



UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

AL 31 MARZO 2011

INDICE

- 1. Dati identificativi del Fondo**
- 2. Andamento dei settori immobiliari di interesse**
- 3. La gestione del Fondo nel trimestre**
- 4. Modifiche al Regolamento di gestione**
- 5. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento**
- 6. Eventi rilevanti verificatisi dopo la chiusura del trimestre**

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 (Regolamento Emittenti), gli eventi di particolare importanza per il Fondo Unicredito Immobiliare Uno (il "Fondo") verificatisi nel trimestre di riferimento.

1. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data di istituzione	15 luglio 1999
Data di inizio operatività	09 dicembre 1999
Durata del Fondo	15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni
Banca depositaria	SGSS S.p.A.
Esperto indipendente	Scenari Immobiliari
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità dei partecipanti	In funzione del periodo di maturazione dei Proventi distribuiti dal Fondo e della natura del soggetto percettore.
Quotazione	Segmento MIV – Mercato degli Investment Vehicles di Borsa Italiana S.p.A.
Numero delle quote	160.000
Valore nominale delle quote	€ 2.500
Valore unitario delle quote	€ 3.544,240 al 31 dicembre 2010
Valore complessivo netto del Fondo	€ 567.078.378 al 31 dicembre 2010
Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari	€ 394.200.000 al 31 dicembre 2010
Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari	€ 76.580.000 al 31 dicembre 2010

La politica di investimento del Fondo si basa su un portafoglio costituito da immobili prevalentemente non residenziali, detenuti in via diretta o indirettamente, tramite partecipazioni in società immobiliari. Gli investimenti sono quindi orientati su uffici, centri commerciali, alberghi e residence, residenze per anziani, 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.

2. Andamento dei settori immobiliari di interesse

Alla fine del primo trimestre 2011 il volume degli investimenti immobiliari in Italia ha superato 1,1 miliardi di euro, registrando un aumento del 60% rispetto allo stesso periodo del 2010.

La maggiore concentrazione di nuovi investimenti è stata registrata nella regione Lombardia. Tuttavia, buoni risultati sono stati registrati in Emilia-Romagna e in Puglia. Il Lazio, al contrario, ha fatto registrare un volume ridotto degli scambi.

Gli investitori italiani si confermano protagonisti del mercato degli investimenti immobiliari in Italia, con il 77% delle acquisizioni. Seguono gli investitori tedeschi, francesi e del Regno Unito. Da una analisi per settore di investimento, si nota che il settore *retail* ha fatto

registrare la migliore performance in questi primi mesi dell'anno con circa il 66% del volume totale. Segue il settore degli Uffici con circa il 31%. Il restante 3% è suddiviso tra il settore Alberghiero, Industriale/Logistico e ad Uso Misto

Nonostante il positivo trend, rimane sempre limitato il numero delle transazioni. Su un volume totale di investimenti pari ad 1,1 miliardi di euro, la transazione dell'immobile della Rinascente a Milano, rappresenta circa il 43%.

La maggior parte delle transazioni registrate nel trimestre (circa il 65%) sono state realizzate in Lombardia. A Milano nel trimestre si sono registrati circa 760 milioni di euro di transazioni immobiliari, mentre a Roma il volume trimestrale è pari soltanto a circa 60 milioni di euro.

Analizzando gli investimenti secondo la distribuzione regionale nel trimestre, notiamo che il Nord Italia ha registrato la migliore performance, con il 79% del volume totale. Segue il Centro con l'11%, caratterizzato da investimenti concentrati in Toscana e Lazio e il Sud Italia, con investimenti concentrati nella regione Puglia, registra il restante 10%. La Lombardia (con il 68%), la Puglia (con il 10%) e l'Emilia-Romagna (con il 9%) primeggiano tra le regioni. Seguono la Toscana e il Lazio rispettivamente con il 6% ed il 5%. Le altre regioni rappresentano il restante 2%.

Anche durante il primo trimestre dell'anno, gli investitori hanno preferito orientare le proprie scelte di investimento privilegiando gli immobili di buona qualità localizzati in *location* strategica e di taglio medio. Rimane attiva la richiesta per i centri commerciali consolidati, mentre per le piattaforme logistiche la richiesta cade su immobili di classe A, mono o pluri-tenant, ben ubicati e con contratti di locazione di lunga durata e garantiti.

Durante il primo trimestre i rendimenti *prime* si sono leggermente contratti. Per gli uffici *prime* a Milano i rendimenti sono circa il 6%, mentre a Roma raggiungono il 6,25%.

Secondo le previsioni, ci sono dei buoni segnali per una ripresa del mercato degli investimenti e per una crescita del volume rispetto al 2010. Per quanto riguarda la nazionalità degli investitori, si ritiene che gli investitori privati italiani continueranno a dominare il mercato anche nel 2011 (fonte: DTZ Research).

Il mercato direzionale

Alla fine dei primi tre mesi dell'anno le locazioni per il mercato direzionale mostrano ancora segni di difficoltà. Si registra stabilità dei canoni e domanda debole ma attiva.

A Milano, l'assorbimento ha raggiunto 35.000 mq circa, in linea se confrontato con lo stesso periodo del 2010, ma in diminuzione di circa 30% nei confronti del trimestre precedente. Continua a prevalere il numero delle transazioni di superfici piccole (inferiore a 1.000 mq), che ha rappresentato il 60% di tutte le transazioni realizzate nel trimestre. L'analisi per sottomercato delle transazioni dall'inizio dell'anno evidenzia l'elevata concentrazione dell'assorbimento in periferia, dove si è registrato circa il 46% del totale. I progetti nuovi ultimati nel trimestre raggiunge circa 102.000 mq. Le nuove consegne hanno comportato anche un leggero incremento dello stock.

Le superfici sfitte continuano ad aumentare ed il tasso di *vacancy* si attesta a circa l'8,6% (a Milano e Hinterland).

Per il mercato degli uffici di Roma, l'assorbimento si è attestato a 20.000 mq, esattamente il doppio dell'assorbimento registrato nello stesso periodo dell'anno precedente. L'aumento è dovuto ad una rilevante transazione conclusasi nel trimestre. L'assorbimento è stato concentrato principalmente nel sottomercato del Greater EUR, che conta per il 65% del totale.

La modesta attività di costruzione e di locazione ha aiutato a mantenere lo sfitto sotto controllo. Il tasso di *vacancy* è aumentato leggermente raggiungendo alla fine del trimestre il 6,6% (fonte: (DTZ Research)).

3. La gestione del Fondo nel trimestre

Per quanto riguarda la gestione immobiliare del trimestre, si segnala quante segue:

- **Immobile di Via Boncompagni, 71(Roma)**

In data 31 marzo 2011 è stato presentato al Comune di Roma la richiesta di autorizzazione del "Piano di Recupero" dell'immobile di Via Boncompagni a Roma. Il progetto prevede la riconversione del complesso a prevalentemente uso residenziale.

- **Immobile di Via Monterosa, 91(Milano)**

Nel corso del 1° trimestre del 2011 sono stati sottoscritti gli accordi per il trasferimento direttamente in capo alla Proprietà di tutti i contratti di sub locazione esistenti tra Sole 24 Ore (sub locatore) e PWC (sub conduttore). Con tale modifica la percentuale di occupazione degli spazi è così suddivisa:

- Sole 24Ore	46,7%
- PWC	49,0%
- Pellegrini	3,9%
- Proprietà	0,4%

- **Immobile di Via Larga 23 (Milano) – disinvestimento delle unità immobiliari**

Al 31 marzo 2011, sono stati sottoscritti contratti per complessivi € 43,6 milioni di Euro.

Alla chiusura del presente Resoconto intermedio rimangono ancora da vendere le seguenti unità:

- 3 unità commerciali;
- 4 appartamenti;
- 11 posti auto;
- 7 cantine.

- **Centro Commerciale Piedimonte San Germano (Frosinone):**

Proseguono le attività di ricomercializzazione delle unità sfitte. Nel primo trimestre del 2011 sono stati sottoscritti 2 nuovi contratti di locazione, che hanno portato la percentuale di *occupancy* dal 75% al 31 dicembre 2010 al 76,5% al 31 marzo 2011.

Si rammenta che il Fondo detiene il 100% del capitale sociale delle società Stremmata S.p.A., titolare dei diritti sull'immobile di via Monte Rosa 91, Milano, in virtù di un contratto di leasing finanziario con Unicredit Leasing S.p.A., ed Emporikon S.r.l., titolare delle licenze commerciali relative al centro commerciale Le Grange di Piedimonte San Germano (Fr) di proprietà del Fondo.

Si fa presente che con il comma 16 dell'articolo della Legge 13 dicembre 2010, n. 220 (Legge di Stabilità 2011) il Legislatore ha inteso attuare una radicale semplificazione della tassazione del leasing immobiliare, nel rispetto del principio di neutralità fiscale fra leasing ed acquisto diretto degli immobili. In quest'ottica, è stata introdotta un'imposta sostitutiva da pagarsi entro il 31 marzo 2011. L'ammontare dovuto da Stremmata risulta pari ad euro 1,364 mila.

Nel corso del primo trimestre del 2011 il debito relativo a finanziamenti ipotecari non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2010, ed è pari ad Euro 7,112 milioni. Tali finanziamenti sono riferibili all'immobile di proprietà del Fondo sito in Roma – Via Leone Dehon.

La leva finanziaria utilizzata direttamente dal Fondo al 31 dicembre 2010 risulta essere pari al 1,80% del valore del portafoglio immobiliare in essere al 31 dicembre 2010, mentre la leva complessiva (cioè quella comprensiva dell'indebitamento della società

partecipata Stremmata) è pari al 16,77%. Tali percentuali sono ampiamente al di sotto del livello massimo consentito dalla vigente normativa.

4. Modifiche al Regolamento di gestione

In data 28 febbraio 2011, nel corso della riunione nella quale è stato approvato il Rendiconto della Gestione al 31 dicembre 2010, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha provveduto ad approvare alcune modifiche al Regolamento del Fondo, in ottemperanza a quanto stabilito dal Decreto Ministeriale del 5 ottobre 2010 n. 197 "Modificazioni al regolamento attuativo dell'art. 37 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento".

In particolare, tali modifiche sono relative al funzionamento dell'Assemblea dei Fondi e all'inserimento della formulazione relativa all'adozione della delibera in merito al periodo di grazia da parte della SGR indicata in allegato alla Comunicazione Banca d'Italia del 7 febbraio 2011, avente ad oggetto "Procedura di approvazione dei regolamenti di fondi comuni d'investimento"

5. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Le quote del Fondo sono scambiate presso Borsa Italiana S.p.A., segmento MIV – Mercato degli Investment Veichles.

Il valore di borsa della quota si è mantenuto sostanzialmente immutato agli estremi del trimestre di riferimento nonostante la distribuzione parziale pro-quota avvenuta nel mese di marzo a fronte di disinvestimenti effettuati dal Fondo negli anni 2009 e 2010, per un importo complessivo pari ad euro 22 milioni, corrispondente ad Euro 137,50 per quota, passando da un prezzo di riferimento rilevato in data 31 dicembre 2010 di Euro 1.991,00 ad un prezzo di riferimento di Euro 1.970,00 rilevato il 31 marzo 2011. La variazione del periodo è stata quindi inferiore all'1%.

Il valore medio del prezzo nel periodo di riferimento è stato di Euro 2.029,44, il valore massimo, registrato in data 1 febbraio 2011, è stato di Euro 2.091,00 mentre il valore minimo rilevato è risultato di Euro 1.915,00 in data 21 marzo 2011, giorno dello stacco del rimborso.

Per quanto riguarda il volume giornaliero degli scambi, il periodo in oggetto ha registrato una rilevazione media di 91 quote.

Di seguito il grafico dell'andamento della quota nel periodo di riferimento del presente Resoconto.



6. Eventi rilevanti verificatisi dopo la chiusura del trimestre

Nel corso del mese di aprile è stata effettuata un'ulteriore vendita di un appartamento dell'immobile di via Larga, Milano, che porta il totale rogitato a €44,3 milioni.

Oltre a quanto indicato, non si sono verificati ulteriori eventi di particolare significatività successivi alla data del 31 marzo 2011.

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dottor Francesco Colasanti