



UniCredito Immobiliare Uno

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2011

Sommario

1. Il Fondo in sintesi.....	3
2. Andamento dei settori immobiliari di interesse.....	3
3. Andamento del NAV e del valore della quota.....	7
4. Diretrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e linee strategiche future.....	9
5. Il portafoglio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari	12
6. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nel primo semestre del 2011	13
7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre	15
8. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati e strategie seguite dal gestore in tale comparto	17
9. Rapporti intrattenuti nell'arco del primo semestre con altre società del gruppo di appartenenza di Torre SGR	17
10. Informazioni relative agli incarichi affidati agli Esperti Indipendenti	17
Situazione patrimoniale al 30/06/2011	34
Sezione reddituale al 30/06/2011	36
Elenco dei beni immobili e diritti reali Immobiliari detenuti dal Fondo al 30 giugno 2011	38
Prospetto dei beni disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività al 30 giugno 2011	41
Estratto relazione di stima degli esperti indipendenti.....	42

Relazione semestrale al 30 giugno 2011 di Unicredito Immobiliare Uno Nota illustrativa

La Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2011 (la “**Relazione**”) è redatta in osservanza di quanto disposto dal Provvedimento Banca d’Italia del 14 aprile 2005 recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, della Sezione Reddittuale (quest’ultima seppur non richiesta dal Provvedimento stesso) ed è accompagnata dalla presente Nota Illustrativa.

1. Il Fondo in sintesi

Si ricorda che, con effetto dal 10 aprile 2009, Torre SGR S.p.A (“**Torre**” o la “**SGR**”) è subentrata a Pioneer Investment Management SGRp.A. (“**PIM**”) nella gestione del fondo comune di investimento immobiliare chiuso “Unicredito Immobiliare Uno” (il “**Fondo**” o “**UIU**”).

In data 8 aprile 2009 PIM e Torre hanno finalizzato il conferimento in Torre del ramo d’azienda di PIM consistente nella gestione di un compendio di fondi immobiliari tra i quali UIU, oltre ad ulteriori cinque fondi immobiliari riservati ad investitori qualificati. Per effetto di tale operazione, PIM ha acquisito una partecipazione in Torre pari al 37,5% del capitale sociale di quest’ultima. L’operazione, di cui è stata data informativa al mercato con comunicazioni dell’8 e 9 aprile 2009 ha avuto efficacia a far data dal 10 aprile 2009.

UIU ha iniziato la propria operatività a partire dal 9 dicembre 1999, data in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni nei riguardi dei sottoscrittori. Il 4 giugno 2001 le quote del Fondo sono state ammesse alla quotazione presso la Borsa Italiana sul “mercato dei titoli sottili”. Attualmente le quote sono negoziate sul segmento MIV – Mercato degli Investment Vehicles.

La durata del Fondo è fissata in 15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni. Esso quindi verrà a scadenza nel dicembre 2014. L’ammontare iniziale del Fondo è fissato in i Euro 400 milioni suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di 2.500 Euro ciascuna.

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

Lo scenario internazionale

L’andamento del mercato immobiliare nel primo semestre del 2011 è stato fortemente influenzato dalla crisi economica che ha investito la Grecia e che rischia di coinvolgere altri paesi europei.

Il volume degli investimenti si attesta comunque a circa 24 miliardi di Euro (Fonte: JLL). A spingere la ripresa sono stati soprattutto i mercati del Nord Europa e della Russia, sebbene la stessa ripresa sia stata rallentata da una crescita inferiore in alcuni paesi come l’Inghilterra o l’Italia. Le previsioni per il secondo semestre sono di un’ulteriore crescita dei volumi complessivi degli investimenti.

Il livello degli *yield* nel settore direzionale è stato caratterizzato, a livello europeo, da una lieve contrazione. Sono stati registrati dei lievi incrementi dei valori immobiliari esclusivamente in paesi con economie molto stabili come la Germania e la Francia, mentre i paesi maggiormente colpiti dalla crisi economica (Grecia, Irlanda, Portogallo, Spagna) hanno registrato sensibili cali dei valori immobiliari. E' invece generalizzato il livello globale l'allargamento della forbice degli *yield* tra gli immobili di pregio e centrali con quelli secondari.

I canoni di locazione del settore direzionale sono invece rimasti stabili. Solo in undici delle principali città europee si è registrato un incremento dei valori di circa il 2,1% (Fonte: CBRE) mentre tutte le altre città analizzate sono rimaste invariate. Il maggiore incremento è stato rilevato a Mosca ed ad Oslo.

Il mercato residenziale ha invece fatto registrare andamenti molto diversificati a seconda delle aree geografiche. Per Germania, Francia, Svizzera, e Scandinavia il primo semestre del 2011 ha visto una buona ripresa, mentre per gli paesi colpiti dalla crisi economica anche il mercato residenziale ha vissuto una fase di forte difficoltà. Per molti paesi le difficoltà di ripresa del mercato sono legate alla crisi di liquidità e alle difficoltà di accesso al credito. (Fonte: Scenari Immobiliari)

Lo scenario generale italiano

L'economia italiana è ancora in una situazione di incertezza e le previsioni indicano una crescita dello 0,9% nel 2011 (fonte: Scenari Immobiliari) al di sotto della media europea che si attesta intorno all'1,5%.

Durante il primo semestre dell'anno il volume degli investimenti immobiliari nel comparto direzionale ha registrato un aumento di circa il 60% rispetto allo stesso periodo del 2010, ma rimane sempre limitato se si considera il valore delle transazioni. Su un volume totale di quasi 1,2 miliardi, la transazione dell'immobile di Rinascente a Milano, conta per circa il 40%. La maggior parte delle transazioni registrate nel semestre sono state realizzate in Lombardia. A Milano nel primo semestre sono stati registrati investimenti per circa 780 milioni, mentre a Roma il volume semestrale si attesta a circa 100 milioni. Il settore *retail*, con i due terzi del volume totale traina gli investimenti in Italia, seguito dal segmento uffici con circa il 31%. Gli investimenti misti, industriali, e il settore alberghiero contano per circa 1% ciascuno sul volume semestrale.

La transazione *retail* sopra richiamata, realizzata a Milano (pari ad un volume di 472 milioni) ha spostato il primato dal settore degli uffici al settore *retail*. Anche durante il primo semestre dell'anno, con esclusione dell'investimento sopra richiamato, gli investitori hanno preferito orientare le proprie scelte su immobili ad uso uffici, locati a primari conduttori, in una buona *location* e di taglio medio (10-30 milioni). Rimane attiva la richiesta per i centri commerciali consolidati, mentre per le piattaforme logistiche la richiesta cade su immobili di classe A, mono o *pluritenant*, ben ubicati e con contratti di locazione lunghi e garantiti. Durante il primo semestre i rendimenti *prime* sono scesi leggermente. Per gli uffici *prime* a Milano i rendimenti sono circa del 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 dell'intero anno rispetto al 2010. Per quanto riguarda la nazionalità degli investitori, si ritiene che i privati italiani continueranno a dominare il mercato anche nel 2011. (Fonte: DTZ Research)

Il mercato direzionale Italiano

Nel corso della prima metà del 2011 il mercato direzionale italiano ha mostrato un segnale di ripresa delle attività di investimento specialmente da parte degli investitori italiani, sia privati che istituzionali.

Di seguito si riportano i principali indicatori rilevati sui mercati di Milano e di Roma. (Fonte: DTZ Research Italy)

Milano

Stock totale	9,9 milioni di mq (12 milioni compreso l'hinterland)
Assorbimento dello stock	300.000 mq
Stock disponibile	865.000 mq (1,100 milioni compreso l'hinterland)
Canoni di locazione (Max)	Centro 500 €/mq
	Semicentro 340€/mq
	Periferia 240€/mq
Nuove superfici	Circa 26.500 mq di spazi nuovi consegnati nel 2011

Risulta buono l'andamento dell'assorbimento durante i primi sei mesi dell'anno. Il volume registrato nell'area di Milano e hinterland è arrivato a circa 85.000mq, in netto aumento (+60%) nei confronti dello stesso periodo del 2010. L'analisi per sottomercato evidenzia l'alta concentrazione dell'assorbimento nel Centro che rappresenta circa il 52% del volume totale. Seguono il sottomercato semicentrale e periferico con rispettivamente il 25% e il 10%, e infine l'hinterland milanese (7%) e Assago-Milanofiori (6%).

Il settore bancario/assicurativo ha continuato a guidare l'assorbimento con il 30% del volume. Segue il settore della Pubblica Amministrazione e dei servizi di business con rispettivamente il 20% e il 18%. L'analisi per classe degli immobili rileva che circa il 62% degli spazi locati o pre-locati nell'arco dell'anno è di classe A, il 36% di classe B e il restante 2% di classe C. La domanda è in leggero aumento. Tuttavia, la maggior parte delle ricerche da parte dei conduttori sono di tipo potenziale e non immediate.

Come risulta da alcune chiusure rilevanti nel CBD, il canone *prime* è leggermente aumentato, passando dai 490€/mq ai 500€/mq annui. Per gli altri sottomercati i valori medi dei canoni sono rimasti stabili. Per l'intero anno 2011 si attende una stabilità dei canoni *prime* e probabilmente una leggera diminuzione dei canoni in alcune zone periferiche dove la *vacancy* è in aumento. Il volume degli spazi nuovi consegnati sul mercato nel trimestre è stato relativamente limitato, circa 26.500 mq, e questo dato ha comportato una leggera diminuzione della *vacancy*.

La disponibilità registrata alla fine del semestre è arrivata a 865.000 mq a Milano, mentre a Milano e hinterland si attesta sui 1.100.000 mq. Il tasso di sfritto è sceso sia per l'area milanese, che per Milano e hinterland passando rispettivamente dall'8,8% a 8,7% e dal 9,6% a 9,2%.

Roma

Stock totale	9,8 milioni di mq
Assorbimento dello stock	205.000 mq
Stock disponibile	580.000 mq
Canoni di locazione (Max)	Centro 400 €/mq
	Semicentro 320€/mq
	Periferia 140€/mq

Greater Eur 320 €/mq

Fiumicino 240 €/mq

Nei primi sei mesi del 2011 sono stati assorbiti a Roma 63.250 mq di spazi uffici, pari ad una contrazione del 25% rispetto all'ultimo semestre dello scorso anno. Il confronto con il primo semestre del 2010 è invece più che positivo, con un assorbimento superiore del 194% rispetto ai 21.500 mq assorbiti del 2010. Va segnalato il fatto che due sole transazioni rappresentano il 63% del totale assorbito in questi primi tre mesi. Il CBD e il centro hanno rappresentato il 75% dell'assorbimento registrato. Il settore pubblico continua a essere il settore più attivo in Roma. Da solo quest'ultimo ha infatti rappresentato il 47% dell'assorbimento del semestre. In termini di numero di transazioni realizzate, il 43% ha interessato unità piccole (di superficie inferiore a 500mq), che continuano a rappresentare il maggior numero delle transazioni realizzate nel mercato romano.

Il *cost saving* e la razionalizzazione si confermano i *driver* principali della domanda. In particolare, come sopra menzionato, la gran parte della domanda è principalmente legata al settore pubblico. Il tasso di sfritto è diminuito al 6% nel primo semestre 2011. Il livello di canone *prime* continua a rimanere stabile ormai da alcuni trimestri.

Per quanto riguarda gli investimenti, il settore degli uffici ha visto un calo del volume transatto di circa il 40% rispetto allo stesso periodo del 2010, con poco più di 190 milioni investiti nel nostro paese. Il settore mostra un andamento a doppia velocità: da una parte gli immobili di pregio localizzati in zone centrali e nei CBD, molto richiesti venduti a rendimenti molto contenuti (attorno al 5%) e gli immobili situati in location secondarie, che fanno registrare una domanda molto contenuta. (Fonte: JLL)

Il mercato residenziale italiano

Il mercato residenziale ha evidenziato nel corso del primo semestre del 2011 andamenti diversificati tra le grandi città ed i centri minori. Roma e Milano hanno registrato una ripresa con prezzi crescenti soprattutto per il nuovo e per le zone centrali. Rallentano invece gli affitti. Il mercato delle altre città italiane è sostanzialmente stabile, anche a causa delle difficoltà per l'accesso ai mutui (-8% nel semestre rispetto allo stesso periodo del 2010 - Fonte: EURISC) e alle previsioni di rialzo dei tassi di interesse. Si allungano inoltre i tempi medi di vendita: 214 giorni contro i 206 registrati a fine 2010. Tale tendenza si registra anche per Roma e Milano.

La tipologia più richiesta a livello nazionale è il trilocale con il 35,3% delle preferenze mentre a Roma e Milano vi è una maggiore richiesta per i bilocali, dovuta anche al prezzo medio €/mq più elevato. (Fonte: Tecnocasa)

Il mercato della logistica

Il 2010 è stato un anno positivo per il mercato immobiliare della logistica in Italia, perché tutti gli indicatori mostrano segni evidenti di netto recupero rispetto anno precedente: un assorbimento sostenuto, che ha dimostrato un grande interesse per le prime location, a cui si aggiunge il *vacancy rate* in diminuzione e una decisa ripresa degli investimenti.

Il mercato della logistica ha registrato nei primi mesi del 2011 una sostanziale crescita, confermando un periodo di positività già in atto dal 2010. Nel secondo semestre dello scorso anno sono aumentate le trattative relative a immobili oltre i 5mila metri quadrati (Fonte: Borsino Immobiliare della Logistica - World Capital Re), mentre sul fronte dei tempi il 23% dei rilevatori ha dichiarato che la durata media è di tre mesi, contro il 12% della precedente rilevazione. Il mercato è più dinamico nelle zone "primarie", ad esempio Milano e Roma, e nelle diverse location *low cost*.

Negli ultimi mesi buona parte degli operatori della logistica, ha dimostrato di prediligere i poli ricchi di servizi e adiacenti a nodi di percorrenza, come Piacenza e Bologna. Accanto alla collocazione, risposte efficaci ed efficienti e la conseguente fornitura di servizi in linea con le aspettative del cliente sono stati gli elementi sui quali alcune società hanno puntato fortemente. La flessibilità nella durata dei contratti di locazione è stata un elemento determinante per l'andamento del mercato nei mesi difficili.

Il mercato dei fondi immobiliari

Anche la prima parte dell'anno 2011, dopo l'andamento negativo rilevato nell'anno passato, ha visto in Italia notevoli difficoltà per il settore a causa delle incertezze determinate dal decreto legge n. 78/2010 e dalle modifiche ad esso apportate dal decreto legge n. 70/2011.

A livello mondiale, invece, il comparto del risparmio gestito in beni immobiliari, che comprende fondi e Reit, è cresciuto del 4,3%.

Nel 2010 sembra terminata la fase peggiore della recessione mondiale, sebbene la strada verso la ripresa sembra essere ancora lunga e complessa e le prospettive anche per il secondo semestre del 2011 continuano ad essere incerte in molti paesi. Nonostante le difficoltà, il settore del risparmio gestito in immobili ha registrato un ulteriore ampliamento. Il patrimonio delle diverse forme di strumenti immobiliari (fondi quotati, non quotati, chiusi, aperti, Reit) è salito a 1.450 miliardi di Euro. Lo sviluppo dei fondi immobiliari è stato più lento, in quanto un buon numero di veicoli non ha ancora risolto i propri problemi di liquidità. E' il caso, ad esempio, di alcuni fondi aperti tedeschi, che sono stati liquidati o "congelati" in quanto non in grado di provvedere alla restituzione del capitale chiesto a rimborso. D'altra parte, in altri paesi, quali Francia, Gran Bretagna, Italia, Olanda e Svizzera, i fondi immobiliari hanno mostrato un andamento positivo, determinando una crescita complessiva del settore. Nell'ambito dei fondi, l'andamento incerto del mercato finanziario comporta il costante aumento dei fondi non quotati, pari al 19% del totale, contro il 6% di quelli quotati.

In Europa sono operativi oltre 1.100 strumenti di gestione, con un patrimonio complessivo pari a 605 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto all'anno scorso. La quota maggiore appartiene ai fondi non quotati, seguiti a breve distanza dai Reit, mentre i fondi quotati rappresentano la minoranza.

Il 2010 ha mostrato una ripresa dei fondi immobiliari nella maggior parte dei paesi europei. L'anno si è chiuso con 990 fondi operativi ed un patrimonio complessivo di oltre 310 miliardi. Di questi fondi più del 70% non è quotato.

Le previsioni raccolte per il 2011 tra i principali operatori nei vari Paesi europei sono di una crescita attesa del 4,2%, dovuta sia all'aumento dei valori di bilancio che ad un flusso di raccolta positivo. Il numero di fondi dovrebbe aumentare in modo analogo rispetto al 2010. L'andamento del primo quadrimestre 2011 conferma il quadro previsto. Per quanto riguarda l'*asset location*, continua ad aumentare la percentuale di uffici, rappresentati quasi esclusivamente da spazi di classe A situati nelle aree di pregio delle grandi città.

Il clima di perdurante incertezza economica ha comportato un'ulteriore diminuzione degli immobili industriali, che rappresentano poco più dell' 8% del patrimonio complessivo. Nuovamente in aumento, invece, gli immobili commerciali, che rappresentano il settore di specializzazione di un buon numero di fondi. Il residenziale è in lieve calo, ma è in aumento l'interesse per case per anziani, *social housing* e immobili sostenibili. (Fonte: Scenari Immobiliari)

3. Andamento del NAV e del valore della quota

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo al 30 giugno 2011, al netto del rimborso pro-quota pari ad Euro 22 milioni avvenuto in data 24 marzo 2011, risulta essere di Euro 542.374.463 (Euro 567.078.378 al 31 dicembre 2010).

Il valore della quota, dato dal rapporto tra il NAV ed il numero delle quote in circolazione, al 30 giugno 2011 corrisponde ad Euro 3.389,840 (Euro 3.544,240 al 31 dicembre 2010).

La variazione negativa del NAV tra il 30 giugno 2011 ed il 31 dicembre 2010, pari ad Euro 24.703.915, è stata determinata, quindi, essenzialmente dalla distribuzione parziale pro-quota a favore dei partecipanti, avvenuta in data 24 marzo 2011 (data di inizio delle operazioni di pagamento), ai sensi dell'art. 10, comma 17, del Regolamento di gestione, a fronte di disinvestimenti effettuati dal Fondo negli anni 2009 e 2010 sull'immobile sito in Milano, Via Larga 23, per un importo complessivo di Euro 22 milioni, pari ad Euro 137,50 per ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione.

Dall'avvio del Fondo al 30 giugno 2011 il NAV si è incrementato passando da Euro 400 milioni ad Euro 542.175.927. Il valore unitario della quota è passato da Euro 2.500,000 a Euro 3.389,840, con un incremento del 35,59%; considerando i rimborsi pro-quota e le distribuzioni dei proventi avvenuti nel corso della vita del Fondo, per un totale di Euro 762,340 per quota, che hanno inciso complessivamente per il 30,49% rispetto al valore iniziale della quota, l'incremento di valore realizzato dal Fondo è pari al 66,08%.

Il valore del NAV del Fondo e del valore della quota rilevati nell'ultimo quinquennio sono riportati nella tabella che segue.

DATA DI RIFERIMENTO	NAV	VALORE DELLA QUOTA
31/12/2006	547.197.083	3.419,982
31/12/2007	571.883.934	3.574,275
31/12/2008	589.555.870	3.615,974
31/12/2009	580.741.437	3.629,634
31/12/2010	567.078.378	3.544,240
30/06/2011	542.374.463	3.389,840

Il valore di borsa della quota al 30 giugno 2011 risulta essere di Euro 1.970,00, con una media riferita allo stesso mese pari a Euro 1.970,00 ed una media riferita al primo semestre 2011 pari a 2.002,57 Euro. Il valore massimo rilevato, pari a Euro 2.091,00 si è registrato in data 01/02/2011, mentre quello minimo, pari a Euro 1.915,00, in data 21/03/2011, giorno dello stacco del rimborso.

Il volume medio degli scambi nel corso del primo semestre 2011 è stato di 78 quote.

Di seguito si riporta il grafico dell'andamento del titolo nel corso del primo semestre 2011.



Al 30/06/2011 il disallineamento (“sconto”) tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.970,00) e quello contabile (Euro 3.389,840) risulta pari al 41,9%, mentre al 31/12/2010 esso risultava del 43,8%.

Il suddetto sconto che caratterizza in maniera più o meno accentuata la quasi totalità dei fondi immobiliari quotati, dipende da diversi fattori. In primo luogo, il valore contabile viene espresso solo semestralmente tenendo conto delle perizie sugli immobili effettuate dagli Esperti Indipendenti incaricati ai sensi del D.M. 228/1999. In secondo luogo il mercato dei fondi immobiliari è caratterizzato da una limitata liquidità delle quote (data la tipologia del prodotto dedicato ad investitori di lungo periodo).

Il lungo orizzonte temporale che generalmente si pone poi il fondo immobiliare chiuso ha lo scopo 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 del Fondo.

Il valore contabile della quota è l'indicatore da tenere in considerazione per conoscere la consistenza patrimoniale del fondo.

Diversamente, pur con un'ovvia penalizzazione dovuta anche a fattori intrinseci del settore (es.: scarsa liquidità delle quote sul mercato), viene comunque offerta la possibilità di un'uscita anticipata, vendendo le proprie quote sul mercato regolamentato che le valuterà con i limiti accennati. Tuttavia, nel lungo periodo il valore contabile ed il valore di mercato della quota tenderanno ad allinearsi, fino essenzialmente a coincidere in sede di liquidazione del fondo stesso.

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

Le politiche di investimento

Nel corso del primo semestre 2011 Torre ha proseguito le attività volte al consolidamento ed alla valorizzazione degli immobili di proprietà del Fondo in modo diretto e tramite la gestione delle partecipazioni nelle due società immobiliari interamente detenute. Per il dettaglio sulle attività effettuate si rimanda alle schede dei singoli immobili.

L'attività del Fondo è finalizzata a gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire, mettere a reddito e, qualora profittevole, anche vendere immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione. Tra gli immobili in portafoglio vi è anche una quota di residenze ad uso primario.

PIM ha approvato un programma di *asset allocation* sin dall'inizio della sua attività. All'inizio del 2005, per adeguare l'attività del Fondo all'evoluzione del mercato, la società di gestione ha deliberato l'aggiornamento del programma strategico di *asset allocation*, deliberando tra l'altro di:

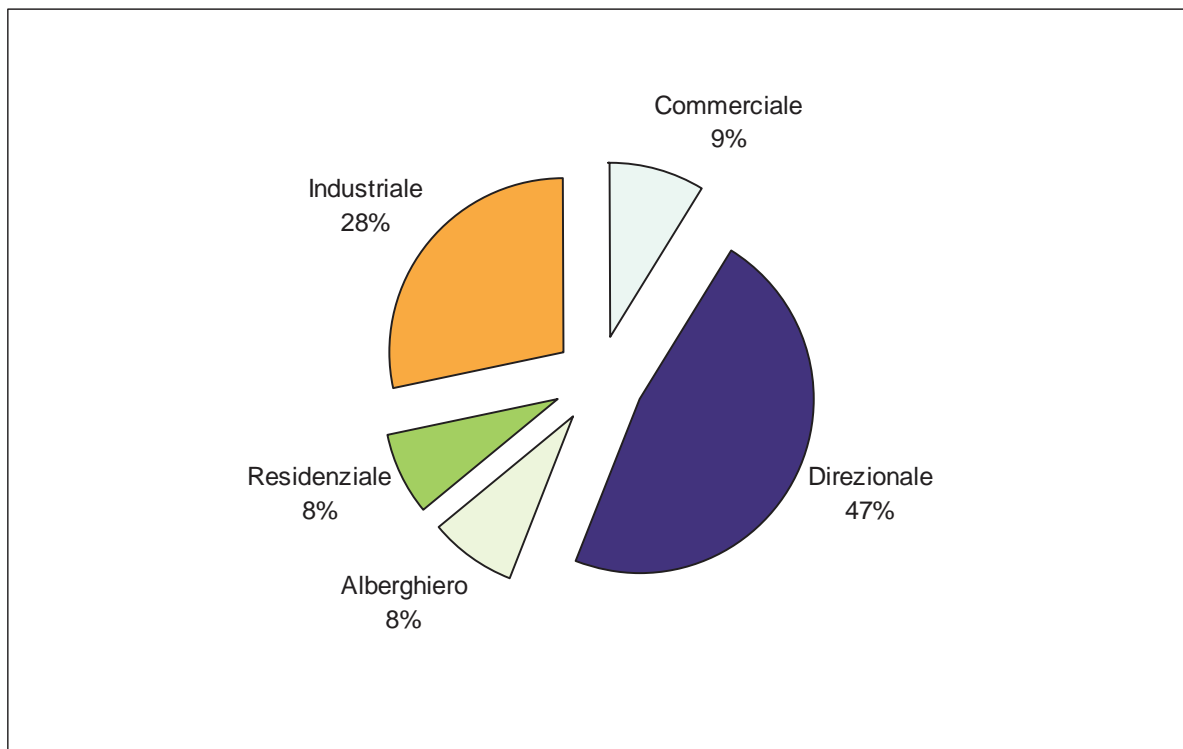
- aggiornare completamente ogni inizio anno l'*asset allocation* in base ad uno studio strategico di settore, dandone comunicazione nel rendiconto annuale del Fondo;
- se ritenuto necessario, sottoporre, a verifica a metà di ogni anno l'*asset allocation* in vigore, dandone comunicazione nella relazione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

Il cambio di gestione del Fondo da PIM a Torre, avvenuto come detto nel mese di aprile 2009, non ha comportato modifiche sostanziali dell'*asset allocation* del Fondo rispetto alla gestione precedente.

Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la gestione dello stesso da parte di Torre sarà sempre orientata a cogliere tutte le opportunità di mercato che si dovessero presentare, sia in ottica di investimento che di disinvestimento, incluse particolari nicchie di mercato.

Nel corso del primo semestre del 2011 il Fondo non ha effettuato alcun investimento, mentre sono continuate le dismissioni delle unità dell'immobile di Via Larga 23 a Milano. Nel primo semestre 2011 sono state vendute ulteriori due unità per un ricavato di Euro 1.748.000. Continuano le attività per la dismissione delle unità residue.

Di seguito si riporta l'*asset allocation* del Fondo al 30 giugno 2011.



L'attuazione delle politiche di investimento da parte del gestore ha pertanto generato un portafoglio immobiliare caratterizzato da:

- qualità architettonica medio-elevata con alcune eccellenze rappresentate dagli edifici progettati da architetti di fama internazionale: oltre agli italiani Renzo Piano (palazzo del Sole 24Ore a Milano di proprietà della società controllata "Stemmata S.r.l."), Vittorio Gregotti (palazzo della Pirelli a Milano), il francese Jean Nouvel (edifici produttivi e direzionali di Brembo a Stezzano, Bergamo), anche lo studio inglese Chapman & Taylor (Centri Commerciali Integrati "Le Grange" a Piedimonte San Germano (Frosinone);
- elenco di conduttori che annovera aziende leader di mercato tra cui:
 - Brembo S.p.A.
 - Euronics S.p.A.
 - Il Sole 24 Ore S.p.A.
 - Pierre & Vacances S.r.l.
 - PricewaterhouseCoopers e società collegate
 - Pirelli & C. S.p.A.
 - Supermercati PAM S.p.A.

Per quanto riguarda le linee strategiche future, nel mese di dicembre 2010 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Business Plan 2011-2013 del Fondo che contiene le linee-guida per il prossimo triennio.

5. Il portafoglio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari

Al 30 giugno 2011 il portafoglio immobiliare detenuto in via diretta dal Fondo ammonta, secondo quanto stimato dagli Esperti Indipendenti, ad Euro 387.200.000 (Euro 394.200.000 al 31/12/2010). Tale valore è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre in data 28 luglio 2011. Inoltre UIU detiene l'immobile situato in Via Monte Rosa a Milano (sede de "Il Sole 24 Ore" e di PricewaterhouseCoopers) tramite la società interamente partecipata Stremmata S.p.A. in virtù di un contratto di leasing in essere con Unicredit Leasing S.p.A. Per questo asset gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al 30 giugno 2011 pari ad Euro 192.300.000 (Euro 194.400.000 al 31 dicembre 2010). Il totale degli asset detenuti da UIU in via diretta e indiretta, al netto delle vendite del semestre pari ad Euro 1.562.849, ammonta quindi ad Euro 579.500.000 (Euro 588.600.000 al 31/12/2010).

Il valore della partecipazione della società Stremmata S.p.A. al 30 giugno 2011, calcolata sulla base del patrimonio netto rettificato, è pari ad Euro 77.210.000 (Euro 74.140.000 al 31 dicembre 2010).

Si segnala che nel corso del primo semestre del 2011 il Fondo ha provveduto ad erogare un finanziamento in favore di Stremmata S.p.A. per un importo complessivo pari ad Euro 3.000.000, così ripartito:

- quanto ad Euro 2.400.000 a titolo di versamento in conto capitale;
- quanto ai residui Euro 600.000 a titolo di finanziamento soci con tasso fisso di interesse pari al 3,8% e scadenza a sei mesi a decorrere dalla data di erogazione, con facoltà di rimborso anticipato da parte della società.

Per quanto riguarda la partecipazione in Emporikon S.r.l., si fa presente che gli Esperti Indipendenti hanno valutato la stessa in Euro 1.980.000 (Euro 2.440.000 al 31 dicembre 2010); tale valore è corrispondente al Patrimonio Netto della società detenuta al 100% del Fondo.

Di seguito sono riportati i valori del patrimonio immobiliare dalla fine dell'anno 2000 al 30 giugno 2011 e i valori delle partecipazioni in società immobiliari nell'ultimo triennio.

DATA VALUTAZIONE	VALUTAZIONE
29/12/2000	179.107.253
30/06/2001	228.273.949
31/12/2001	233.680.000
30/06/2002	238.760.000
31/12/2002	246.750.000
30/06/2003	250.220.000
31/12/2003	272.760.000
30/06/2004	277.450.000
31/12/2004	352.455.148
30/06/2005	358.658.547
31/12/2005	360.110.000
31/12/2006	484.900.000
31/12/2007	433.300.000
30/06/2008	428.400.000
31/12/2008	437.600.000

30/06/2009	448.400.000
31/12/2009	425.900.000
30/06/2010	405.300.000
31/12/2010	394.200.000
30/06/2011	387.200.000

	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Stremmata S.p.A.	77.210.000	74.140.000	75.930.000	75.450.000
Emporikon S.r.l.	1.980.000	2.440.000	-	1.650.000
Totale	79.190.000	76.580.000	75.930.000	77.100.000

Le caratteristiche di ogni singolo immobile del Fondo sono contenute nelle schede riportate alla fine della presente Relazione semestrale.

6. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nel primo semestre del 2011

Rimborso parziale pro-quota

Come già descritto precedentemente, in data 28 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in sede di approvazione del rendiconto della gestione del Fondo al 31 dicembre 2010, una distribuzione parziale pro-quota per un importo complessivo di Euro 22 milioni, per un valore pari ad euro 137,50 per ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione. Il pagamento a favore dei partecipanti è avvenuto in data 24 marzo 2011.

Modifiche al regolamento di gestione del Fondo

Il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 28 febbraio 2011 ha approvato in via generale le modifiche al Regolamento di gestione a seguito dell'emanazione del D.M. 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" e della Comunicazione Banca d'Italia Prot. 0111310/11 del 7 febbraio 2011, avente ad oggetto "Procedura di approvazione dei regolamenti di fondi comuni d'investimento". Le modifiche apportate sono le seguenti:

Il cosiddetto "periodo di grazia" non sarà più oggetto di richiesta alla Banca d'Italia ma di una delibera del Consiglio soggetta a parere conforme del Collegio Sindacale, come di seguito indicato: "La SGR con delibera motivata dell'organo amministrativo e con parere conforme dell'organo di controllo, può, prima della scadenza del Fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della Durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (di seguito, il "Periodo di Grazia"). Dalla delibera deve risultare che:

- l'attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l'indicazione dell'ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera;

- *oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli assets nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo.*

La delibera contiene altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell'attività di vendita dei residui beni in portafoglio.

Modifiche al regime fiscale dei partecipanti ai fondi immobiliari

Il primo semestre dell'anno è stato caratterizzato da rilevanti novità normative riguardanti il regime fiscale dei partecipanti ai fondi immobiliari. In data 13 maggio 2011 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il decreto legge 13 maggio 2011, n. 70 "Semestre Europeo - Prime disposizioni urgenti per l'economia" (meglio noto come "**Decreto Sviluppo**"), convertito nella legge 12 luglio 2011, n. 106, all'interno del quale l'art. 8, comma 9, ha apportato significative modifiche all'art. 32 del decreto legge n. 78/2010, riconducendo i contenuti di quest'ultimo, che erano anche di natura civilistica, ad una manovra quasi esclusivamente fiscale.

L'intervento normativo introdotto nel mese di maggio (a cui si rimanda per un'esauritiva comprensione) sono:

1. l'abrogazione del comma 2 dell'art. 32, che demandava ad un decreto ministeriale l'individuazione delle disposizioni di attuazione delle modifiche alla definizione del TUF di fondo comune di investimento contenute nel comma 1, tra le quali quelle che avrebbero fissato le condizioni da rispettare affinché i fondi avrebbero potuto definirsi "plurimi" e quelle di adeguamento dei regolamenti di gestione alle nuove disposizioni in materia di autonomia gestoria della SGR;
2. la modifica del regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari in funzione della loro natura e dell'entità della partecipazione dai medesimi detenuta. In particolare, mantengono l'attuale regime di tassazione, a prescindere dalla quota di partecipazione, i seguenti "soggetti istituzionali": lo Stato e gli enti pubblici, gli OICR, le forme di previdenza complementare ed enti di previdenza obbligatoria, le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale residenti e costituiti all'estero in paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella "white list" nonché gli enti che perseguano le finalità previste dalle legge sulle fondazioni bancarie, le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, le società o i veicoli contrattuali partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti appena indicati;
3. l'introduzione a regime della modalità di tassazione "per trasparenza" e, quindi, a prescindere dalla percezione dei proventi, per i soggetti diversi da quelli indicati nel precedente punto che detengano una partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 5% del patrimonio del fondo, calcolata tenendo conto anche dei familiari e dei rapporti di correlazione;
4. la tassazione con aliquota del 20% dei proventi percepiti da soggetti non residenti, diversi da quelli indicati al punto 2, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo;
5. il pagamento da parte degli investitori indicati nei punti 3 e 4 (e non quindi da parte del fondo) di un'imposta sostitutiva *una tantum*, avente carattere transitorio, pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo di riferimento per le quote detenute al 31 dicembre 2010;

Sono previste, inoltre, modalità per la liquidazione dei fondi, qualora ne ricorrano i presupposti, con l'applicazione di un'imposta sostitutiva del 7%. Con apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate dovranno essere definite le modalità di attuazione delle nuove disposizioni.

In buona sostanza, le modifiche apportate all'art. 32 del Decreto n. 78/2010 comportano che il regime di tassazione dei fondi rimanga immutato e che cambi, di contro, il regime di tassazione dei partecipanti residenti che detengono una quota maggiore del 5% ai fini delle imposte sui redditi. I redditi conseguiti dai fondi risultanti nei rendiconti di gestione, annuali o infra-annuali, vengono imputati, ai fini delle imposte sui redditi personali, ai suddetti soggetti "per trasparenza", con regole del tutto analoghe per quelle previste per le società di persone (tassazione per competenza).

Intervento della Banca d'Italia a seguito dell'emanazione del Decreto Sviluppo

Con la nota del 10/06/2011 (di seguito, la "Nota"), Banca d'Italia ha chiarito che per effetto dell'art. 8, comma 9 del Decreto Legge n. 70/2011, le modifiche apportate all'art. 37, comma 2, lett. b-bis) del TUF dall'art. 32, comma 1, lett. c), del detto Decreto devono intendersi di immediata applicazione (a far tempo dalla data di entrata in vigore del Decreto Sviluppo e cioè dal 14 maggio 2011).

Ne consegue che le operazioni di fusione e i regolamenti di gestione (nonché le relative modifiche) dei fondi riservati agli investitori qualificati e dei fondi speculativi, e quindi non quelle relative ai fondi *retail* come UIU, non sono più soggetti ad approvazione della Banca d'Italia. Il venir meno dei predetti poteri della Banca d'Italia ha, peraltro, effetto immediato anche sui procedimenti in corso.

La Nota chiarisce infine che il Decreto Sviluppo non ha inciso sui requisiti civilistici dei fondi comuni di investimento indicati dall'art. 1, comma 1, lett j) del TUF (come modificato dall'art. 32, comma 1 del Decreto legge 78/2010) e in particolare su quello dell'autonomia della gestione, alla quale dunque la SGR dovrà conformarsi nella definizione dei rapporti con i partecipanti ai fondi.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

L'avvio dell'operazione "Milan Prime Offices"

In data 6 luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR S.p.A., ha deliberato in merito all'avvio delle attività preliminari alla realizzazione di un'operazione di conferimento di due immobili facenti parte del patrimonio di UIU, al Comparto "Milan Prime Offices" del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso multicomparto, riservato ad investitori qualificati denominato "Torre Re Fund II – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Multicomparto", anch'esso gestito da Torre.

L'operazione ha ad oggetto il conferimento al Comparto dei seguenti immobili siti in Milano:

- a) complesso di Via Monte Rosa 91, detenuto da UIU tramite Stremmata S.p.A., sulla base di un contratto di leasing in essere con Unicredit Leasing S.p.A.; l'operazione prevede che, preliminarmente all'apporto, Stremmata S.p.A. dovrà contrarre un finanziamento per riscattare l'immobile oggetto del contratto di leasing (detto indebitamento, per effetto dell'apporto, formerà oggetto di accollo da parte del Comparto).
- b) complesso di viale Sarca, 222, detenuto direttamente dal Fondo.

I valori di apporto degli immobili e le altre condizioni dell'operazione saranno determinati in via definitiva una volta acquisite le relazioni di stima degli esperti indipendenti, ai sensi dell'art. 12-bis, comma 3, lettera a), del D.M. 228/1999. Il perfezionamento dell'operazione è subordinato al buon esito del collocamento delle quote del Comparto assegnate al Fondo UIU e a Stremmata S.p.A in parte presso investitori istituzionali ed in parte presso investitori privati, riconducibili alla categoria degli investitori qualificati, e all'ottenimento del menzionato finanziamento da parte di Stremmata S.p.A. necessario per riscattare l'immobile oggetto del contratto di leasing.

Qualora si verificassero le condizioni sopra citate, l'operazione sarà realizzata nel rispetto di presidi di *governance* e di identificazione/gestione dei conflitti di interesse volti a tutelare gli interessi sia dei partecipanti al Fondo UIU sia dei partecipanti al Comparto e non comporterà modifiche alle linee strategiche di gestione del Fondo UIU.

Il conferimento al Comparto, qualora effettuato, consentirà al Fondo UIU, in scadenza nel dicembre 2014, di monetizzare un patrimonio immobiliare di grande valore e particolare pregio a valori che possano meglio esprimere l'attività di valorizzazione svolta da Torre sugli immobili ed evitando il rischio di ribassi legati alla vendita diretta dei cespiti, in un mercato attualmente caratterizzato da scarsa liquidità e limitato accesso al credito.

Dell'avvio delle attività preliminari dell'operazione, Torre ha informato il mercato con comunicato del 6 luglio 2011.

Con riferimento alla suddetta operazione, il Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2011 ha approvato una modifica regolamentare che consiste nella possibilità di effettuare operazioni con parti correlate, con particolare riferimento alla possibilità di negoziare beni con altri fondi gestiti dalla SGR.

In particolare è stato aggiunto il comma 10 all'art. 3 "Scopo e caratteristiche del fondo" "10. *La Società di Gestione vigila per l'individuazione dei conflitti di interesse e adotta procedure interne idonee a salvaguardare i diritti del Fondo e dei partecipanti, in modo tale da ridurre al minimo il rischio potenzialmente derivante da situazioni di conflitto di interesse. Nel rispetto delle suddette procedure la SGR può compiere, nell'interesse del Fondo, anche operazioni di negoziazione di beni con altri fondi o comparti gestiti dalla SGR o da altre società di gestione facenti parte del gruppo della SGR ovvero partecipate da soci della SGR o da soggetti appartenenti al loro gruppo.*" Tale modifica è in attesa di approvazione da parte di Banca d'Italia che deve dare il suo parere entro 90 giorni dalla data di presentazione della richiesta.

Esito dell'ispezione di Banca d'Italia a Torre

Con nota del 4 luglio 2011, Banca d'Italia ha comunicato formalmente a Torre la conclusione dell'iter complessivo di accertamento presso la SGR, iniziato a marzo 2010 e conclusosi nel maggio successivo, con ispezione ordinaria rientrante nell'ambito dei propri poteri di vigilanza. Banca d'Italia, ha ritenuto di non dare corso ad alcuna sanzione nei confronti della SGR e degli esponenti aziendali, non avendo riscontrato carenze nell'organizzazione, nel sistema dei controlli né inosservanza dei limiti agli investimenti del Fondo.

Attività immobiliari

Sono in corso avanzate trattative per la locazione dell'immobile di Milano in Via Fulvio Testi, in sostituzione del conduttore Oracle S.p.A. che ha rilasciato l'immobile in data 6 luglio 2011. E' stato formalizzato un accordo con la società Colliers International per la ricerca di un nuovo conduttore.

Prosegue l'attività di commercializzazione del Centro Commerciale LeGrange di Piedimonte San Germano. Sono stati avviati i lavori di adeguamento della media superficie che ospiterà lo store "Piazza Italia". E' stato inoltre sottoscritto un accordo per l'apertura di un grande store di giocattoli.

Sono stati conclusi due nuovi accordi di risoluzione anticipata con i conduttori del complesso immobiliare di Roma Via Boncompagni.

8. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati e strategie seguite dal gestore in tale comparto

Il Fondo non ha posto in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

9. Rapporti intrattenuti nell'arco del primo semestre con altre società del gruppo di appartenenza di Torre SGR

Si fa presente che Torre non appartiene ad alcun Gruppo bancario o industriale. La maggioranza del capitale della Società è posseduto da una consociata di Fortress Investment Group LLC.

10. Informazioni relative agli incarichi affidati agli Esperti Indipendenti

Ai sensi del paragrafo 4, della comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento del 25 agosto 2010, si evidenzia quanto segue:

a) *Incarichi assegnati all'Esperto Indipendente sulla base delle cui valutazioni è stata redatta la relazione*

Di seguito, si indicano gli incarichi conferiti dalla SGR all'Esperto Indipendente.

OGGETTO	DATA DI CONFERIMENTO DELL'INCARICO	DURATA DEL CONTRATTO	CORRISPETTIVO
Scenari Immobiliari – Istituto Indipendente di Studi e Ricerche	Maggio 2009	Giugno 2009 – Dicembre 2011	- Relazione Semestrale al 30.06 € 500 ad Immobile - Rendiconto Annuale al 31.12 € 1.000 ad Immobile - Giudizio Congruità € 1.500 ad immobile

b) Presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti Indipendenti

Le relazioni di stima dell'Esperto Indipendente, sulle quali si basa la Relazione ai fini della indicazione del valore degli immobili del Fondo, sono redatte sulla base dei criteri di valutazione definiti dalla SGR in conformità a quanto previsto dal Titolo V, Capitolo 4, paragrafo 2.5 Sezione II del Regolamento Bdl, su proposta motivata dell'Esperto Indipendente.

Al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione definiti dalla SGR da parte dell'Esperto Indipendente, il CdA verifica la corretta applicazione dei criteri, sulla base delle informazioni rese dal *risk manager*, e qualora emergano profili di criticità, provvede a richiedere una nuova valutazione coerente con i criteri di valutazione definiti.

Laddove, con riferimento alla valutazione di uno o più *asset* del Fondo, l'Esperto Indipendente ravvisi l'opportunità di avvalersi criteri differenti dai criteri di valutazione definiti dal CdA, provvede a darne notizia alla SGR, indicandone la motivazione e provvedendo a documentare adeguatamente tale di scostamento e dunque secondo modalità tali da rendere detto scostamento oggettivamente verificabile dalla SGR. Il Cda, sulla base delle informazioni fornite dal *risk manager*, provvederà a valutare l'opportunità di accettare tale valutazione ovvero di richiedere la revisione della medesima.

c) Altre informazioni

La SGR si è dotata di una apposita procedura relativa al processo di valutazione dei beni immobili detenuti dai fondi al fine di disciplinare:

- le modalità di scelta degli Esperti Indipendenti e di determinazione dei compensi;
- le cautele per identificare e gestire situazioni di conflitto di interessi afferenti gli Esperti Indipendenti, potenzialmente derivanti, in particolare, dall'affidamento agli esperti indipendenti di incarichi ulteriori e non strettamente correlati a quello di valutazione;
- le modalità di coordinamento ed i flussi informativi e documentali tra la SGR e gli Esperti Indipendenti;
- la specificazione dei ruoli e delle responsabilità dei singoli organi e funzioni aziendali delle SGR con riferimento alle relazioni di stima degli Esperti Indipendenti;
- il contenuto minimo dei contratti aventi ad oggetto il conferimento dell'incarico di Esperto Indipendente.

Detta procedura è stata elaborata, tra l'altro, tenuto conto della normativa e degli indirizzi di vigilanza vigenti, e recepisce i principali contenuti delle Linee Guida di Assogestioni relative al rapporto tra le SGR e gli Esperti Indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, diffuse in data 27 maggio 2010 e trasmesse alla Banca d'Italia ed alla Consob.

* * * * *

La presente Relazione semestrale si compone complessivamente di n. 41 pagine, oltre all'estratto della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti.

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

Schede Immobili detenuti dal Fondo al 30.06.2011

Complesso polifunzionale Roma Via Boncompagni

Localizzazione	Il complesso, sito nel centro storico, occupa un intero isolato ed è nelle immediate vicinanze dell'Ambasciata degli Stati Uniti a poche centinaia di metri dalla centralissima via V. Veneto, sede di prestigiosi alberghi, attività commerciali e 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 al piano terreno.
Anno di costruzione	1971-1979
Tipologia	Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence alberghiero, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.
Consistenza	Superficie Lorda: 46.731 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 31-06-2011	€ 152.100.000
Conduttori	17 conduttori di cui: 1 Residence Alberghiero (Pagera srl) 1 Filiale bancaria (Banco Popolare) 1 Finanziaria (Agor Ducato) 1 Direzionale (Eurovita Spa, contratto risolto con rilascio previsto entro il 31.12.2011) 13 Residenze
Canone complessivo annuo	€ 1.632.691

Aggiornamento semestrale

Sono in corso le attività Torre volte all'ottenimento di un'autorizzazione per la riconversione del complesso ad uso residenziale. Nel corso del semestre è stato presentato agli organi competenti il Piano di Recupero del complesso immobiliare con conseguente mutamento della porzione attualmente a destinazione uffici in residenziale.

E' in corso una controversia giudiziale con il conduttore della residenza alberghiera in conseguenza del mancato rispetto dell'accordo.

Sebbene l'Esperto Indipendente abbia indicato, nel rispetto del sopra menzionato accordo, il valore del canone da applicare, il conduttore del residence, contravvenendo a quanto contrattualmente previsto, non ha provveduto alla stipula del nuovo contratto.

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 maggio 2009 è stato ultimato il progetto di ampliamento del Polo Tecnologico, attraverso la realizzazione un edificio industriale con rampa di risalita. Il Polo Tecnologico è 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 2009 realizzazione nuovo edificio
Tipologia	<ul style="list-style-type: none">• Laboratori tecnologici• Uffici• Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione
Consistenza	Superficie Lorda 33.823 mq (comprensivi del nuovo edificio)
Data di acquisto	22 dicembre 2000
Venditore	BREMBO S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 43.900.838 oltre IVA + € 12.180.000 + IVA per la realizzazione del nuovo edificio
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2011	€ 67.500.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° gennaio 2007
Scadenza del contratto	31 dicembre 2018
Conduttore/i	BREMBO S.p.A.
Canone complessivo annuo	Canone € 4.495.323 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

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 e agli Aeroporti 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
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 30.06.2011	€ 67.800.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° gennaio 2010
Scadenza del contratto di locazione	31 dicembre 2018 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 9 anni.
Conduttore	Pirelli & C. S.p.A.
Canone complessivo annuo	€ 4.351.130 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

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	<p>L'edificio a pianta rettangolare si sviluppa su due livelli, di cui uno fuori terra destinato a vendita e magazzino, un ammezzato in cui si colloca il locale ad uso ufficio ed un interrato con locali a servizio dell'attività commerciale.</p> <p>Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati. La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.</p>
Anno di costruzione	1960
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 3.271 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 30-06-2011	€ 3.300.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 luglio 2004
Scadenza del contratto di locazione	15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031.
Conduttore/i	Supermercati PAM S.p.A.
Canone Complessivo	€ 213.397 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

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	<p>La proprietà occupa il piano terreno di un edificio a 5 piani fuori terra. L'intero piano terra è destinato alla vendita di prodotti alimentari con locali annessi quali laboratori, magazzini, celle frigorifere, carico e scarico merci.</p> <p>Il fronte principale è costituito da una serie continua di vetrine sormontate da una fascia di rivestimento esterna in lamiera di alluminio. L'accesso è garantito da un unico ingresso pedonale prospettante Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.</p>
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
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 30-06-2011	€ 4.200.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 luglio 2004
Scadenza del contratto di locazione	15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031.
Conduttore/i	Supermercati PAM S.p.A.
Canone Complessivo	€ 276.630 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM Pordenone Via Grigoletti 72

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	<p>La proprietà è inserita all'interno di un complesso immobiliare ad uffici. È costituita da una piastra commerciale posta al piano stradale, da parcheggi interrati al primo livello interrato e da posti auto a raso di pertinenza pubblica.</p> <p>Edificio di buon livello architettonico, è caratterizzato da un rivestimento esterno in quadrotti di materiale lapideo e da ampie vetrate a nastro continuo. L'accesso avviene direttamente da Via Grigoletti.</p>
Anno di costruzione	Fine anni '90
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 8.766 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 30-06-2011	€ 5.600.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 luglio 2004
Scadenza del contratto di locazione	15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031.
Conduttore/i	Supermercati PAM S.p.A.
Canone Complessivo	€ 395.186 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

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: 4.352 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 30-06-2011	€ 4.500.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 luglio 2004
Scadenza del contratto di locazione	15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031.
Conduttore/i	Supermercati PAM S.p.A.
Canone Complessivo	€ 331.956 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

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 al 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
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 30-06-2011	€ 4.400.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 luglio 2004
Scadenza del contratto di locazione	15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031.
Conduttore/i	Supermercati PAM S.p.A.
Canone Complessivo	€ 316.149 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM Trieste Via Miramare 3

Localizzazione	<p>L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.</p> <p>Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.</p>
Descrizione	<p>La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.</p> <p>È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p>
Anno di costruzione	Anno 2000
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 4.849 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 30-06-2011	€ 4.400.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 luglio 2004
Scadenza del contratto di locazione	15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031.
Conduttore/i	Supermercati PAM S.p.A.
Canone Complessivo	€ 324.052 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

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 6.995 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 30-06-2011	€ 15.700.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° ottobre 2004
Scadenza del contratto di locazione	30 settembre 2013 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 9 anni.
Conduttore/i	Pierre & Vacances Italia operatore nel settore turistico/ricettivo.
Canone Complessivo	€ 1.207.401 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

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. Al piano terra sono presenti due attività commerciali tra cui la sede dell'Ente Nazionale del turismo marocchino.

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.

Anno di costruzione

1950-1960

Tipologia

residenziale

Consistenza

Superficie Lorda residua: 1298 mq

Data di acquisto

26 luglio 2004

Venditore

Lagare S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 25.319.996 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2011

€ 9.300.000 (valore residuo in fase di dismissione)

Aggiornamenti semestrali

Al 30 Giugno 2011 rimangono ancora da vendere le seguenti unità:

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

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 A1 Roma-Napoli.
Descrizione	<p>Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor.</p> <p>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.</p> <p>Completa la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con 60 negozi.</p>
Anno di costruzione	2004-2005.
Tipologia	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
Consistenza	Superficie Lorda: 48.562 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 30-06-2011	€ 18.200.000
Decorrenza del contratto di locazione	16 marzo 2006
Scadenza del contratto di locazione	15 marzo 2012
Conduttore/i	L’immobile è locato ad Emporikon S.r.l.
Canone Complessivo	€ 663.721

Aggiornamento semestrale

E’ proseguita anche nel primo semestre del 2011 l’attività di ricomercializzazione del centro commerciale che ha ulteriormente innalzato il tasso di occupazione del centro passato dal 58,4% del 31 dicembre 2010 al oltre il 78% al 30 giugno 2011.

E’ prevista inoltre il prossimo autunno l’apertura di una nuova media superficie con brand “Piazza Italia” che innalzerà il tasso di occupazione a oltre l’80%.

Complesso immobiliare a Milano Via Monte Rosa 91 (di proprietà della società “Stremmata S.p.A.”)

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	Superficie Lorda: 86.086 mq
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%.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06.2011	€ 192.300.000
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. 30-06-2019 Pellegrini S.p.A. per bar: 31-01-2019 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 31-01-2019.
Conduttore	Il Sole 24 Ore S.p.A.; PricewaterhouseCoopers; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
Canone Complessivo	€ 13.487.171 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Centro Commerciale Terni Shop Terni

Localizzazione	Il centro commerciale è situato nell'area periferica del Comune di Terni lungo via Nami, 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
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 30-06-2011	€ 6.700.000
Conduttore	Todi's Acqua & sapone Cinecittà Parafarmacia
Canone Complessivo	€ 223.000

Aggiornamento semestrale

Nel corso del primo semestre 2011 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione per l'apertura di una Parafarmacia. Continua inoltre l'attività di commercializzazione del centro.

Sono in corso le attività di regolarizzazione urbanistica relativa al 2° piano dell'immobile.

Immobile a Milano Viale Fulvio Testi 327

Localizzazione	<p>L'immobile è ubicato a cavallo del confine del Comune di Milano e del Comune di Sesto San Giovanni; l'accesso avviene da Viale Fulvio Testi, direttrice di alto scorrimento che collega il capoluogo lombardo all'Autostrada A4 e alla tangenziale Nord.</p> <p>Il contesto urbano nel quale si inserisce il bene è caratterizzato dalla presenza di edifici a prevalente destinazione terziario-commerciale- residenziale. Il quartiere Bicocca servito da molteplici attività commerciali dista un chilometro e mezzo circa dalla proprietà.</p>
Descrizione	<p>La proprietà è stata oggetto di una recente ristrutturazione avvenuta nel 2001; il complesso è composto da 4 edifici, di cui il principale è composto da un piano interrato e cinque piani fuori terra; da un parcheggio interrato con 60 posti auto e un cortile con dei posti auto esterni.</p>
Anno di costruzione	anteriore al 1967, ristrutturato interamente nel 2001
Tipologia	Direzionale, uffici.
Consistenza	Superficie Lorda: mq 9.290
Data di acquisto	18 dicembre 2007
Venditore	IVG Institutional Funds GmbH, società di gestione del Fondo immobiliare di diritto tedesco Spezialfond "Europroperty Fonds".
Prezzo di acquisto	€ 27.349.000 oltre IVA
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2011	€ 23.500.000

Aggiornamento semestrale

Il contratto di locazione stipulato in data 4 agosto 2006 tra la precedente proprietà dell'immobile Oppenheim Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbh e Sun Microsystems Italia S.p.A. (oggi Oracle s.p.A.) consentiva al conduttore di rilasciare l'immobile a partire dal terzo anno di locazione in qualsiasi momento con 12 mesi di preavviso. In data 6 luglio 2010 Oracle ha formalmente comunicato a Torre la propria volontà di rilasciare l'immobile a far data dal 6 luglio 2011.

Torre ha formalizzato con un broker internazionale l'incarico di commercializzazione dell'asset per individuare un nuovo conduttore.

**FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2011**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2011		Situazione fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	150.817.736	27,27	169.438.433	29,34
Strumenti finanziari non quotati	79.190.000	14,32	76.580.000	13,26
A1. Partecipazioni di controllo	79.190.000	14,32	76.580.000	13,26
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	71.627.736	12,95	92.858.433	16,08
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	71.627.736	12,95	92.858.433	16,08
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	387.200.000	70,00	394.200.000	68,25
B1. Immobili dati in locazione	377.900.000	68,32	382.500.000	66,22
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	9.300.000	1,68	11.700.000	2,03
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	13.557	0,00	13.557	0,00
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	13.557	0,00	13.557	0,00
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.603.007	0,47	5.224.326	0,90
F1. Liquidità disponibile	2.603.007	0,47	5.224.326	0,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	12.472.639	2,25	8.742.784	1,51
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	179.828	0,03	84.094	0,01
G3. Risparmio di imposta	5.000.000	0,9	5.000.000	0,87
G4. Altre	7.292.811	1,32	3.658.690	0,63
TOTALE ATTIVITA'	553.106.939	100	577.619.100	100

**FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2011**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/11	Situazione fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.046.929	-7.111.933
H1. Finanziamenti Ipotecari	-7.046.929	-7.111.933
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-22.861	-18.736
L1. Proventi da distribuire	-22.861	-18.736
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-3.662.686	-3.410.053
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-142.579	-436.565
M2. Debiti di imposta	-274.460	-371.677
M3. Ratei e Risconti passivi	-26.875	-15.281
M4. Depositi Cauzionali	-50.629	-106.370
M5. Altre	-3.168.143	-2.480.160
TOTALE PASSIVITA'	-10.732.476	-10.540.722
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	542.374.463	567.078.378
Numero delle quote in circolazione	160.000,000	160.000,000
Valore unitario delle quote	3.389,840	3.544,240
Rimborsi o Proventi distribuiti per quota	137,50	40,34

FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SEZIONE REDDITUALE AL 30/06/2011

	Situazione al 30/06/11		Situazione al 30/06/2010	
A. STRUMENTI FINANZIARI	782.093		59.074	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	210.000		-55.910	
A1.1 di dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	210.000		-55.910	
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	572.093		114.984	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	139.052		202.930	
A3.2 utili/perdite da realizzi	315.219		68.005	
A3.3 plus/minusvalenze	117.822		-155.951	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		782.093		59.074
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-112.981		-4.858.678	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	7.723.608		10.844.778	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	185.151		427.634	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-6.648.172		-14.584.864	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-704.343		-867.843	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-669.225		-678.383	
Risultato gestione beni immobili		-112.981		-4.858.678
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		669.112		-4.799.604

FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SEZIONE REDDITUALE AL 30/06/2011

	Situazione al 30/06/11		Situazione al 30/06/2010	
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. LIQUIDITA'				
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		669.112		-4.799.604
H. ONERI FINANZIARI	-78.513		-68.858	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-78.121		-68.752	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-392		-106	
Risultato netto della gestione caratteristica		590.599		-4.868.462
I. ONERI DI GESTIONE	-3.219.407		-3.349.179	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-2.944.291		-3.099.270	
I2. Commissioni di banca depositaria	-137.400		-144.632	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-17.000		-22.000	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	-120.716		-83.277	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-75.107		30.082	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	12.130		7	
L2. Altri ricavi	15.793		30.653	
L3. Altri oneri	-103.030		-578	
Risultato della gestione prima delle imposte		-2.703.915		-8.187.559
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
UTILE/ PERDITA DEL PERIODO		-2.703.915		-8.187.559

Elenco dei beni immobili e diritti reali Immobiliari detenuti dal Fondo al 30 giugno 2011

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superfici e lorda ¹	Redditività dei beni locati						
					Canone ² per m ²	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico ³	Ipotecche	Ulteriori informazioni
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	34,9	Affitto		Multitenant	€ 106.906.578	NO	Sono in corso le attività per la riconversione ad uso residenziale dell'immobile
2	Lombardia – Viale Europa, 2 Stezzano (BG)*	Produttivo	1993/4-2006	33.823	132,91 €/m ²	Affitto	31/12/2018	Freni Brembo S.p.A	€ 56.080.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore a partire dal 1° gennaio 2010 ed entro il termine del 30 giugno 2010. Il conduttore non ha facoltà di recesso
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) – Via Piero e Alberto Pirelli 21	Direzionale uffici	2001/2003	28.686	148,85 €/m ²	Affitto	31/12/2018	Pirelli & C. S.p.a.	€ 53.779.862	NO	
4	Supermercati Pam – Via Tolstoj 61 Milano	Commerciale	1960	3.271	65,24 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 2.700.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni

UniCredito Immobiliare Uno
Relazione semestrale al 30 giugno 2011

5	Supermercati Pam – Via Mutilati 3 Verona	Commerciale	1960	2.929	94,45 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 3.500.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
6	Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72 Pordenone	Commerciale	2000	8.766	45,08 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 5.000.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
7	Supermercati Pam – Via Stock 4, Trieste	Commerciale	Fine dell' 800, ristrutturato di recente.	5.414	58,39 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.000.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
8	Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste	Commerciale	2000	4.849	66,,83 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.100.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco-Perugia	Commerciale	2000	4.352	76,28 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.200.000	NO	Il locatore non ha possibilita' di recesso per i primi 12 anni
10	Residence Dehon – Via Dehon 61-63 - Roma	Commerciale	1970 (ristrutturazione completa 2003)	6.102	197,82 €/ m ²	Affitto	30/09/2022	Pierre & Vacances Italia srl	€ 15.682.323	€ 8.120.058	Nove anni di locazione garantiti
11	Complesso Residenziale Via Larga 23 Milano [^]	Riconversione ad uso residenziale	Dal 1950 al 1960	1.298	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	€ 8.227.152	NO	In corso ultimazione della vendita frazionata ad uso residenziale
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	Tra il 2004 e il 2005	48.562	24,61 €/ m ²	Affitto	15/03/2018	Emporikon Srl	€ 45.087.727	NO	

UniCredito Immobiliare Uno
Relazione semestrale al 30 giugno 2011

13	Centro Commerciale "Terni Shop" Terni***	Commerciale	2006	4.799	43,65 €/ m ²	Affitto	Varie	Multitenant	€ 7.232.192	NO	
14	Complesso immobiliare in Viale Fulvio Testi 327 a Milano	Direzionale uffici	Ante 1967 (ristrutturazione completa 2001)	9.290	181,77 €/ m ²	Affitto	01/07/2018	Oracle Italia Spa	€ 27.349.000	NO	Immobile rilasciato in data 6 luglio 2011
Totali									€ 343.845.672		

*) 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.

***) Canone calcolato sulla superficie commerciale determinata sottraendo alla superficie lorda, i locali tecnologici, i cavedi, i vani scale ed ascensore.

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

Prospetto dei beni disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività al 30 giugno 2011

Immobili disinvestiti	Superficie lorda	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati (c)	Oneri sostenuti (d)	Risultato dell'investimento (e) = (a)+(b)+(c)+(d)
		Data	Costo acquisto (a)		Data	Ricavo di vendita (b)			
Lazio - Roma via Po 28/32	13.962	22/12/00	-38.277.325	41.770.000	02/12/03	48.000.000	2.989.778	-940.708	11.771.745
Sicilia - Misterbianco La Tenutella	378.000	28/06/03	-112.019	112.019	25/01/05	1.350.000		-70.160	1.167.821
Lombardia - Stezzano	39.150	22/12/00	-1.965.554	2.325.999	05/12/05	3.500.000		-37.620	1.496.826
Piemonte - Volpiano	11.885	01/07/01	-16.319.356	18.300.000	29/03/06	18.137.502	5.931.595	-209.627	7.540.114
Lombardia-Basiglio	4.260	21/09/04	-5.536.345	6.150.000	29/12/06	8.000.000	1.188.636	-405.715	3.246.576
Lazio - Roma Via Tevere 1/A	2.248	22/12/00	-8.276.178	13.360.000	26/12/06	17.500.000	3.875.108	-343.289	12.755.641
Lombardia - Milano Via Darwin, 17	4.465	28/06/01	-9.597.232	11.500.000	16/02/07	12.250.000	4.162.769	-197.622	6.617.915
Rezzato	13.340	28/06/01	-18.033.513	20.100.000	05/04/07	20.600.000	7.840.459	-180.891	10.226.055
Ragusa	23.700	27/10/06	-44.170.000	50.000.000	15/10/07	59.659.107	3.354.778	-531.127	18.312.758
Lombardia-Milano Via Larga	2.976	26/07/04	-21.869.331	20.744.080	30/12/09	24.742.023	893.413	-3.034.616	731.489
Lombardia-Milano ViaLarga	2.424	26/07/04	-17.396.621	16.087.026	varie	17.817.703	662.167	-2.249.153	1.165.904
Lombardia-Milano ViaLarga	100	26/07/04	-734.173	888.896	31/03/11	1.120.000	39.715	-133.981	291.562
Lombardia-Milano ViaLarga	85	26/07/04	-549.571	720.100	30/04/11	628.000	30.431	-100.513	8.346

Allegati

ESTRATTO RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI

SCENARI IMMOBILIARI®

ISTITUTO INDIPENDENTE DI STUDI E RICERCHE

RELAZIONE DI STIMA
“UniCredito Immobiliare Uno”
ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2011

Luglio 2011

Indice

INTRODUZIONE

<i>1. Premessa</i>	<i>pag.</i>	<i>1</i>
<i>2. Andamento del mercato immobiliare</i>		<i>2</i>
<i>3. Criteri di valutazione delle partecipazioni</i>		<i>9</i>
<i>4. Definizione di valore corrente di mercato</i>		<i>12</i>
<i>5. Metodologie utilizzate nella valutazione degli immobili</i>		<i>14</i>
<i>6. Documentazione esaminata e soggetti responsabili dei processi valutativi</i>		<i>17</i>
<i>7. Limiti della presente relazione</i>		<i>17</i>
<i>8. Conclusioni</i>		<i>18</i>

ALLEGATI

Milano, 21 luglio 2011

SPETTABILE**TORRE SGR SPA**

Via Mario Carucci, 131

00143 - Roma

1. Premessa

In relazione all'incarico ricevuto da **TORRE SGR SPA**, *Scenari Immobiliari* ha provveduto a redigere la presente Relazione di stima comprendente le informazioni e le conseguenti elaborazioni atte a determinare il più probabile valore di mercato, alla data del 30 giugno 2011, dei seguenti asset:

	CITTA'	INDIRIZZO
Immobili		
1	Roma	Via Boncompagni, 72
2	Stezzano	Viale Europa, 2
3	Milano	Bicocca
4	Milano	Via Tolstoj, 61
5	Verona	Via Mutilati, 3
6	Pordenone	Via Grigoletti, 72
7	Perugia	Piazza S. Marco
8	Trieste	Via Stock, 4
9	Trieste	Via Miramare, 1
10	Roma	Via Dehon
11	Milano	Via Larga
12	Piedimonte S. G.	Via Casilina
13	Terni	Via Narni, 99
14	Milano	F. Testi, 327
Partecipazioni		
1	Stremmata	
2	Emporikon	

8. Conclusioni

Alla data del 30 giugno 2011, sulla base delle metodologie utilizzate e sopradescritte, si ritiene che i più probabili valori correnti di mercato degli *asset* presenti nel Fondo Immobiliare “UniCredito Immobiliare Uno”, siano i seguenti:

	CITTA'	INDIRIZZO	VALORE al 30/06/2011 (€)
Immobili			
1	Roma	Via Boncompagni, 72	152.100.000
2	Stezzano	Viale Europa, 2	67.500.000
3	Milano	Bicocca	67.800.000
4	Milano	Via Tolstoj, 61	3.300.000
5	Verona	Via Mutilati, 3	4.200.000
6	Pordenone	Via Grigoletti, 72	5.600.000
7	Perugia	Piazza S. Marco	4.500.000
8	Trieste	Via Stock, 4	4.400.000
9	Trieste	Via Miramare, 1	4.400.000
10	Roma	Via Dehon	15.700.000
11	Milano	Via Larga	9.300.000
12	Piedimonte S. G.	Via Casilina	18.200.000
13	Terni	Via Narni, 99	6.700.000
14	Milano	F. Testi, 327	23.500.000
Partecipazioni			
1	Stremmata		77.210.000
2	Emporikon		1.980.000
	TOTALE		466.390.000

Milano, 21 luglio 2011

Dott. Ing. Giuseppe Montagna

