal fatto che il 75 per cento della somma necessaria per l'acquisto proviene dall'accensione di un mutuo, mentre solo l'11,7 per cento della stessa è costituita da risparmi.

Nel primo semestre del 2007 il comparto residenziale ha potuto contare, dal punto di vista delle agevolazioni fiscali, sulla reiterazione della normativa sulle ristrutturazioni edilizie, che pare ormai destinata a diventare una misura strutturale. In aggiunta si sono visti i primi effetti positivi della nuova normativa sul risparmio energetico che consente detrazioni in conto capitale del 55 per cento con un tetto di 100 mila Euro per una vasta gamma di interventi. Secondo molti fonti, a fine 2007 i risultati di tali agevolazioni saranno consistenti.

Il primo semestre del 2007 ha confermato le indicazioni contenute nella Semestrale del 2006 che già indicavano per la domanda di mutui il raggiungimento di un punto di svolta. In seguito al rialzo dei tassi interesse avvenuto in primavera, il costo dei mutui si situa ora su livelli quasi doppi rispetto ai livelli in assoluto più convenienti raggiunti nel 2002 e 2003. La domanda di mutui se misurata in termini di volume risulta meno ridimensionata, solo a fronte dell'aumento dell'importo medio dei mutui e dell'aumento del peso medio del mutuo sul prezzo dell'abitazione, a causa della diminuita disponibilità liquida delle famiglie.

I protagonisti, nel 2007, del mercato residenziale italiano dovrebbero essere gli stessi dell'anno precedente: giovani coppie, lavoratori immigrati e famiglie mononucleari. L'anno vedrà consolidarsi ulteriormente il legame tra casa e mutuo, mentre gli acquisti tenderanno a concentrarsi verso abitazioni sempre più piccole che, in genere, saranno ubicate nelle periferie e nei piccoli comuni limitrofi alle grandi aree urbane del Centro Nord.

Altri mercati specializzati e di nicchia

Nel semestre il comparto delle residenze per anziani è rimasto in un *trend* stazionario e a tratti negativo. In prospettiva offre spunti meno interessanti che in passato, soprattutto per gli immobili localizzati lontani dai principali centri abitati. In Italia il settore turistico ha generato nel 2006 oltre l'11 per cento del PIL nazionale con un incremento degli arrivi dei turisti stranieri, in particolare grazie al recupero di quella fascia di domanda formata da turisti americani e giapponesi caratterizzati da una solida possibilità di spesa, del 10 per cento. A inizio giugno il gruppo Hilton ha inaugurato a Venezia il Molino Stucky, mentre la catena spagnola Nh ha da poco annunciato piani di sviluppo in Italia per 300 milioni di Euro. Il comparto immobiliare legato al turismo e segnatamente al settore alberghiero ha un trend positivo iniziato nel 2005 e proseguito nel 2006. Nel primo semestre del 2007 il comparto turistico resta in fase di sviluppo seppure con livelli di crescita più contenuti rispetto all'inizio del periodo citato. Il tasso di occupazione dovrebbe attestarsi sulle percentuali degli scorsi dodici mesi, con un rendimento medio in crescita di circa l'1,8 per cento. Resta il fatto che in base al principale indicatore del settore (il RevPar o rendimento medio a camera) il settore italiano è nella media meno redditizio della media europea, probabilmente a causa della sua struttura frammentata e del conseguente prevalere di gestioni familiari.

La mancanza di qualità e la storica caratteristica di conduzione

familiare per l'offerta ricettiva nazionale fanno propendere gli operatori a considerare le fasce alte maggiormente foriere di ritorno economico. Alcuni operatori indicano la possibilità di trasformazioni per il 45 per cento del patrimonio esistente nei prossimi 5 anni. Risulta in crescita l'interesse per la gestione del *mid market* rappresentato in Italia da circa 25 mila alberghi. Inoltre il *boom* dei voli *lowcost* i cui punti di partenza e arrivo interessano aeroporti minori sta spostando l'attenzione su piazze "di passaggio" ad oggi non rientranti nelle location appetibili ricettive (fra tutte Bergamo e Pisa).

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

Le politiche di investimento

Il Fondo ha proseguito nel corso del primo semestre del 2007 la tradizionale attività, operando anche in via indiretta tramite la gestione delle partecipazioni in società immobiliari in portafoglio interamente detenute.

L'attività del Fondo, come indicato nel prospetto informativo a suo tempo diffuso, è finalizzata a costituire e gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione. Il Fondo ha anche operato, di anno in anno, alcune dismissioni mirate a cogliere gli incrementi di valore nel frattempo maturati nei casi più interessanti. 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 a tutti i fondi immobiliari dalle Autorità competenti (Banca d'Italia e Consob), la società di gestione del Fondo UniCredito Immobiliare Uno ha adottato la pratica di definire un programma annuale di asset allocation sin dall'inizio della sua attività. Nel febbraio del 2007, per adeguare l'attività del Fondo all'evoluzione del mercato, in sede di approvazione del rendiconto per l'anno 2006 si è contestualmente deliberato il rinnovo del programma strategico di asset allocation, deliberando anche di:

- aggiornare completamente ogni inizio anno l'asset allocation in base ad uno studio strategico di settore, dandone comunicazione nel Rendiconto annuale del Fondo;
- 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, detenuto sia direttamente sia indirettamente, in base a quanto previsto dagli obiettivi fissati nell'asset allocation in vigore.

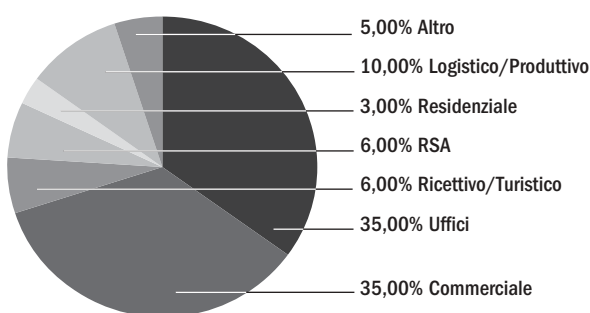
Per il corrente anno 2007 le politiche di investimento e di rotazione del portafoglio immobiliare del Fondo sono state ispirate dai criteri sopra menzionati. Alla luce degli ottimi risultati conseguiti nel 2006, sintetizzati nella crescita del patrimonio netto del Fondo da 499.043.999 Euro del

31 dicembre 2005 a 547.197.083 Euro del 31 dicembre 2006, e viste le tendenze del mercato, le politiche di investimento del Fondo trovano espressione nella tabella e nel grafico riportati qui di seguito:

Destinazioni d'uso	Percentuali sul totale
Uffici	35,00%
Commerciale	35,00%
Ricettivo/Turistico	6,00%
RSA	6,00%
Residenziale	3,00%
Logistico/Produttivo	10,00%
Altro	5,00%
Totale	100,00%

Fondo UniCredito Immobiliare Uno

Asset Allocation TARGET 2007



Sotto il profilo della localizzazione degli investimenti immobiliari nel corso del primo semestre del 2007 si è proseguito nell'attuazione delle direttive deliberate nel febbraio del 2007 dal CdA della Società di Gestione che in breve indicavano di:

1. diminuire il peso geografico combinato degli asset localizzati nelle aree di Roma e Milano;
2. ampliare la presenza del Fondo è ancora insufficiente, ad esempio nel Sud Italia;
3. ampliare la distribuzione territoriale degli asset includendo anche città di taglia media o piccola, in localizzazioni idonee rispetto alle principali infrastrutture di trasporto.

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 nei due anni precedenti:

25% Nord-Ovest
20% Nord-Est
40% Centro
15% Sud e Isole

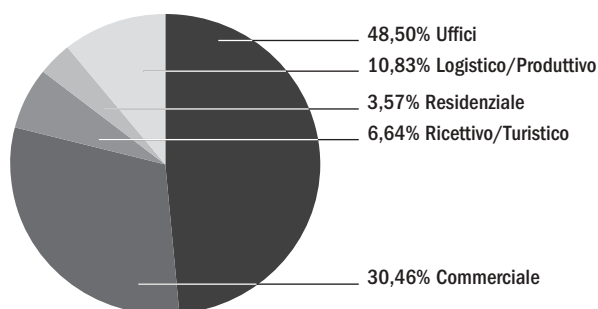
Il target per il 2007 dell'asset allocation è stato fissato con un margine di flessibilità del 10% in più o in meno, all'interno di ogni parametro utilizzato. Pertanto, gli obiettivi di distribuzione degli asset del Fondo tra le diverse categorie di destinazioni d'uso e tra le diverse localizzazioni 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.

Il lavoro svolto secondo le linee guida sopra richiamate ha portato l'effettiva asset allocation del Fondo al 30 giugno 2007 alla situazione che si rileva dal grafico sotto riportato.

Fondo UniCredito Immobiliare Uno

Asset Allocation Giugno 2007



Si rileva che l'asset allocation effettiva del Fondo al 30 giugno 2007 risulta influenzata dai cambiamenti avvenuti nel portafoglio immobiliare tra il 1° gennaio del 2007 e il 30 giugno 2007 e qui di seguito richiamati:

- vendita dell'immobile adibito a RSA localizzato in Via Darwin a Milano già oggetto di contratto preliminare di cessione al 31 dicembre 2006;
- vendita dell'immobile adibito a RSA localizzato in Rezzato (Brescia).

Tali decisioni hanno permesso di cogliere gli incrementi di valore maturati sugli immobili ed hanno contribuito a migliorare le prospettive di redditività nel tempo del patrimonio del Fondo. Con tali decisioni il Fondo non intende uscire dal settore delle RSA ma ha svolto una funzione di trading su immobili ritenuti maturi, ed è aperto alla acquisizione di altri immobili nel settore delle residenze per anziani.

Il portafoglio immobiliare

Il portafoglio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2007 tenuto conto di quanto effettivamente investito € 393.107.942 di cui € 21.432.962 investiti nella partecipazione della società Stremmata S.p.A. e € 2.500.000 nella partecipazione della società Emporikon S.r.l. e di quanto impegnato € 12.502.000 ammonta a € 405.610.342.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano, oltre a quanto già ad oggi in proprietà al Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione nella società immobiliare stremmata 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 30 Giugno 2007 pari a € 53.290.000,00 fronte di costi sostenuti (costi di costituzione per la società Stremmata) pari a € 21.432.962. Per quanto riguarda la società Emporikon S.r.l. si noti che gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al 30 Giugno 2007 pari a € 2.040.000,00 a fronte di costi sostenuti (costi di costituzione per la società Emporikon) pari a € 2.500.000.

Tabella 1 - Patrimonio immobiliare secondo i valori di perizia (in 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	Valutazione al 30 giugno 2003
Totale	369.174.980	179.107.253	228.273.949	233.680.000	238.760.000	246.750.000	250.220.000

Portafoglio del Fondo	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	Valutazione al 30 giugno 2006	Valutazione al 31 dicembre 2006 (Vendita di un immobile a Basiglio (Mi) e di un immobile a Roma)
Totale	272.760.000	277.450.000	352.455.148	358.658.547	360.110.000	404.050.000	484.900.000

Portafoglio del Fondo	Valutazione al 30 giugno 2007 (Vendita di un immobile a Milano e di un immobile a Rezzato)
Totale	461.300.000

Tabella 2 - Partecipazioni (in Euro)

	Valutazione al 31 dicembre 2006	Valutazione al 30 giugno 2007
Società Stremmata S.p.A.	47.970.000	53.290.000
Società Emporikon S.r.l.	2.150.000	2.040.000
TOTALE	50.120.000	55.330.000

I valori indicati nella presenti tabelle 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 a reddito, le partecipazioni in società e gli altri immobili che compongono il portafoglio del Fondo

Immobili:
Roma - Via Boncomapagni, 71/A
Stezzano - Viale Europa, 2
Milano - Via Piero e Alberto Pirelli, 21
Milano - Via Tolstoj, 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
Roma - Via Dehon, 61
Milano - Via Larga, 23
Piedimonte San Germano (FR), S.S. Casilina
Ragusa - Via Grandi
Terni - Via Narni, 99
Partecipazioni:
Stremmata S.p.A.
Emporikon S.r.l.

All'interno della tabella sopra riportata è indicato il

portafoglio immobiliare del Fondo, tenendo conto della natura contrattuale sottostante gli investimenti immobiliari portati a termine. Si noti che:

- sotto la voce "Immobili" sono elencati i cespiti di proprietà del fondo che sono stati oggetto di compravendita diretta (dal soggetto "Venditore" al soggetto "Fondo");
- la voce "Altri Immobili", presente in precedenti semestrali, qui non è presente in quanto si riferisce a immobili per i quali è stato formalizzato (registrato e trascritto) un contratto di acquisto di cosa futura, situazione non presente in questa semestrale.

2007 e le prospettive per il futuro

Nel corso del primo semestre del 2007 il Fondo ha orientato la propria attività gestionale sulla base dell'asset allocation deliberata dal C.d.A. della Società di Gestione nel febbraio del 2007, che risulta pienamente attuale e valida anche alla luce degli orientamenti del mercato che emergono a metà dell'anno in corso. Coerentemente a tale indicazione del C.d.A. il Fondo ha proseguito nella attenta gestione del portafoglio immobiliare che risulta, com'è noto, completamente locato a primarie società. Inoltre il Fondo ha provveduto a:

- completare la liberazione dagli inquilini l'immobile di Via Larga 23, nel centro di Milano, al fine di attuare il disegno di valorizzazione dell'immobile che era alla base della stessa decisione della sua acquisizione nel luglio del 2004. L'immobile risulta completamente libero da inquilini ad eccezione del piano terra parzialmente locato a conduttori con contratto in scadenza e già disdettato, la cui presenza comunque non influisce sul progetto di trasformazione dell'immobile. Nel corso del primo semestre del 2007 si è completato positivamente l'iter autorizzativo e il progetto

di trasformazione dell'edificio potrà prendere atto nella seconda parte dell'anno.

Sempre nel corso del primo semestre 2007 il Fondo ha provveduto a:

- monitorare la performance dei due centri commerciali, "Le Grange" e "Le Masserie" situati rispettivamente a Piedimonte San Germano (FR) e a Ragusa in modo da introdurre eventuali miglioramenti nella fase delicata di avvio delle attività;
- monitorare il centro commerciale di Terni ("Terni Shop"), acquisito al termine del 2006 e in via di completamento per quanto riguarda l'iter autorizzativo del food e del primo piano.

Si noti, tra l'altro, che il Fondo ha proseguito nella sua politica di eccellenza dei progetti architettonici per gli immobili di nuova acquisizione. Infatti il centro commerciale di Piedimonte San Germano è opera del noto studio inglese Chapman & Taylor ed è stato insignito del premio Mopic Awards 2005 come migliore centro commerciale. Lo stesso studio è impegnato nella progettazione del centro commerciale di Ragusa.

Le iniziative di cui ai punti precedenti dimostrano come il Fondo stia concretamente attuando le direttive del C.d.A. per realizzare una Asset Allocation più equilibrata sia sotto il profilo delle destinazioni d'uso sia sotto il profilo delle localizzazioni. Le tendenze attuali e previste del mercato sembrano confortare le scelte che il Fondo sta attuando.

Il comparto degli uffici continua a presentare una offerta abbondante ma in genere di qualità inferiore ai criteri

rispondenti alle aspettative degli investitori istituzionali. Il Fondo comunque continua nella sua normale attività di esame di numerose opportunità di investimento nel comparto uffici, sia in grandi aree urbane sia in città minori, non solo nel Nord ma anche nel Centro e Sud Italia.

In una ottica di diversificazione del rischio, il Fondo intende proseguire nel 2006 ad esaminare i settori commerciale, turistico-ricettivo e logistico-produttivo, che appaiono avere dinamiche di crescita molto interessanti nel medio termine. Le analisi di acquisizione del Fondo saranno quindi indirizzate a perseguire opportunità di investimento anche in questi comparti del mercato immobiliare.

Inoltre il Fondo continuerà nel 2007 a vagliare le opportunità del mercato al fine di operare oculate iniziative di dismissione 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 della RSA di Volpiano (Torino), dell'immobile di Via Tevere a Roma e del Centro Commerciale a Basiglio (MI) e nel primo semestre 2007 con la vendita delle RSA di Via Darwin a Milano e di Rezzato (BS).

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Nel mese di luglio 2007 il Fondo ha acquisito il diritto di esclusiva per fare una offerta vincolante per l'acquisto di un immobile ad uso uffici localizzato ed affittato a una primaria società multinazionale su un principale asse di scorrimento a Milano. L'acquisizione dovrebbe avvenire entro la fine del prossimo semestre.

Gli immobili

Complesso polifunzionale a Roma Via Boncompagni

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

1971-1979

Tipologia

Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.

Consistenza

Superficie Lorda

46.731 mq

Superficie Commerciale

35.472 mq

Data di acquisto

2 agosto 2000

Venditore

I.C.C.R.I. - Banca Federale Europea S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 146.500.000

Decorrenza del contratto di locazione

2 agosto 2000

Scadenza del contratto di locazione

2 agosto 2012

Conduttore/i

L'immobile è locato alla Società Bipielle Real Estate del Gruppo BPI.

Canone Complessivo

€ 7.049.637 rivalutabile annualmente al 100% dell'indice ISTAT.



Rendimento lordo iniziale

6,59% rispetto al costo di acquisto.

Revocatoria ordinaria all'atto dell'acquisto

Con riferimento al suddetto acquisto, stipulato con atto pubblico datato 2 agosto 2000, in data 4 dicembre 2000 il sig. Raffaele Pirro ha notificato a Gesticredit SGRpA (successivamente incorporata in Pioneer Investment Management SGRpA) e al venditore ICCRI S.p.A. (ora Banca Eurosystemi S.p.A.) un atto di citazione a comparire davanti al Tribunale di Roma al fine di ottenere una sentenza di revoca dell'atto di acquisto, a norma dell'art. 2901 cod. civ. Si è costituita in giudizio anche Banca Popolare di Lodi s.c. a r.l., chiamata in causa da Gesticredit in qualità di garante degli obblighi del venditore.

In data 19 luglio 2006, le Parti hanno sottoscritto un accordo transattivo in virtù del quale il Signor Pirro ha rinunciato al giudizio pendente nei confronti di Pioneer ed ha espresso il proprio consenso alla cancellazione - a proprie cure e spese - della trascrizione della domanda di revocazione eseguita presso la Conservatoria dei RR.II. di Roma.

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.

Come da accordo transattivo intercorso, il Signor Pirro ha provveduto - a proprie cure e spese - alla cancellazione della trascrizione della domanda di revocazione eseguita presso la Conservatoria dei RR.II. di Roma.

Complesso in Via Boncompagni



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

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

1993-1994
2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico

Tipologia

- Laboratori tecnologici
- Uffici
- Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione
- Aree fabbricabili
- Aree in corso di edificazione

Consistenza

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

Data di acquisto

22 dicembre 2000



Venditore

BREMBO S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 43.900.838 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 54.000.000

Decorrenza del contratto di locazione

1° gennaio 2007

Scadenza del contratto

31 dicembre 2018

Conduttore/i

BREMBO S.p.A.

Canone Complessivo

Canone € 3.435.535,72 rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,82% rispetto al costo di acquisto.

Edificio esistente



Edificio esistente



Progetto di Jean Nouvel del nuovo polo tecnologico

Complesso direzionale Pirelli Milano Bicocca

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

2001-2003

Tipologia

Direzionale, uffici.

Consistenza

Superficie Lorda

28.686 mq

Superficie Commerciale

23.049 mq (dei quali 7.307 mq adibiti a parcheggio).

Data di acquisto

1° agosto 2003

Venditore

LAMBDA S.r.l.



Prezzo di acquisto

€ 53.779.862 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.07

€ 70.400.000

Decorrenza del contratto di locazione

1° agosto 2003

Scadenza del contratto di locazione

31 luglio 2021

Conduttore

Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

Canone Complessivo

€ 3.900.000 rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,25% sul prezzo di acquisto.

Complesso direzionale



Particolare dell'interno



Complesso direzionale

Residenze miste per anziani - Anni Azzurri Milano, Via Darwin, 17

Localizzazione

L'immobile è inserito in un contesto prevalentemente residenziale caratterizzato da manufatti edilizi di media qualità costruttiva e da qualche fabbricato dismesso. Dal punto di vista funzionale la zona si presenta comunque eterogenea data la presenza di attività ospedaliere, attività per il tempo libero e commerciali.

Descrizione

L'edificio di pianta rettangolare, ha uno studio degli spazi tipico delle strutture ospedaliere, hall di ingresso con reception, uffici e servizi, da cui partono corridoi su cui si affacciano le camere.

Il livello di finiture appare buono e coerente alle funzioni ospitate.

Anno di costruzione

1995-1996

Tipologia

Residenza per anziani.

Consistenza

Superficie Lorda

4.465 mq

Superficie Commerciale

3.268 mq circa

Data di acquisto

28 giugno 2001

Venditore

Residenze Anni Azzurri dei Navigli S.p.A.
(ora Residenze Anni Azzurri Srl).

Prezzo di acquisto

€ 9.554.453, oltre imposte, tasse ed oneri connessi all'acquisizione.

Prezzo di vendita

€ 12.250.000



Decorrenza del contratto di locazione

1° luglio 2001

Scadenza del contratto di locazione

30 giugno 2021

Conduttore

Residenze Anni Azzurri S.r.l.

Canone Complessivo

740.000,00 € a regime rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Rendimento lordo

7,74% rispetto al costo di acquisto.

Aggiornamento semestrale

A seguito di contratto preliminare del 29 dicembre 2006, lo scorso 16 febbraio 2007, con atto a ministero Notaio dott. Mario Notari di Milano, il complesso immobiliare è stato venduto a Mediolanum Gestioni Fondi S.G.R.p.A. nella sua qualità di società di promozione e di gestione del Fondo Comune d'investimento "Mediolanum Real Estate - Fondo di investimento immobiliare di tipo chiuso", ad un prezzo pari ad € 12.250.000 realizzando una plusvalenza di € 2.652.768,48 pari al 27% sul prezzo d'acquisto comprensivo degli oneri di acquisizione.

Via Darwin, Milano (zona Navigli)



Residenze miste per anziani Anni Azzurri Rezzato (BS)

Localizzazione

Via Sberna 4/6, Rezzato (BS).

L'immobile è inserito in un contesto residenziale, caratterizzato da manufatti edilizi di buona qualità costruttiva, destinati a residenza con bassa concentrazione volumetrica. L'attuale tessuto urbano è compatibile con l'attività corrente. L'accessibilità dell'area è assicurata dalla viabilità ordinaria comunale, direttamente connessa alla viabilità principale extraurbana che conduce a Brescia e allo svincolo autostradale di Brescia Est (A4).

Descrizione

L'edificio, circondato da un'ampia area a verde di proprietà, attrezzata, piantumata e recintata, è costituito da un impianto a tre padiglioni radiocentrici con nodo centrale. I singoli padiglioni sono strutturati con corridoio centrale cieco e doppia serie laterale di camere di tipo "monastico". Il livello di finitura è buono e coerente con le funzioni ospitate.

Anno di costruzione

1990-1992

Tipologia

Residenza per anziani.

Consistenza

Superficie Lorda

13.340 mq

Superficie Commerciale

10.318 mq circa

Data di acquisto

28 giugno 2001

Venditore

Residenze Anni Azzurri S.r.l.

Prezzo di acquisto

€ 17.972.700 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.



Prezzo di vendita

€ 20.600.000

Decorrenza del contratto di locazione

1° luglio 2001

Scadenza del contratto di locazione

30 giugno 2021

Conduttore

Gli immobili sono dati in locazione a Residenze Anni Azzurri S.r.l.

Canone Complessivo

1.258.089,00 € a regime rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo

7,00% rispetto al costo di acquisto.

Aggiornamento semestrale

Lo scorso 23 aprile 2007, con atto a ministero Notaio dott. Maurizio Misurale di Roma, il complesso immobiliare è stato venduto a Fabrica Immobiliare SGR S.p.A., nella sua qualità di società di promozione e di gestione del Fondo "ARISTOTELE Fondo di investimento immobiliare di tipo chiuso", ad un prezzo pari ad € 20.600.000 realizzando una plusvalenza di € 2.627.300 pari al 15% sul prezzo d'acquisto comprensivo degli oneri di acquisizione.



Supermercato PAM Milano Via Tolstoj, 61

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati.

La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.

Anno di costruzione

1960

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda

1.906 mq

Superficie Commerciale

1.821 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 2.700.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 3.500.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 197.370 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,31% rispetto al costo di acquisto.

Supermercato PAM,
Via Tolstoj 61 - Milano



Supermercato PAM Verona Via Mutilati, 3

Localizzazione

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.

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.

Descrizione

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.

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.

Anno di costruzione

Costruito agli inizi degli anni '60 è stato oggetto di ristrutturazioni interne nel 2002.

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda

2.929 mq

Superficie Commerciale

di 1.505 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 3.500.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 4.500.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

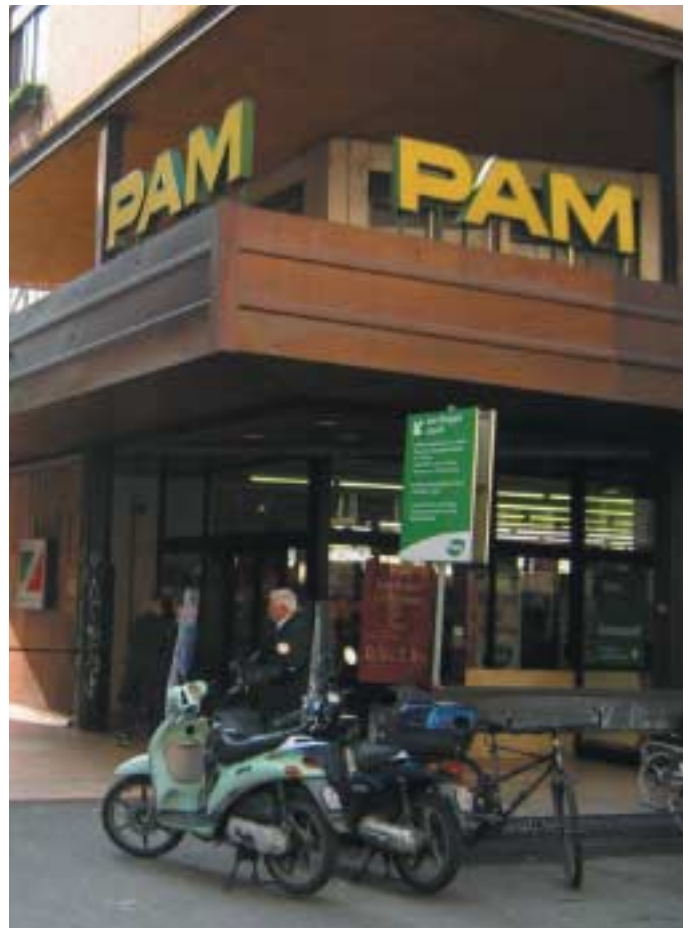
Canone Complessivo

€ 255.850 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,31% rispetto al costo di acquisto.

Supermercato PAM,
Via Mutiati 3 - Verona



Supermercato PAM Pordenone Via Grigoletti, 72F

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Edificio di buon livello architettonico, è caratterizzato da un rivestimento esterno in quadrotti di materiale lapideo e da ampie vetrate a nastro continuo.

L'accesso avviene direttamente da Via Grigoletti.

Anno di costruzione

Fine anni '90

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda

8.766 mq

Superficie Commerciale

3.044 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 5.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 6.000.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 365.500 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,31% rispetto al costo di acquisto.

Supermercato PAM,
Pordenone



Supermercato PAM, Strada Comunale San Marco Perugia

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

2000

Tipologia

Supermercato.

Consistenza

Superficie Lorda

4.244 mq

Superficie Commerciale

2.521 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 4.200.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.07

€ 4.900.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 307.020 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,31% rispetto al costo di acquisto.

Supermercato PAM,
Perugia



Supermercato PAM Trieste Via Lionello Stock, 4

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

Fine dell'800, ristrutturato completamente nel 2000

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda

5.414 mq

Superficie Commerciale

2.319 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 4.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 4.700.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 292.400 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,31% rispetto al costo di acquisto.

Supermercato Pam,
Via Stock 4 - Trieste



Supermercato PAM Trieste Via Miramare, 3

Localizzazione

L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.

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.

Descrizione

La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.

È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare.

Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.

Anno di costruzione

Anno 2000

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda

4.848 mq

Superficie Commerciale

2.013 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 4.100.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 4.800.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 299.710 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,31% rispetto al costo di acquisto.

Supermercato PAM,
Via Miramare 3 - Trieste



Immobile a Roma Via Leone Dehon, 61

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

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.

Tipologia

Residence

Consistenza

Superficie Lorda

6.885 mq

Superficie Commerciale

6.150 mq

Data di acquisto

29 settembre 2004



Venditore

La Tedessa S.r.l.

Prezzo di acquisto

€ 15.682.323 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 16.300.000

Decorrenza del contratto di locazione

1° ottobre 2004

Scadenza del contratto di locazione

30 settembre 2022

Conduttore/i

Pierre & Vacances Italia operatore nel settore turistico/ricettivo.

Canone Complessivo

€ 1.160.000 a regime rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Rendimento lordo iniziale

7,40% rispetto al costo di acquisto.

Vista Villino



Vista dell'interno del complesso



Ingresso principale in Via L. Dehon

Immobile a Milano Via Larga, 23

Localizzazione

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.

Il contesto urbano è caratterizzato dalla prevalenza di uffici e studi professionali nei piani superiori e da negozi ed attività commerciali ai piani terra.

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.

Descrizione

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.

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.

I locali occupati dall'agenzia bancaria sono riferibili ad un'altra proprietà.

Anno di costruzione

1950-1960

Tipologia

La destinazione prevalente è terziario con piccoli esercizi commerciali (negozi e banca) al piano terra.

Consistenza

Superficie Lorda

9.301 mq

Superficie Commerciale

di 6.268 mq

Data di acquisto

26 luglio 2004



Venditore

Lagare S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 25.319.996 oltre IVA attraverso il subentro in un contratto di leasing immobiliare con scadenza 2018.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 33.800.000

Decorrenza del contratto di locazione

Diverse date di decorrenza a seconda del conduttore.

Scadenza del contratto di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere. Mediamente la scadenza è prevista a fine 2009.

Conduttore/i

Locato in minima parte.

Aggiornamenti semestrali

Si sta procedendo a liberare l'immobile dai conduttori per avviare la fase di ristrutturazione e valorizzazione dello stesso. Il 24 novembre 2006 il progetto ha ottenuto il nulla osta dalla Sovrintendenza delle Belle Arti e lo scorso febbraio sono state ottenute le autorizzazioni comunali.



Via Larga angolo Via Chiaravalle



Via Larga - Veduta su Torre Velasca

Centro commerciale Integrato "Le Grange" Piedimonte San Germano (FR)

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

2004-2005

Tipologia

Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.

Consistenza

Superficie Lorda

48.562 mq

Superficie Commerciale

20.443,5 mq

Data di acquisto

16 marzo 2006

Venditore

Sercom S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 45.087.727 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 54.100.000



Decorrenza del contratto di locazione

16 marzo 2006

Scadenza del contratto di locazione

15 marzo 2018

Conduttore/i

L'immobile è locato ad Emporikon S.r.l.

Canone Complessivo

€ 3.700.000

Rendimento lordo iniziale

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 "Le Grange"

Centro Commerciale Integrato "Le Masserie" Ragusa

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

2006

Tipologia

Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.

Consistenza

Superficie Lorda

23.700 mq

Superficie Parcheggio

(coperti e scoperti): 24.000 mq

Superficie Commerciale

17.567 mq

Data di acquisto

27 ottobre 2006

Venditore

Sercom S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 44.170.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 50.000.000



Decorrenza del contratto di locazione

26 ottobre 2006

Scadenza del contratto di locazione

25 ottobre 2018

Conduttore/i

L'immobile è locato ad Emporikon S.r.l.

Canone Complessivo

€ 3.465.000

Rendimento lordo iniziale

7,8% rispetto al costo di acquisto.

Aggiornamenti semestrali

In data 30 marzo 2007, Emporikon ha presentato due ricorsi al TAR Sicilia - Sede Distaccata di Catania avverso il provvedimento del Sindaco di Ragusa relativo alle modalità di apertura domenicale e festiva dell'esercizio commerciale. La II^a Sezione del T.A.R. Sicilia, Catania, nella camera di consiglio del 9 maggio 2007, ha ritenuto di non accogliere la chiesta sospensiva del provvedimento impugnato. L'ordinanza di rigetto potrà essere appellata dinanzi al Consiglio di Giustizia Amministrativa per la Regione Sicilia nel termine di giorni 120 dal deposito.

Centro Commerciale "Le Masserie"



Complesso immobiliare a Milano Via Monte Rosa, 91

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

2004

Tipologia

Direzionale, uffici.

Consistenza

La Superficie Lorda totale del complesso è di circa 80.000 mq, compresi i parcheggi, i vani tecnici e i terrazzi.

Data di acquisto

27 dicembre 2001

Venditore

Banca Intesa BCI

Termini di vendita

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%.

Decorrenza del contratto di locazione

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.



Scadenza del contratto di locazione

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.

Conduttore

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.

Canone Complessivo

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. € 3.028.500 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 30-06-07 la partecipazione in Stremmata S.p.A. è stata valutata in € 53.290.000.



Centro Commerciale Terni Shop Terni

Localizzazione

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.

Descrizione

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.

Anno di costruzione

2006

Tipologia

Piastra Commerciale.

Consistenza

Superficie Lorda

4.799 mq

Superficie Commerciale

4145 mq

Data di acquisto

27 dicembre 2006

Venditore

Inserco S.p.A.



Prezzo di acquisto

€ 7.232.192 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2007

€ 7.800.000

Decorrenza del contratto di locazione

27 dicembre 2006

Scadenza del contratto di locazione

26 dicembre 2024

Conduttore

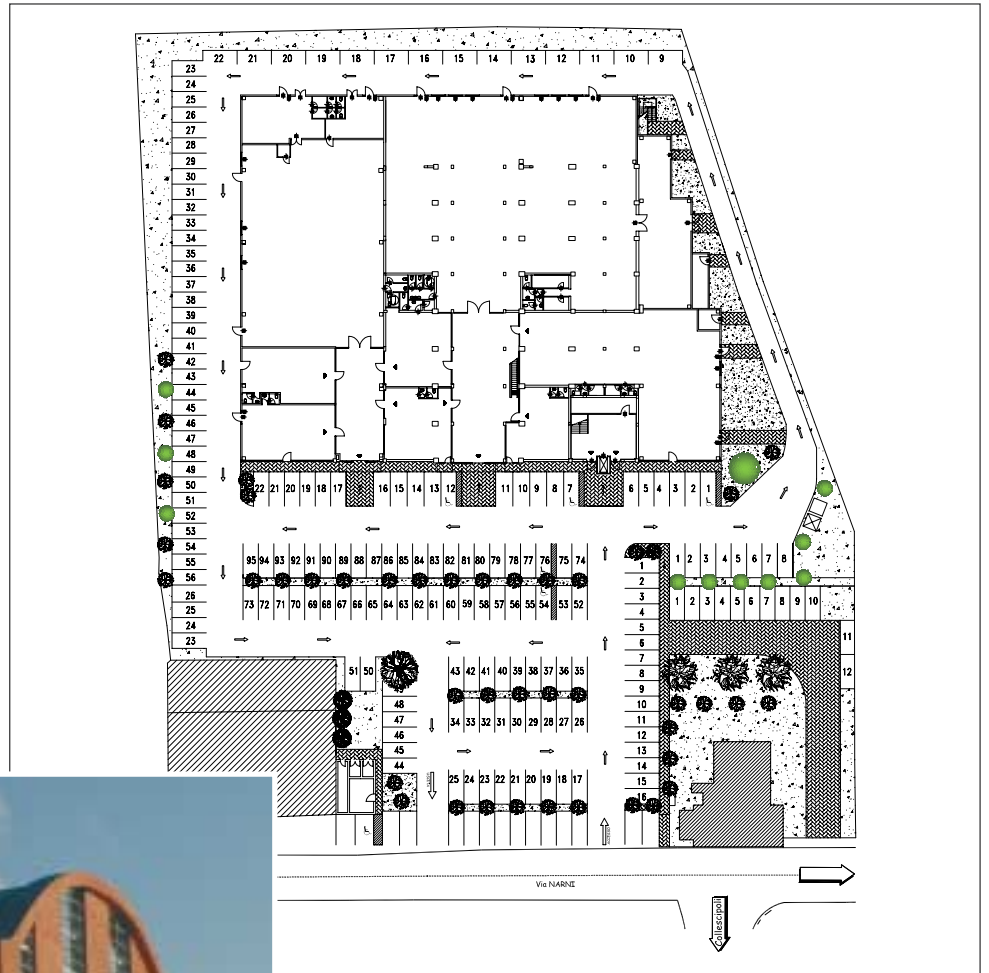
Inserco S.p.A.

Canone Complessivo

€ 444.000

Rendimento lordo iniziale

6,1% rispetto al costo di acquisto.



Situazione Patrimoniale

Attività

	Situazione al 30/06/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	111.075.802	18,88	51.088.395	8,72
Strumenti finanziari non quotati	55.330.000	9,41	50.120.000	8,55
A1. Partecipazioni di controllo	55.330.000	9,41	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.				
Strumenti finanziari quotati	55.745.802	9,48	968.395	0,17
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	55.745.802	9,48	968.395	0,17
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	461.300.000	78,43	484.900.000	82,81
B1. Immobili dati in locazione	461.300.000	78,43	484.900.000	82,81
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	2.435.174	0,41	4.592.608	0,78
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	2.435.174	0,41	4.592.608	0,78
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	5.061.849	0,86	35.430.796	6,05
F1. Liquidità disponibile	5.061.849	0,86	35.430.796	6,05
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	8.355.709	1,42	9.576.764	1,64
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	877.944	0,15	73.066	0,01
G3. Risparmio di imposta	5.000.000	0,85	9.223.759	1,58
G4. Altre	2.477.764	0,42	279.939	0,05
TOTALE ATTIVITÀ	588.228.534	100	585.588.563	100

Passività e netto

	Situazione al 30/06/2007	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-27.831.973	-28.958.769
H1. Finanziamenti Ipotecari	-7.517.004	-8.220.221
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri	-20.314.969	-20.738.548
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-15.313	-12.013
L1. Proventi da distribuire	-15.313	-12.013
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	-7.228.140	-9.420.698
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-527.803	-763.513
M2. Debiti di imposta	-720.184	-8.855
M3. Ratei e Risconti passivi	-3.216.743	-3.216.743
M4. Depositi Cauzionali	-57.273	-73.965
M5. Altre	-2.706.137	-5.357.622
TOTALE PASSIVITÀ	-35.075.426	-38.391.480
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	553.153.108	547.197.083
Numero delle quote in circolazione	160.000,000	160.000,000
Valore unitario delle quote	3.457,207	3.419,982
Rimborsi o Proventi distribuiti per quota	110,00	94,20

Situazione Reddittuale

Ricavi, costi e utile di esercizio

	Situazione al 30/06/2007	Situazione al 30/06/2006
A. STRUMENTI FINANZIARI	5.987.121	1.782.269
Strumenti finanziari non quotati		
A1. PARTECIPAZIONI	5.210.000	975.000
A1.1 dividendi ed altri proventi		
A1.2 utili/perdite da realizzi		
A1.3 plus/minusvalenze	5.210.000	975.000
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A2.2 utili/perdite da realizzi		
A2.3 plus/minusvalenze		
Strumenti finanziari quotati		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	777.121	807.269
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	820.896	1.012.088
A3.2 utili/perdite da realizzi	3.005	-179.938
A3.3 plus/minusvalenze	-46.780	-24.881
Strumenti finanziari derivati		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI	5.987.121	1.782.269
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	21.659.298	26.811.953
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	13.672.737	11.744.716
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	1.250.000	-162.498
B3. PLUS/MINUSVALENZE	7.967.252	16.432.063
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-336.541	-395.345
B5. AMMORTAMENTI		
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-894.150	-806.983
RISULTATO GESTIONE BENI IMMOBILI	21.659.298	26.811.953
C. CREDITI		
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE		
RISULTATO GESTIONE CREDITI		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. ALTRI BENI		
E1. PROVENTI		
E2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
RISULTATO GESTIONE INVESTIMENTI	27.646.419	28.594.222

Situazione al 30/06/2007

Situazione al 30/06/2006

F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
F1.1 Risultati realizzati		
F1.2 Risultati non realizzati		
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
F2.1 Risultati realizzati		
F2.2 Risultati non realizzati		
F3. LIQUIDITÀ		
F3.1 Risultati realizzati		
F3.2 Risultati non realizzati		
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	27.646.419	28.594.222
H. ONERI FINANZIARI	-706.649	-572.739
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-181.897	-158.713
H1.2 su altri finanziamenti	-524.752	-414.026
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	26.939.770	28.021.483
I. ONERI DI GESTIONE	-3.426.604	-3.382.643
I1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-3.189.820	-3.086.016
I2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-148.858	-144.014
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-25.000	-56.153
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-21.369	-21.922
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-41.557	-74.538
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	42.859	14.146
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	60.352	14.841
L2. ALTRI RICAVI	258	17.276
L3. ALTRI ONERI	-17.751	-17.971
RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	23.556.025	24.652.986
M. IMPOSTE		
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
M2. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CREDITO DELL'ESERCIZIO		
M3. ALTRE IMPOSTE		
UTILE / PERDITA DELL'ESERCIZIO	23.556.025	24.652.986

Prospetto dei beni immobili disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 09/12/1999 al 30/06/2007

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	22-12-2000	-38.277.325	41.770.000	2-12-2003	48.000.000	2.989.778	-940.708	11.771.745
Sicilia - Misterbianco La Tenutella	378.000	28-6-2003	-112.019	112.019	25-01-2005	1.350.000		-70.160	1.167.821
Lombardia - Stezzano	39.150	22-12-2000	-1.965.554	2.325.999	5-12-2005	3.500.000		-37.620	1.496.826
Piemonte- Volpiano	11.885	1-7-2001	-16.319.356	18.300.000	29-03-2006	18.137.502	5.931.595	-209.627	7.540.114
Lombardia -Basiglio	4.260	21-09-2004	-5.536.345	6.150.000	29-12-2006	8.000.000	1.188.636	-405.715	3.246.576
Lazio - Roma Via Tevere, 1/A	2.248	22-12-2000	-8.276.178	13.360.000	29-12-2006	17.500.000	3.875.108	-343.289	12.755.641
Lombardia - Milano Via Darwin, 17	4.465	28-06-2001	-9.597.232	11.500.000	16-02-2007	12.250.000	4.162.769	-197.622	6.617.915
Lombardia - Rezzato (BS) Via Sberna, 4/6	13.340	28-06-2001	-18.033.513	20.100.000	5-04-2007	20.600.000	7.840.459	-180.891	10.226.055

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	Superficie lorda ¹	Canone ² per m ²	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Redditività dei beni locati			Ulteriori informazioni
								Locatario	Costo storico ³	Ipoteche	
1	Lazio - Roma Via Boncompagni. Complesso multifunzionale che occupa un intero isolato (Via Boncompagni, Romagna, Sicilia, Puglia)	Direzionale uffici, residence, parcheggi interrati, residenze	1971 inizio lavori 1979 fine lavori	46.731	227,56 €/m ²	Gestione	02/08/2012	Bipielle Real Estate (Banca Popolare Italiana)	€ 106.906.578	NO	Il gestore non ha facoltà di recesso.
2	Sede Brembo Viale Europa, 2 Stezzano (BG)	Produttivo	1993/4-2005/06 ampliamento nuovo polo tecnologico	27.341	155,50 €/m ²	Affitto	31/12/2018	Freni Brembo S.p.A.	€ 43.900.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore con effetto a partire dal 1° gennaio 2010, e fino al 30 giugno 2010.
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) Via Piero e Alberto Pirelli, 21	Direzionale uffici	2001/2003	28.686	176,93 €/m ²	Affitto	31/07/2021	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	111,58 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam S.p.A.	€ 2.700.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni.

5	Supermercati Pam Via Mutilati, 3 Verona	Commerciale	Costruito inizi anni '60 e ristrutturato negli anni 2000	2.929	175,01 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam S.p.A.	€ 3.500.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni.
6	Supermercati Pam Viale Grigoletti, 72F Pordenone	Commerciale	Fine anni '90	8.766	123,61 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam S.p.A.	€ 5.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni.
7	Supermercati Pam Via Stock, 4 Trieste	Commerciale	Fine dell'800, ristrutturato di recente	5.514	129,80 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam S.p.A.	€ 4.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni.
8	Supermercati Pam, Via Miramare, 3 Trieste	Commerciale	2000	4.848	153,27 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam S.p.A.	€ 4.100.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni.
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco Perugia	Commerciale	2000	4.244	125,37 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam S.p.A.	€ 4.200.000	NO	Il locatore non ha possibilità 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 ²	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	Direzionale uffici e commerciale al piano terreno	1950/1960	9.301	34,08 €/m ²	Affitto	Scadenza media 2009	Società operanti nel settore dei servizi e nel commercio al dettaglio	€ 25.319.996	NO	Si sta procedendo a liberare l'immobile dai conduttori per avviare la ristrutturazione dell'immobile.
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	2004/2005	48.562	182,60 €/m ²	Affitto	16/03/2018	Emporikon Srl	€ 45.087.727	NO	
13	Centro Commerciale "Le Masserie" Ragusa	Commerciale	2006	23.700	197,24 €/m ²	Affitto	25/10/2018	Emporikon Srl	€ 44.170.000	NO	
14	Centro Commerciale "Terni Shop" Terni	Commerciale	2006	4.799	107,12 €/m ²	Affitto	26/12/2024	Inserco S.p.A.	€ 7.232.192	NO	
Totali									€ 365.579.516		

1 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 cavevi, i vani scala ed ascensore.

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

Nota illustrativa

Criteri di valutazione

Forma e contenuto

La relazione semestrale è composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla presente nota illustrativa ed è accompagnata dalla relazione degli Amministratori.

La relazione semestrale è stata redatta secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato dalla Banca d'Italia in data 14 aprile 2005.

Tutti gli importi indicati nei prospetti patrimoniali ed economici sono espressi in Euro, ove non diversamente indicato. I prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi all'esercizio precedente.

Principi contabili

Nella redazione della relazione semestrale di ciascun 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 dei prospetti di calcolo del valore della quota. 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.

Principi contabili

Nella redazione della relazione semestrale 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 "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, come una normale componente reddituale. 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.

Le opzioni acquistate / emesse sono computate tra le attività / passività al loro valore corrente.

I differenziali su operazioni futures vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente.

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.

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.

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.

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. L. 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. L. 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, 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 della ritenuta:

- l'ammontare dei proventi distribuiti riferibili a ciascun 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. L. 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 TUIR.

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.

Pioneer Investment Management SGRpA

Società appartenente al Gruppo Bancario UniCredito Italiano

Iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari

Sede Sociale: Galleria S. Carlo, 6

20122, Milano

www.pioneerinvestments.it

