



UniCredito Immobiliare Uno

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

**RENDICONTO DELLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2009**

Sommario

Relazione degli Amministratori.....	3
Situazione Patrimoniale	28
Sezione Reddittuale	30
Nota Integrativa	32

Premessa

Si segnala che, con effetto dal 10 aprile 2009, Torre SGR S.p.A (“Torre”) è subentrata a Pioneer Investment Management SGRp.A. (PIM) nella gestione del fondo Unicredito Immobiliare Uno.

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 il fondo comune d’investimento immobiliare quotato “UniCredito Immobiliare Uno” 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.

L’ANDAMENTO DEL FONDO IN SINTESI

Il Fondo in sintesi

Il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso “ UniCredito Immobiliare Uno” istituito da Pioneer Investment Management SGR.p.A (già UniCredit Fondi SGR.p.A), e gestito dal 10 aprile 2009 da Torre SGR S.p.A., ha iniziato la propria operatività a partire dal 9 dicembre 1999, data in cui è avvenuto il richiamo degli impegni. Il 4 giugno 2001 il Fondo è stato ammesso alla quotazione presso la Borsa Valori Italiana settore “mercato dei titoli sottili”.

La durata del Fondo è fissata in 15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni avvenuto in data 9 dicembre 1999. L’ammontare iniziale del Fondo è fissato in 400.000.000 di Euro suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di 2.500 Euro ciascuna.

Politiche di investimento del Fondo

La politica di investimento del Fondo UniCredito Immobiliare Uno contempla un portafoglio costituito da immobili o diritti reali di godimento su beni immobili prevalentemente non residenziali. Gli investimenti sono quindi orientati su uffici, centri commerciali, alberghi e residence, residenze per anziani, 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.

Performance degli investimenti e valore della quota

Il valore di lancio del fondo è stato di 400.000.000 di Euro; attualmente il valore complessivo netto al 31 dicembre 2009 risulta essere di Euro 580.741.437 (Euro 578.555.870 al 31 dicembre 2008).

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 31 dicembre 2009 sul numero di quote, corrisponde ad Euro 3.629,634 (Euro 3.615,974 al 31 dicembre 2008).

La variazione del valore del patrimonio in gestione tra il 31 dicembre 2008 ed il 31 dicembre 2009, pari ad Euro 2.185.567, è pari al risultato di periodo ed è principalmente ascrivibile all’effetto combinato prodotto dal risultato positivo della gestione dei beni immobili, per Euro 12.199.885 al netto degli oneri di gestioni pari ad Euro 6.984.601, dal risultato negativo degli altri ricavi ed oneri per Euro 2.319.048, dell’effetto negativo degli strumenti finanziari per Euro 478.618 e degli oneri finanziari per Euro 232.051.

Con riferimento al risultato positivo della gestione dei beni immobili pari ad Euro 12.199.885, si evidenzia che tale importo comprende per Euro 10.622.320 le minusvalenze nette non realizzate derivanti dalla valutazione al valore corrente al 31 dicembre 2009 degli immobili in portafoglio, eseguita in base alla relazione di stima redatta dall’Esperto Indipendente al 31 dicembre 2009.

Il valore di borsa della quota al 31 dicembre 2009 risulta essere di 1.950,00 Euro, con una media riferita allo stesso mese pari a 1.919,64 Euro ed una media riferita all’ultimo anno pari a 1.719,52 Euro.

Distribuzione dei proventi

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

Utile netto dell'esercizio da sezione reddituale	2.185.567
Al netto di:	
Plusvalenze non realizzate su immobili	291.972
Plusvalenze non realizzate su partecipazioni	479.997
Plusvalenze non realizzate su titoli	423.417
Provento massimo distribuibile anno 2009	990.181
Percentuale di provento massimo da distribuire	99,91%
Provento dell'esercizio da distribuire	989.256
Plusvalenze realizzate su vendita immobili	5.465.144
Proventi di gestione da distribuire	6.454.400

Il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR S.p.A. nella seduta del 01 marzo 2010 ha deliberato di:

- Approvare il rendiconto al 31 dicembre 2009;
- Distribuire un provento totale di Euro 6.454.400
- Assegnare Euro 40,34 (1,11% del valore della quota al 31 dicembre 2009) a ciascuna delle 160.000 quote del fondo in circolazione;
- Fissare nel giorno del 22 marzo lo stacco della cedola n. 9 annessa a ciascun certificato;
- Fissare nel giorno del 25 marzo l'inizio delle operazioni di pagamento della cedola n. 9.

Le plusvalenze realizzate su vendita immobili fanno riferimento alla quota parte di plusvalenze rilevate nei precedenti Rendiconti di Gestione e realizzate, a seguito dell'alienazione parziale dei relativi cespiti, nel presente esercizio.

Valori di bilancio e valori di mercato

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

Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della Torre SGR S.p.A.

Nell'arco dell'esercizio 2009 non sono stati intrattenuti rapporti con altre società riferibili allo stesso gruppo Fortress cui è riconducibile il controllo del capitale sociale della SGR. Si evidenzia tuttavia che la Società di Gestione, nell'esclusivo interesse dei quotisti ha effettuato la compensazione dei crediti e dei debiti IVA tra i Fondi Gestiti ai sensi della normativa di riferimento consentendo per tale via, a beneficio dei quotisti, la liquidazione dei crediti IVA da parte delle entità (Fondi e Società di Gestione) con debiti IVA compensati.

Andamento dei settori immobiliari di interesse

Lo scenario globale

La ripresa economica, avviatasi durante l'estate nelle maggiori economie avanzate, in via di mercato rafforzamento in quelle emergenti, è proseguita nella seconda parte dell'anno, sospinta dalle politiche economiche espansive dei principali paesi. Rimane tuttavia una fase di incertezza legata alla volatilità dei mercati azionari. Nel terzo trimestre del 2009 il PIL è tornato a crescere negli Stati Uniti e nell'area dell'euro, ha continuato a espandersi in Giappone, ha accelerato nelle economie emergenti dell'Asia e dell'America latina. In novembre la fiducia dei consumatori è aumentata per l'ottavo mese di fila nell'eurozona, toccando i massimi dal giugno 2008. Anche il volume del commercio mondiale è tornato ad aumentare, pur rimanendo di circa il 10 per cento al di sotto del livello di un anno prima. Nel quarto trimestre è proseguito il recupero della produzione industriale dai minimi toccati nella prima metà del 2009 ed è ulteriormente migliorato il clima di fiducia; negli Stati Uniti e in Giappone si è attenuata la caduta dell'occupazione. In Italia la produzione industriale risale: +1,6% in ottobre e +1% in novembre (stime CSC), dopo il -5,3% di settembre. I livelli restano bassi: -20,8% dai massimi pre crisi¹. Tuttavia il miglioramento delle aspettative di produzione delle imprese anticipa ulteriori aumenti di attività a inizio 2010.

Le tensioni sui mercati finanziari internazionali si sono allentate e la restrizione del credito bancario si è fatta meno intensa. Benché le quotazioni del petrolio e delle altre materie prime stiano risalendo gradualmente, l'inflazione rimane moderata in presenza di ampie risorse inutilizzate.

I mercati si attendono che le banche centrali mantengano i tassi ufficiali ai bassi livelli attuali ancora per qualche tempo. Un peggioramento della congiuntura o attese di aumenti più ravvicinati dei tassi d'interesse potrebbero ingenerare correzioni nei valori di mercato delle attività finanziarie.

Le previsioni per il 2010 degli analisti privati e degli organismi internazionali sono state riviste al rialzo; quelle più recenti dell'OCSE indicano per l'insieme delle economie avanzate un aumento del PIL intorno al 2 per cento, un ritmo relativamente moderato nel confronto con precedenti fasi di avvio dell'espansione ciclica.

Il mercato immobiliare mondiale

Le vendite globali di immobili hanno raggiunto un valore complessivo pari a 241 miliardi di euro, registrando una diminuzione pari al 35% rispetto alle vendite del 2008. Nonostante tali cifre indichino un mercato in declino, segnali rassicuranti provengono dal secondo semestre del 2009, nel quale le vendite hanno ricominciato a salire. Dal picco minimo toccato nel primo trimestre 2009, si è infatti assistito ad un progressivo incremento dei volumi delle transazioni, che lasciano intravedere segnali positivi di ripresa per il 2010. In particolare, il quarto trimestre del 2009 ha registrato un incremento del 26% delle transazioni rispetto all'analogo periodo del 2008. Ciò è tanto più importante in quanto è il primo incremento su base annuale che si registra negli ultimi due anni, segnando pertanto un'inversione di tendenza rispetto al recente passato.

Un altro segnale incoraggiante è costituito dall'incremento del valore delle transazioni, a riprova di una maggior fiducia da parte del sistema bancario nel concedere prestiti per tali operazioni e di una maggiore richiesta da parte degli investitori. Nonostante siano ancora rare le transazioni superiori al miliardo di euro, il valore medio delle transazioni ha registrato un incremento consecutivo negli ultimi due trimestri del 2009.

¹ Fonte: Banca d'Italia

Per quanto riguarda il mercato degli affitti, gli indici dei canoni di locazione nelle capitali Europee indicano un consolidamento in tutti i settori, con crescita positiva nel quarto trimestre per i settori retail e industriale rispettivamente dello 0,4% e dello 0,13%, mentre per il mercato degli uffici è previsto un ritorno alla crescita nel primo trimestre 2010. Questo è il risultato di un assestamento generale, in cui alcuni mercati ricominciano a segnare piccoli livelli di crescita a seguito della sovra-correzione del mercato. Nella maggior parte dei mercati principali quali Londra, Parigi e Berlino i canoni si sono stabilizzati prima che negli altri mercati europei, spiegando così le minori diminuzioni dell'indice dei canoni prime rispetto al previsto. Il settore degli uffici e quello industriale nel mondo hanno già raggiunto, o si stanno avvicinando, al punto più basso del ciclo dei canoni, dato che molti mercati hanno raggiunto un equilibrio fra la domanda e l'offerta, anche se ad un livello molto più basso del picco del ciclo. Durante il trimestre, i canoni degli uffici sono scesi globalmente di circa il 2%, quelli industriali dell'1% e, dato importante, i canoni retail sono cresciuti dello 0,2% sulla scorta di incrementi in Asia/Pacifico e assestamento in Europa. Tuttavia, i canoni prime delle capitali stanno evidenziando la domanda continua di prodotti sicuri. Da molti mercati locali si osserva che le città capitali contrastano la tendenza globale. Londra zona City, Parigi, Hong Kong e Sydney si sono tutte assestate durante il quarto trimestre, mentre in molte città secondarie i valori hanno continuato a scendere.

Lo scenario italiano

La nota propensione al risparmio delle famiglie italiane ha impedito che i prezzi degli immobili, non solo delle case, patissero le conseguenze della crisi finanziaria, iniziata a metà 2007 e resa acuta dal secondo semestre 2008, nella misura rilevata in altri paesi.

Infatti, in Italia, la correzione verso il basso dei prezzi degli immobili è stata molto meno marcata che altrove. Anche nell'ultimo semestre i prezzi correnti di tutte le tipologie di immobili, in tutte le città, sono solo leggermente calati e comunque meno di quanto non fossero scesi nel precedente semestre.

Il rallentamento della discesa dei valori è chiaro ed uniforme. Riguarda, infatti, oltre che tutte le tipologie di immobili, anche la maggior parte delle città. Così, mentre la diminuzione semestrale dei prezzi delle case nuove, durante il secondo semestre 2009 è stata del -1,6%, nel semestre precedente era stata del -2,8%, la discesa rilevata nel comparto uffici si riduce dal giugno scorso passando da -2,3% a -1,6% e quella dei negozi scende da -1,7% a -1,5%. Quindi, il rallentamento della caduta sembra evidente anche se è ancora presto, per poter sostenere che la correzione al ribasso dei prezzi sia esaurita.

Il mercato direzionale

Anche nel secondo semestre del 2009 il mercato direzionale mostra evidenti segni di sofferenza.

Fortemente negative sono infatti le indicazioni in merito alla domanda di spazi direzionali ed al numero di compravendite, senza particolari esuberi sul fronte dell'offerta, considerata stabile. Non molto diverso il quadro a proposito della locazione, forse con qualche preoccupazione in più per quanto concerne l'accumulo di spazi disponibili, che non vengono assorbiti da un'economia in decisa difficoltà. Gli ultimi dati relativi al numero di transazioni di uffici rivelano che il terzo trimestre dell'anno mostra una pesante flessione (-18,9%), in peggioramento rispetto al secondo (-5,4%), ma meno severo rispetto ai primi tre mesi del 2009 (-20,4%). Crescono dunque le tempistiche per vendere e locare gli spazi ad uso ufficio che raggiungono rispettivamente quasi gli 8 mesi e i 5 mesi e mezzo in media, senza significative differenze fra le diverse zone della città.

Il mercato logistico e produttivo

Il mercato degli immobili industriali è toccato anch'esso dalla fase recessiva, essendo connotato da domanda e contratti, sia di compravendita che di locazione, in tendenziale flessione.

Una difficoltà che viene misurata efficacemente dall'incremento nei tempi necessari per alienare ed affittare questi immobili, incrementi ben più forti rispetto a quanto segnalato in corrispondenza degli altri comparti immobiliari. Si parla infatti di circa 9 mesi per vendere e di 7 mesi e mezzo per locare. Il gap fra il prezzo richiesto e quello effettivo si amplia ancora giungendo ad un importante 12,6%.

Spostando l'attenzione sui prezzi ed i canoni di compravendita, va segnalato che le indicazioni degli operatori, in ogni caso, rendono il quadro di una situazione in cui il livello delle quotazioni si trova in un trend discensivo.

I prezzi medi degli immobili nuovi si attestano sui 1.274 €/mq, mentre quelli usati sui 1.016 €/mq con i valori più alti a Roma e quelli più bassi a Catania. I canoni di locazione al mq per anno si posizionano

mediamente sugli 88 e 72 Euro rispettivamente per immobili nuovi ed usati. Il rendimento lordo da locazione si attesta sul 7% (l'anno scorso era pari al 7,3%).

Il mercato residenziale

Nel secondo semestre del 2009 la domanda di abitazioni in acquisto si sta timidamente riprendendo. Le indicazioni degli operatori immobiliari, relativamente all'andamento delle richieste di case si sono gradualmente spostate dal calo alla stabilità, comunque su livelli di scambi assai contenuti. Per la prima volta, infatti, dopo tre semestri, in cui prevalevano nettamente le opinioni di flessione della domanda rispetto a quelle di una sua stabilità, tale gerarchia si è andata ad invertire. Potrebbe trattarsi di un rimbalzo effimero o dell'inizio dell'assestamento del mercato, ma tutto dipenderà dall'andamento dell'economia nei prossimi mesi e dal clima di fiducia che respireranno le famiglie e le imprese italiane. La città in cui si riscontra più pessimismo risulta essere Venezia (laguna e Mestre). Milano registra, di converso, significativi segnali di ripresa della domanda: si tratta dell'indicazione più positiva fra le aree urbane italiane, interpretabile come l'inizio dell'inversione di tendenza che la città lombarda anticiperebbe, come del resto è quasi sempre accaduto nella storia del mercato italiano.

Il saldo dei giudizi riguardanti il numero di compravendite viene dato in netto miglioramento rispetto al semestre scorso. Non ci si trova più, infatti, in un quadro in cui le percezioni di riduzione dei volumi di compravendita superano abbondantemente quelle di stabilità, ma buona parte dei giudizi negativi si è trasformata in opinioni di invarianza sulle posizioni acquisite. I dati relativi ai primi tre trimestri 2009 mettono in luce una pesante flessione delle compravendite (imputabile più al primo trimestre che non agli altri 2) che denunciano un mercato attestato su livelli minimi degli scambi. Come notato da quando il mercato ha iniziato a rallentare, sta ancora perdurando una dinamica meno performante in provincia rispetto alle città capoluogo, oltre che di queste ultime rispetto alle grandi aree metropolitane.

Il basso livello delle trattative, frutto di una domanda ancora claudicante, produce uno stock offerto tuttora abbondante in particolar modo in corrispondenza delle localizzazioni semicentrali e periferiche delle città.

Il mercato odierno è quindi un mercato alquanto sottile che impiega molti mesi per arrivare a concludere le trattative; i tempi di vendita si sono ancora un po' alzati portandosi sui 6,2 mesi ma con realtà in cui si superano i 7 mesi (Bologna, Bari e Mestre), mentre, invece, le città siciliane di Catania e Palermo risultano essere le "più veloci" insieme a Milano e Roma, con tempi di vendita nell'ordine dei 5 mesi o poco più.

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

Le politiche di investimento

Nel corso del 2009 il Fondo ha svolto la propria attività in campo immobiliare, operando anche in via indiretta tramite la gestione delle partecipazioni nelle due società immobiliari in portafoglio interamente detenute.

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

Come richiesto dalle Autorità competenti (Banca d'Italia e Consob) alle società di gestione del risparmio che gestiscono fondi immobiliari, la società di gestione che ha istituito il Fondo UniCredito Immobiliare Uno (Pioneer Investment Management SGR.p.A già UniCredit Fondi SGR.p.A) 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.

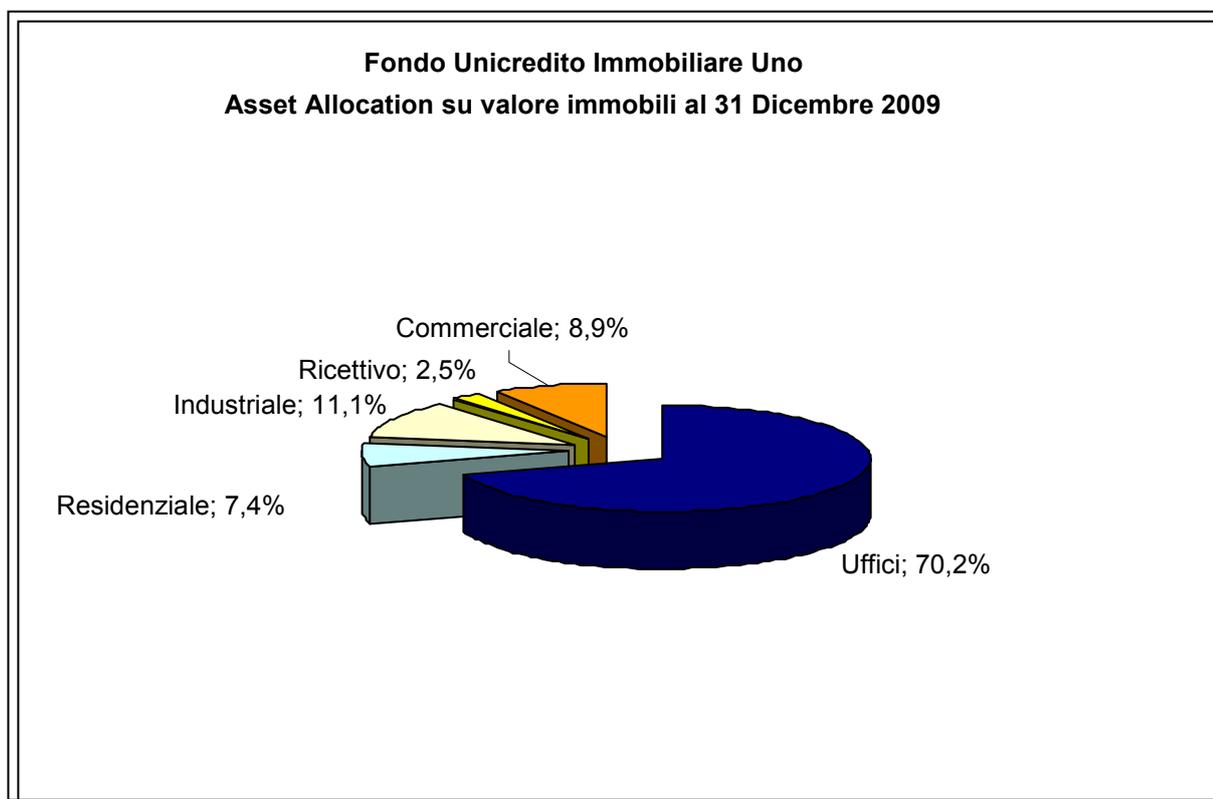
Il cambio di gestione del Fondo da Pioneer Investment Management SGR p.A. a Torre SGR S.p.A. avvenuto il 10 aprile 2009 non ha comportato una modifica nel corso del 2009 dell'asset allocation del Fondo, rispetto all'esercizio precedente.

Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la gestione dello stesso da parte di Torre SGR S.p.A. sarà sempre orientata a cogliere tutte le opportunità di mercato che si dovessero presentare, incluse particolari nicchie di mercato globalmente indicate con il termine "altro". Rispetto al 2008 il Fondo non ha effettuato alcun investimento, mentre nel corso dell'ultimo trimestre del 2009 sono iniziate le dismissioni degli appartamenti dell'immobile di Via Larga 23 a Milano. Al 31 dicembre 2009 la percentuale dell'immobile oggetto di dismissione è stata pari a circa il 43% e tali vendite hanno prodotto una plusvalenza da realizzo rispetto al valore di carico dell'Asset di circa il 13%.

Torre SGR S.p.A. intende mantenere la medesima politica di asset allocation adottata da PIM nei precedenti esercizi di gestione. secondo la seguente distribuzione geografica:

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

Di seguito si riporta l'effettiva asset allocation del Fondo al 31 dicembre 2009;



Sul lato degli impegni già presi da parte del precedente gestore, si è proceduto a dar seguito alle seguenti operazioni:

- 1) Sostentimento di un onere pari ad Euro 12.180.000 al 30 giugno 2009 in relazione all'ultimazione di un nuovo edificio presso il complesso della Brembo denominato "Kilometro Rosso", sito in Stezzano (Bg) a fronte di un canone di locazione aggiuntivo pari al 7% dell'importo pagato;
- 2) Sostentimento di oneri pari ad Euro 12.000.000 per la riqualificazione dell'immobile di via Larga 23, Milano. I lavori del suddetto immobile sono stati ultimati a Novembre 2009. A Dicembre sono stati sottoscritti i primi rogiti con le relative consegne degli appartamenti per un importo pari a circa € 24 milioni.

Le realizzazione dell'asset allocation immobiliare ha seguito tre criteri guida, che danno al Fondo dei caratteri di assoluta qualità:

- selezione ed equilibrio dei settori economici più interessanti. Ciò si esplica con l'equilibrio all'interno del Fondo dei comparti immobiliari che offrono le migliori redditività sia attualmente che in prospettiva;
- selezione delle localizzazioni. Gli asset immobiliari del Fondo sono localizzati nelle città e nelle zone ritenute migliori per il campo di attività economica dei conduttori;
- selezione dei conduttori. Gli immobili del Fondo sono affittati principalmente a conduttori selezionati e riconosciuti come leader di mercato nei loro rispettivi campi di attività tali conduttori offrono naturalmente buone garanzie di affidabilità economica e di prestigio aziendale.

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

- qualità architettonica media elevata con alcune eccellenze rappresentate dagli edifici progettati da architetti di fama internazionale : oltre agli italiani Renzo Piano (palazzo del Sole 24Ore a Milano), Vittorio Gregotti (palazzo della Pirelli a Milano), il francese Jean Nouvel (edifici produttivi e direzionali di Brembo a Stezzano, Bergamo), anche lo studio inglese Chapman & Taylor (Centri Commerciali Integrati "Le Grange" a Piedimonte San Germano (Frosinone));

- lista di conduttori che annovera aziende leader di mercato tra cui:

Bipielle Real Estate S.p.A. (Gruppo Banco Popolare)

Brembo

Euronics

Il Sole 24 Ore

Pierre & Vacances

Price WaterHouse Coopers e società collegate

Pirelli & C.

Sun Microsystems

Supermercati PAM

Il portafoglio immobiliare

Al 31 dicembre 2009 il portafoglio immobiliare ammonta ad Euro 425.900.000.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano, oltre a quanto già di proprietà del Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione nella società immobiliare costituita per l'operazione di Via Monte Rosa a Milano (Nuova sede de "Il Sole 24 Ore"). Per questo asset gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al 31 dicembre 2009 pari ad Euro 193.400.000 (Euro 198.000.000 al 31 dicembre 2008). Il valore della partecipazione della società Stremmata S.p.A. al 31 dicembre 2009 è pari ad Euro 75.930.000 (Euro 75.450.000 al 31 dicembre 2008).

Per quanto riguarda la partecipazione in Emporikon S.r.l., si fa presente che gli Esperti Indipendenti hanno azzerato il suo valore al 31 dicembre 2009 (Euro 1.650.000 al 31 dicembre 2008) a seguito del risultato negativo avuto dalla stessa nel corso del corrente esercizio. A tal fine si evidenzia che nel corso del 2010 il Fondo ha intenzione di ripianare le perdite maturate dalla controllata.

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

Costo di acquisto maggiorato degli oneri connessi all'acquisizione (intero portafoglio oggi presente)	355.533.777
Valutazione al 29 dicembre 2000	179.107.253
Valutazione al 30 giugno 2001	228.273.949
Valutazione al 28 dicembre 2001	233.680.000
Valutazione al 30 giugno 2002	238.760.000
Valutazione al 31 dicembre 2002	246.750.000
Valutazione al 30 giugno 2003	250.220.000
Valutazione al 31 dicembre 2003	272.760.000
Valutazione al 30 giugno 2004	277.450.000
Valutazione al 31 dicembre 2004	352.455.148
Valutazione al 30 giugno 2005	358.658.547
Valutazione al 31 dicembre 2005	360.110.000
Valutazione al 31 dicembre 2006	484.900.000
Valutazione al 31 dicembre 2007	433.300.000
Valutazione al 30 giugno 2008	428.400.000
Valutazione al 31 dicembre 2008	437.600.000
Valutazione al 30 giugno 2009	448.400.000
Valutazione al 31 dicembre 2009	425.900.000

Tabella 2 – Partecipazioni

	Valutazione al 31 dicembre 2009	Valutazione al 31 dicembre 2008	Valutazione al 31 dicembre 2007
Società Stremmata S.p.A.	75.930.000	75.450.000	62.570.000
Società Emporikon S.r.l.	0	1.650.000	2.230.000
Totale	75.930.000	77.100.000	64.800.000

I valori indicati nella presente tabella riflettono le valutazioni di mercato dell'esperto indipendente alle date indicate.

Tabella 3 – Gli immobili che compongono il portafoglio del Fondo

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

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

Le caratteristiche di ogni singolo immobile sono contenute nelle seguenti schede:

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 Superficie Commerciale: 35.323 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 31-12-09	€ 154.200.000
Decorrenza del contratto di locazione	2 agosto 2000
Scadenza del contratto di locazione	2 agosto 2012
Conduttore/i	L'immobile è locato alla Società Bipielle Real Estate del Gruppo BPI.
Canone Complessivo al 31.12.2009	€ 8.538.098 rivalutabile annualmente al 100% dell'indice ISTAT.

Aggiornamento annuale

La porzione immobiliare attualmente adibita a residence alberghiero è oggetto di un progetto finalizzato a consentire un collocamento del Residence in una fascia di mercato più elevata dell'attuale. Gli accordi contrattuali prevedono che i lavori necessari al miglioramento qualitativo del residence siano a carico dell'attuale conduttore del residence.

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 38.527 mq (comprensivi del nuovo edificio) Superficie Commerciale 29.094 mq
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 31-12-09	€ 72.100.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° gennaio 2007
Scadenza del contratto	31 dicembre 2018
Conduttore/i	BREMBO S.p.A.
Canone Complessivo	Canone € 4.415.547 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Aggiornamento annuale

A partire dall'1.10.2009, il canone di locazione dell'immobile è stato incrementato ad € 4.425.547, in forza dell'addendum contrattuale sottoscritto in data 7.07.2009 a seguito dell'ultimazione del progetto di ampliamento del Polo Tecnologico. E' stata eliminata la possibilità di disdetta dal contratto di locazione in favore del conduttore esercitabile in data 31 Dicembre 2012.

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 Superficie Commerciale: 16.524 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 31.12.09	€ 71.200.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° agosto 2003 (<i>contratto risolto in data 31.12.2009 e contestuale stipula di un nuovo contratto di locazione con Pirelli & C. S.p.A. con decorrenza 01 gennaio 2010</i>)
Scadenza del contratto di locazione	31 luglio 2012 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 9 anni.
Conduttore	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
Canone Complessivo	€ 4.257.432 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Aggiornamento annuale

Nel corso del mese di Dicembre 2009 sono stati definiti gli accordi per la risoluzione del contratto di locazione con Pirelli RE e stipula di un nuovo contratto con Pirelli & C. S.p.A.
In data 1 febbraio 2010 è stata perfezionata la risoluzione del contratto di locazione in essere con Pirelli RE S.p.A. con effetto dal 31 dicembre 2009 e la contestuale sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con la società Pirelli & C. S.p.A.. Il nuovo contratto di locazione, della durata di 9 anni + 9, ha decorrenza dall'1 gennaio 2010 con un canone annuo pari ad € 4.270.000.

Supermercato PAM Milano

Via Tolstoj 61

Localizzazione

Il supermercato è ubicato nella zona sud-ovest di Milano in un contesto caratterizzato dalla presenza di palazzi di dieci e più piani fuori terra a destinazione mista residenziale-terziario realizzati negli anni '60-'70. L'edificio è posizionato in prossimità di uno dei principali assi viari di penetrazione del territorio circostante verso la città, Via Lorenteggio.

Descrizione

L'edificio a pianta rettangolare si sviluppa su due livelli, di cui uno fuori terra destinato a vendita e magazzino, un ammezzato in cui si colloca il locale ad uso ufficio ed un interrato con locali a servizio dell'attività commerciale.

Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati. La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.

Anno di costruzione

1960

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 3.271 mq
Superficie Commerciale: 1.731 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 31.12.09

€ 3.400.000

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, cioè fino al 15 luglio 2031.

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 211.336 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

La proprietà occupa il piano terreno di un edificio a 5 piani fuori terra. L'intero piano terra è destinato alla vendita di prodotti alimentari con locali annessi quali laboratori, magazzini, celle frigorifere, carico e scarico merci.

Il fronte principale è costituito da una serie continua di vetrine sormontate da una fascia di rivestimento esterna in lamiera di alluminio. L'accesso è garantito da un unico ingresso pedonale prospettante Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.

Anno di costruzione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 2.929 mq
Superficie Commerciale: di 1.733 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 31.12.09

€ 4.300.000

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

€ 273.959 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 Superficie Commerciale: 4.670 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 31.12.09	€ 5.800.000
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	€ 391.370 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 Superficie Commerciale: 2.429 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 31.12.09	€ 4.700.000
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	€ 328.751 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 il centro città. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.

Descrizione

La proprietà è inserita in un contesto multifunzionale in cui sono presenti spazi a destinazione commerciale, terziario e residenziale. L'edificio è stato oggetto di recente ristrutturazione mediante un piano di recupero dei vecchi stabilimenti della società di liquori Stock. La proprietà è costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Stock e Via delle Ginestre. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.

Anno di costruzione

Fine dell'800, ristrutturato completamente nel 2000

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 5.414 mq
Superficie Commerciale: 3.093 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 31.12.09

€ 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

€ 313.096 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM Trieste

Via Miramare 3

Localizzazione

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

Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.

Descrizione

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

È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.

Anno di costruzione

Anno 2000

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 4.849 mq
Superficie Commerciale: 2.510 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 31.12.09

€ 4.600.000

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

€ 320.923 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
Superficie commerciale 4.610 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 31.12.09

€ 16.200.000

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

€ 1.193.084 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: 9.301 mq
Superficie Commerciale: di 7.000 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 31.12.09

€ 28.100.000 (valore residuo in fase di dismissione)

Aggiornamenti annuali

Sono terminati i lavori di ristrutturazione dell'immobile, in forza dei quali sono stati realizzati circa 60 appartamenti, per i quali prosegue l'attività di commercializzazione. Al 31 dicembre 2009, sono stati sottoscritti contratti di vendita per un importo pari ad oltre 24 milioni di Euro. Nel corso del mese di gennaio 2010 sono stati effettuati ulteriori due rogiti per un importo complessivo di circa un milione di Euro.

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 Marellò. 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 Superficie Commerciale: 19.485 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 31.12.09	€ 21.800.000
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	€ 657.312

Aggiornamenti annuali

In data 27 novembre 2009, ha riaperto l’ipermercato ad insegna Iperfamila all’interno del centro commerciale “Le Grange”. Sono inoltre stati sottoscritti nuovi contratti di locazioni con primari marchi nazionali quali Cisalfa, Brico, Euronics. Proseguono da parte della società di gestione Agorà le attività di ricomercializzazione delle unità immobiliari ancora sfitte.

Complesso immobiliare a Milano

Via Monte Rosa 91

Localizzazione	Il complesso in oggetto è ubicato nel settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano. Il sito è delimitato da Via Monte Rosa, Via Tempesta, Viale Migliara e da proprietà di terzi sui restanti fronti. L'accessibilità è ottima sia avvalendosi di mezzi di trasporto privati che pubblici.
Descrizione	Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 3 corpi di fabbrica ad uso ufficio, disposti ad U attorno ad una corte interna occupata da una collinetta artificiale coperta a verde; i tre piani di cui due interrati sottostanti la collinetta sono adibiti a mensa, depositi e parcheggi.
Anno di costruzione	2004.
Tipologia	Direzionale, uffici.
Consistenza	Superficie Lorda: 69.811 mq Superficie Commerciale: 53.801 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 31.12.09	€ 193.400.000
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. 31-12-2012* Pellegrini S.p.A. per bar: 13-02-2011 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 15-03-2011.
Conduttore	Il Sole 24 Ore S.p.A.; PricewaterhouseCoopers; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
Canone Complessivo	€ 13.268.774 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Aggiornamento annuale

Nella relazione di stima redatta dall'esperto indipendente al 31 dicembre 2009 la partecipazione in Stremmata S.p.A. è stata valutata in € 75.930.000.

Sono in corso accordi per la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con PWC per estendere la durata della locazione.

Centro Commerciale Terni Shop Terni

Localizzazione	Il centro commerciale è situato nell'area periferica del Comune di Terni lungo via Narni, direttrice di collegamento tra l'abitato di Terni e quello di Narni facilmente raggiungibile dalle direttrici autostradali Firenze-Roma, Roma- l'Aquila. L'intorno urbano è caratterizzato da un tessuto edilizio prevalentemente industriale in fase di trasformazione.
Descrizione	La struttura del centro è costituita da un immobile cielo-terra realizzato dal recupero di una vecchia struttura industriale, che si sviluppa su due piani fuori terra e con annessa un'ampia zona a parcheggio.
Anno di costruzione	2006.
Tipologia	Piastra Commerciale.
Consistenza	Superficie Lorda : 4.799 mq Superficie Commerciale: 4.012 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 31.12.09	€ 6.800.000
Decorrenza del contratto di locazione	27 dicembre 2006
Scadenza del contratto di locazione	26 dicembre 2024
Conduttore	Inserco S.p.A. (<i>è in corso lo sfratto esecutivo</i>)
Canone Complessivo	€ 466.236

Aggiornamento annuale

Nel mese di luglio 2009 il Conduttore Inserco SpA è stato condannato dal Tribunale di Terni a rilasciare la conduzione dell'immobile e al pagamento dei canoni di locazione non pagati (circa un milione di Euro) oltre agli interessi. In data 23 febbraio 2010 è stato ottenuto il rilascio dell'immobile con contestuale immissione nel possesso. Sono in corso le rinegoziazioni dei contratti di locazione con i conduttori del Centro Commerciale.

Immobile a Milano Viale Fulvio Testi 327

Localizzazione	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. 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.
Descrizione	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.
Anno di costruzione	anteriore al 1967, ristrutturato interamente nel 2001
Tipologia	Direzionale, uffici.
Consistenza	Superficie Lorda: mq 9.290 Superficie Commerciale: mq 8.500
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 31.12.09	€ 28.200.000
Decorrenza del contratto di locazione	01 luglio 2006
Scadenza del contratto di locazione	1 luglio 2018; il conduttore ha possibilità di recedere dal contratto a partire dal 1° luglio 2010
Conduttore/i	Sun Microsystems Italia S.p.A.
Canone Complessivo	€ 1.669.816,00 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

2009 e le prospettive per il futuro

Il 2009, pur in presenza di deboli segnali di ripresa, ha fatto registrare in Italia un perdurare della situazione di incertezza dovuta alla carenza di liquidità ed alla bassa fiducia degli istituti di credito nel finanziare nuovi investimenti.

In questo scenario Torre Sgr, gestore del Fondo dal 10 aprile del 2009, ha mantenuto per i primi 9 mesi di gestione, dal 10 aprile al 31 dicembre 2009, la medesima politica gestionale già avviata da PIM e volta alla massimizzazione dei canoni di locazione, all'allungamento dei contratti esistenti ed alla razionalizzazione dei costi. Tutto ciò ha consentito il mantenimento dei valori immobiliari anche in un periodo difficoltoso quale è stato l'anno 2009.

In un momento di crisi generalizzata dell'economia e in particolar modo del settore immobiliare, il mantenimento degli attuali livelli di redditività rappresenta un elemento indispensabile per poter affrontare al meglio i prossimi anni che vedranno il Fondo impegnato sia sul fronte dei disinvestimenti che, qualora le condizioni lo consentano, anche dal lato degli investimenti.

Il Fondo continuerà a valutare con attenzione ogni possibile operazione che possa generare un incremento di redditività per i sottoscrittori.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

In data 1 febbraio 2010 è stata perfezionata la risoluzione del contratto di locazione in essere con Pirelli RE S.p.A. con effetto dal 31 dicembre 2009 e la contestuale sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con la società Pirelli & C. S.p.A.. Il nuovo contratto di locazione, della durata di 9 anni + 9, ha decorrenza dall'1 gennaio 2010 con un canone annuo pari ad € 4.270.000.

Grazie all'apertura avvenuta in data 27 novembre 2009 del nuovo ipermercato, ad insegna Iperfamila, all'interno del centro commerciale "Le Grange" di Piedimonte San Germano, è proseguita nel corso del 2010 l'attività di rinegoziazione dei nuovi contratti di locazioni con primari marchi nazionali, Cisalfa, Brico, Euronics, e sono inoltre in corso trattative per nuove aperture. Tale attività è finalizzata a rilanciare il centro commerciale stesso e proseguire con i buoni risultati ottenuti sul finire dell'anno 2009.

In data 23 febbraio 2010 è stato ottenuto il rilascio dell'immobile di Terni da parte del conduttore, con contestuale immissione nel possesso. Sono in corso le rinegoziazioni dei contratti di locazione con i conduttori del Centro Commerciale.

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2009**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2009		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	142.444.818	23,77	140.114.536	23,68
Strumenti finanziari non quotati	75.930.000	12,67	77.100.000	13,03
A1. Partecipazioni di controllo	75.930.000	12,67	77.100.000	13,03
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	66.514.818	11,10	63.014.536	10,65
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	66.514.818	11,10	62.382.688	10,54
A8. Parti di O.I.C.R.			631.848	0,11
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	425.900.000	71,06	437.600.000	73,97
B1. Immobili dati in locazione	397.800.000	66,37	437.600.000	73,97
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	28.100.000	4,69		
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'	12.004.317	2,00	790.954	0,14
F1. Liquidità disponibile	11.328.220	1,89	790.954	0,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	676.097	0,11		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	18.987.237	3,17	13.069.516	2,21
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	132.478	0,02	561.162	0,09
G3. Risparmio di imposta	5.000.000	0,84	5.000.000	0,83
G4. Altre	13.854.759	2,31	7.508.354	1,29
TOTALE ATTIVITA'	599.349.929	100	591.588.563	100

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2009**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/09	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.236.325	-7.353.589
H1. Finanziamenti Ipotecari	-7.236.325	-7.353.589
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	-17.526	-17.526
L1. Proventi da distribuire	-17.526	-17.526
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-11.354.641	-5.661.578
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-164.743	-301.865
M2. Debiti di imposta	-1.756.541	-247.598
M3. Ratei e Risconti passivi	-2.907.826	-3.374.726
M4. Depositi Cauzionali	-1.322	-1.321
M5. Altre	-6.524.209	-1.736.068
TOTALE PASSIVITA'	-18.608.492	-13.032.693
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	580.741.437	578.555.870
Numero delle quote in circolazione	160.000,000	160.000,000
Valore unitario delle quote	3.629,634	3.615,974
Rimborsi o Proventi distribuiti per quota		73,75

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

	Rendiconto al 31/12/09		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-478.618		6.444.996	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-2.011.502		4.337.696	
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzati				
A1.3 plus/minusvalenze	-2.011.502		4.337.696	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzati				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.532.884		2.107.300	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	994.076		2.512.665	
A3.2 utili/perdite da realizzati	117.490		-105.622	
A3.3 plus/minusvalenze	421.318		-299.743	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-478.618		6.444.996
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	12.199.885		19.181.672	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	22.502.618		22.768.443	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZATI	2.872.692			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-10.622.320		-1.224.950	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.189.329		-836.617	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-1.363.776		-1.525.204	
Risultato gestione beni immobili		12.199.885		19.181.672
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 realizzati				
E3. plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		11.721.267		25.626.668

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

	Rendiconto al 31/12/09		Rendiconto esercizio precedente	
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		11.721.267		25.626.668
H. ONERI FINANZIARI	-232.051		-448.015	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-231.763		-447.800	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-288		-215	
Risultato netto della gestione caratteristica		11.489.216		25.178.653
I. ONERI DI GESTIONE	-6.984.601		-6.735.976	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-6.411.160		-6.257.776	
I2. Commissioni di banca depositaria	-299.187		-292.030	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-34.000		-32.000	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-24.184		-21.368	
I5. Altri oneri di gestione	-216.070		-132.802	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-2.319.048		29.258	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	20.245		57.730	
L2. Altri ricavi	218.363		26	
L3. Altri oneri	-2.557.656		-28.498	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.185.567		18.471.935
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
UTILE / PERDITA DELL'ESERCIZIO		2.185.567		18.471.935

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

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

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A – Andamento del valore della quota

DESCRIZIONE	ESERCIZIO 2009	ESERCIZIO 2008	ESERCIZIO 2007	ESERCIZIO 2006	ESERCIZIO 2005	ESERCIZIO 2004	ESERCIZIO 2003	ESERCIZIO 2002	ESERCIZIO 2001	ESERCIZIO 2000	ESERCIZIO 1999
	Euro										
Valore contabile quota inizio esercizio	3.615,974	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220	2.500,000
Valore contabile quota fine esercizio	3.629,634	3.615,974	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220
Provento complessivo distribuito		11.800.000	17.600.000	15.072.000	12.158.400	11.449.600	8.480.000	9.920.000	7.040.000		
Provento unitario distribuito		73,750	110,000	94,200	75,990	71,560	53,000	62,000	44,000		
Performance netta quota	0,378%	3,230%	7,728%	12,669%	6,889%	8,420%	5,848%	5,103%	5,103%	2,295%	0,009%
Valore di borsa quota inizio esercizio	1.520,000	2.410,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.917,800	1.800,000	1.900,000	0,000		
Valore di borsa quota fine esercizio	1.950,000	1.520,000	2.400,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.910,000	1.800,000	1.900,000		
Valore di borsa massimo	2.040,000	2.475,000	2.605,000	2.238,000	2.418,000	2.204,000	2.070,000	2.165,000	2.449,000		
Valore di borsa minimo	1.380,000	1.485,000	2.208,100	1.900,000	2.100,000	1.907,000	1.701,000	1.641,000	1.600,000		
Volume medio n° quote scambiate	50,000	58,751	88,592	64,309	64,382	51,712	54,880	42,674	42,890		

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

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

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Forma e contenuto

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

Il rendiconto è stato redatto secondo le disposizioni previste dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, emanato in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e del Decreto del Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, n. 228 del 24 maggio 1999

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

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

Nella redazione del rendiconto del fondo sono stati applicati i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dal citato Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005.

Tali principi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo della quota, nonché con quelli utilizzati in sede di redazione dei precedenti rendiconti di gestione chiusi. Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia.

Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari quotati sono iscritti al prezzo di acquisto. Le eventuali commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di Borsa.

Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo. Gli strumenti finanziari sospesi da listini, sono trattati come strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, per le quali valgono i criteri di cui alla successiva voce, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente (situazione economico patrimoniale ed ulteriori eventuali informazioni disponibili) e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

Partecipazioni di controllo in società non quotate

Le partecipazioni di controllo in società immobiliari, sono iscritte al costo di acquisto inclusivo di eventuali oneri accessori e sono successivamente valutate ad un valore pari alla frazione di pertinenza del patrimonio netto della partecipata. Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato della partecipata i criteri di valutazione previsti per la valutazione dei beni immobili direttamente di proprietà del fondo (facciamo rimando in proposito a quanto di seguito riportato). Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano una variazione del patrimonio netto contabile della partecipata. Tale variazione, rispetto al patrimonio netto contabile è considerata al netto degli eventuali effetti fiscali. Ai fini valutativi sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti dalla data di approvazione del bilancio della partecipata e la data di valutazione.

Beni immobili

Gli immobili, la cui iscrizione iniziale avviene per un importo corrispondente al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori, sono successivamente iscritti al valore corrente indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 14-bis, comma 4, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17 titolo VI, del D.M. 24 maggio 1999 n. 228, nonché di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par.2.5 ("criteri di valutazione dei beni immobili") e 4 ("esperti indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

L'esperto indipendente ha valutato, alla data del 31 dicembre 2009, gli immobili vincolati al patrimonio del Fondo con il metodo del Discounted Cash Flow, ipotizzando un piano di interventi di manutenzione teso alla massimizzazione del valore al momento della vendita. Sia i costi che il valore di vendita capitalizzato sono stati attualizzati a tassi che tengono conto della rischiosità relativa al singolo asset. Il risultato di tale processo permette di ottenere un valore attuale per ogni singolo immobile appartenente al Fondo. Il metodo del Discounted Cash Flow è basato:

- sulla determinazione, per un arco temporale definito, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
- sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
- sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

Per poter costruire i flussi di cassa relativi ad ogni immobile l'esperto indipendente ha recepito le informazioni relative ad ogni singolo contratto di locazione in termini di qualità del conduttore, di flussi finanziari previsti per l'incasso dei canoni, di durata contrattuale e di meccanismi di indicizzazione.

L'esperto indipendente ha inoltre confrontato le risultanze dei propri modelli valutativi con le informazioni del mercato di riferimento del singolo immobile per poter determinare dati rilevanti quali canoni, prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, tempi di attesa degli operatori, onde poter esprimere le considerazioni finali sulla valutazione.

Il valore corrente degli immobili di proprietà del fondo è pertanto determinato in base alle caratteristiche intrinseche (ad esempio qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione ecc.) ed a quelle estrinseche (es. la possibilità di destinazioni diverse da quella attuale, vincoli di varia natura, l'andamento

attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile, ecc.). Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione.

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

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

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

Quote di OICR

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenero conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato, o di eventuali elementi oggettivi di valutazione verificatisi dopo la determinazione del valore reso noto al pubblico, nel caso di OICR di tipo chiuso.

Crediti ed altre attività

I crediti e le altre attività sono valutati al valore di presunto realizzo.

Finanziamenti

I finanziamenti sono valutati al valore nominale.

Altre passività

Le altre passività sono valutate al valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza economica e temporale.

Liquidità

La liquidità è valutata al valore nominale.

Altre Voci del rendiconto

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

I movimenti della liquidità a pronti trovano corrispettivo in movimenti di pari importo delle corrispondenti voci "pronti contro termine attivi e operazioni assimilate" o "pronti contro termine passivi e operazioni assimilate". La differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

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

Rilevazione delle principali voci di conto economico

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

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

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

I costi ed i ricavi riferiti alla gestione immobiliare vengono rilevati tenendo conto della loro competenza temporale (ad esempio: i canoni di locazione vengono riscontati su tutto il periodo di competenza), fatti salvi i

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

Le commissioni di gestione dovute alla SGR sono determinate in base alle previsioni del regolamento del fondo e sono contabilizzate secondo il principio della competenza economica.

Sezione II – Le attività

a) Aree Geografiche

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

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
- Paesi U.E.	142.444.818	100,00%
Totale	142.444.818	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo

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

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Immobiliare - Edilizio	53,30%		
TOTALE	53,30%		

Elenco analitico degli strumenti finanziari quotati

cod ISIN		Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IT0004516339		BOT 26/02/10	14.492.928	2,42%
IT0003438212		CCT 01/02/10	9.604.512	1,60%
IT0004463615		BOT 15/03/10	9.494.456	1,58%
IT0003658009		CCT 01/05/11	8.812.200	1,47%
IT0003746366		CCT 01/11/11	8.008.800	1,34%
IT0004454077		BOT 15/02/10	4.698.105	0,78%
IT0003993158		CCT 01/11/12	3.503.850	0,58%
IT0004512536		BOT 29/01/10	2.499.556	0,42%
IT0004497381		BOT 15/06/10	2.493.806	0,42%
IT0004520026		BOT 15/09/10	1.492.223	0,25%
IT0004254352		CCT 01/08/10	715.051	0,12%
IT0004483043		BOT 15/04/10	699.331	0,12%
		TOTALE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	66.514.818	11,10%
		TOTALE ATTIVITA'	599.349.929	

I titoli elencati rappresentano tutti gli strumenti finanziari quotati presenti in portafoglio.
I valori dei titoli zero coupon sono comprensivi del rateo di interessi maturato.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Le partecipazioni in società non quotate fanno riferimento alle partecipazioni totalitarie nel capitale sociale delle società Stremmata S.p.A. ed Emporikon S.r.l..

1) Partecipazione in Stremmata S.p.A.

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

Si forniscono alcune informazioni relative alla sopracitata partecipazione:

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

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% del totale titoli emessi	costo di acquisto	valore alla data del rendiconto	valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	21.432.962	100	21.432.961	75.930.000	75.450.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

La differenza tra il costo d'acquisto e il valore alla data del rendiconto al 31/12/2009 è determinata in base alla valutazione della partecipazione effettuata dall'esperto indipendente incaricato ai sensi della normativa di riferimento. Il maggior valore della partecipazione, rispetto al prezzo di acquisto è sostanzialmente riconducibile alla valutazione al valore di mercato dell'immobile di proprietà della partecipazione stessa, rappresentato dal Cespite sito in Via Monte Rosa, 91 il cui valore di mercato, pari a 193.400.000, è naturalmente nettato di un importo rappresentato essenzialmente dal valore attuale dei canoni residui e dal prezzo di riscatto del relativo contratto di leasing immobiliare (si rimanda in proposito al successivo punto D del presente paragrafo).

B) Dati di bilancio dell'emittente società Stremmata S.p.A.

Dati patrimoniali	ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Primo esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	24.572.882	22.569.819	19.275.881	20.027.840
2) partecipazioni				
3) immobili				
4) indebitamento a breve termine	5.486.109	2.105.548	5.618.186	5.154.884
5) indebitamento a medio lungo termine				
6) patrimonio netto	19.086.773	20.464.271	13.657.695	14.872.956

Nella voce 1) *totale attività* sono comprese le immobilizzazioni immateriali per un importo pari ad Euro 10.813.801.

Dati reddituali	ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Primo esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	15.917.754	15.981.171	15.685.638	15.020.884
2) margine operativo lordo	414.892	395.253	111.142	-237.827
3) risultato operativo	-765.600	-787.130	-1.071.241	-1.420.210
4) saldo proventi/oneri finanziari	24.044	5.898	-23.494	6.408
5) saldo proventi/oneri straordinari	-221.268	9.401	-123.293	-1.293
6) risultato prima delle imposte	-962.824	-771.831	-971.442	-1.415.095
7) imposte sul reddito d'esercizio	-414.673	-383.897	-243.818	-222.634
8) utile (perdita) netto	-1.377.497	-1.155.728	-1.215.260	-1.637.729
9) ammortamenti dell'esercizio	-1.180.492	-1.182.383	-1.182.383	-1.182.383

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

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

Si presenta di seguito la riconciliazione tra il Patrimonio Netto come da bilancio Stremmata S.p.A. al 31/12/2009 e il Patrimonio Netto riclassificato come da perizia degli Esperti Indipendenti.

Riclassificazione Bilancio Stremmata	
Patrimonio Netto Bilancio al 31/12/2009	19.086.773
Immobilizzazioni immateriali	-10.813.801
Stima valori di mercato immobile	193.400.000
Debito residuo da piano leasing	-96.812.139
Fondo oneri estinzione anticipata leasing	-2.904.364
Imposte	-26.021.084
Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2009	75.935.385

L'importo delle immobilizzazioni immateriali dedotto dal Patrimonio Netto di Bilancio rappresenta essenzialmente il residuo da ammortizzare al 31 dicembre 2009 più altri oneri accessori sostenuti in sede di subentro nel contratto di Leasing avente ad oggetto l'immobile sito in Via Monte Rosa 91.

2) Partecipazione in Emporikon S.r.l.

Il Fondo detiene alla data del rendiconto il 100% dell'intero capitale sociale della società Emporikon S.r.l. non quotata. La partecipazione è stata acquisita in sede di costituzione, come da rogito Notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 3 Aprile 2006. La società ha sede in Milano, Galleria San Carlo n. 6. L'attività sociale consiste nell'acquisto, nella vendita, nella locazione e nella conduzione di immobili, opifici industriali, commerciali, aree edificabili e terreni in genere, lo loro lottizzazione, restauro e trasformazione, il commercio al dettaglio e all'ingrosso di generi alimentari ed affini articoli di abbigliamento e arredo casa ed in genere il commercio di tutti gli articoli usualmente venduti nei supermercati, nella gestione dei negozi alimentari ed extra alimentari in forma diretta o indiretta per tramite di contratti di affitto di azienda o rami di azienda. Il canone totale pagato da Emporikon al Fondo Unicredito Immobiliare Uno era stato quantificato, fino a tutto il 23 luglio 2007, in Euro 3.700.000, pari a circa il 90% di Euro 4.050.000 (canone a regime del Centro Commerciale). Tale flusso era stato ritenuto congruo dagli esperti indipendenti.

A fronte del piano di ricomercializzazione - proposto dalla società che gestiva il Centro Commerciale, Espansione Commerciale e deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Emporikon nella riunione tenutasi il 23 luglio 2007 - il canone pagato da Emporikon al Fondo è stato successivamente ridotto da Euro 3.700.000 ad Euro 3.000.000, giusta delibera del Comitato Esecutivo di PIM del 12 settembre 2007.

Nel corso del primo trimestre del 2009 il Comitato Esecutivo di PIM, con decorrenza 01 gennaio 2009 e per tutto l'esercizio 2009, ha deliberato una riduzione ulteriore del canone di locazione ad Euro 650.000.

Occorre considerare che, non solo è atteso un consolidarsi nel tempo della riduzione dei ricavi generati dal Centro, ma anche che, a fronte di una riduzione rispetto alle stime iniziali dei ricavi conseguiti, i costi a carico di Emporikon, derivanti dalla gestione del Centro Le Grange aumenteranno ulteriormente nel breve periodo, tra l'altro per i seguenti fattori:

- morosità degli attuali conduttori presenti nel Centro in parte recuperabile;
- maggiori spese ordinarie non riaddebitabili ai conduttori, dovute al numero elevato di unità non affittate;
- l'ammortamento delle attrezzature acquistate, per consentire il subentro di Iperfamila;
- le spese di marketing per sostenere il rilancio del Centro.

Si forniscono alcune informazioni relative alla sopracitata partecipazione:

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

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% del totale titoli emessi	costo di acquisto	valore alla data del rendiconto	valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	2.500.000	100	2.500.000	-	1.650.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

Il valore alla data del Rendiconto è dato dalla frazione del patrimonio netto di Emporikon di spettanza del Fondo alla data del 31/12/2009.

B) Dati di bilancio dell'emittente Società Emporikon S.r.l.

Dati patrimoniali	31/12/2009	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	3.132.089	5.125.774	6.365.401
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	5.506.179	3.467.273	4.132.998
5) indebitamento a medio lungo termine			
6) patrimonio netto	-2.374.090	1.658.501	2.232.403

Dati reddituali	ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	806.433	3.883.955	9.472.440
2) margine operativo lordo	-4.497.791	-755.537	-107.347
3) risultato operativo	-4.580.026	-837.120	-245.283
4) saldo proventi/oneri finanziari	-7.888	207.859	132.260
5) saldo proventi/oneri straordinari	-231.537	-108.100	224.070
6) risultato prima delle imposte	-4.819.451	-737.361	111.046
7) imposte sul reddito d'esercizio	-54.639	163.459	-28.797
8) utile (perdita) netto	-4.874.090	-573.902	82.249
9) ammortamenti dell'esercizio	82.235	81.583	137.936

La partecipata chiude il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 con una perdita di periodo che determina un patrimonio netto negativo pari ad € 2.374.090. La perdita dell'esercizio è dovuta essenzialmente agli effetti economici connessi alla valutazione del portafoglio crediti della Società. La valutazione dei crediti è stata effettuata al valore di presunto realizzo, tenendo conto della natura delle pretese creditorie, essenzialmente chirografarie e della circostanza che una elevata percentuale di tali crediti è riferita ad esercizi commerciali chiusi e, pertanto, privi di attendibili prospettive di liquidità futura. Naturalmente la Società, a fronte delle suddette valutazioni prudenziali, ha comunque attivato tutte le iniziative ritenute necessarie per il recupero delle creditorie procedendo, ove presenti, all'escussione delle garanzie ricevute. Si specifica che il Fondo, procederà al ripianamento delle perdite pregresse attraverso la rinuncia parziale dei propri crediti vantati verso Emporikon

in misura corrispondente. La successiva dotazione del capitale sociale della Partecipata avverrà nell'entità e secondo le modalità che saranno deliberate dagli organi competenti.

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

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	66.514.818			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di O.I.C.R. - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
TOTALI: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	66.514.818 11,10%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	MERCATO DI QUOTAZIONE			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Strumenti finanziari quotati	66.514.818			
Titoli in attesa di quotazione				
TOTALI: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	66.514.818 11,10%			

Movimenti dell'esercizio 2009

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite e rimborsi
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	61.970.132	58.293.015
Titoli di capitale Parti di O.I.C.R.		715.643
TOTALE	61.970.132	59.008.658

Le operazioni di compravendita che hanno riguardato gli strumenti finanziari, comprensivi degli interessi, dividendi e altri proventi generati dagli stessi, hanno determinato un risultato da negoziazione pari ad un utile di Euro 1.532.884, rilevato nella specifica sezione del Rendiconto.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31/12/2009 non erano presenti strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci A9, A10 e A11 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2009.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda ¹	Redditività ² dei beni locati						
					Canone ² per m ² su sup.Com m.	Tipo di contratto	1°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	241 €/m ²	Gestione	02/08/2012	Bipielle Real Estate (Banca Popolare Italiana)	€ 106.906.578	NO	Il gestore non ha facoltà di recesso
2	Sede Brembo - Viale Europa, 2 Stezzano (BG)	Produttivo	1993/4-2005/06 ampliamento nuovo polo tecnologico	38.527	151 €/m ²	Affitto	31/12/2018	Freni Brembo S.p.A	€ 56.080.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore esercitabile dal 30giugno 2013 al 31 dicembre 2013
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) – Via Piero e Alberto Pirelli 21	Direzionale uffici	2001/2003	28.686	257 €/m ²	Affitto	31/07/2012	Pirelli & C. Real Estate S.p.a.	€ 53.779.862	NO	Risolto in data 31.12.2009 il contratto di locazione con Pirelli RE e stipulato un nuovo contratto di locazione della durata di 9 anni con Pirelli & C. SpA
4	Supermercati Pam – Via Tolstoj 61 Milano	Commerciale	1960	3.271	122 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 2.700.000	NO	Il conduttore non ha facoltà di recesso per i primi 12 anni
5	Supermercati Pam – Via Mutilati 3 Verona	Commerciale	Costruito inizi anni '60 e ristrutturato negli anni 2000	2.929	158 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 3.500.000	NO	Il conduttore non ha facoltà di recesso per i primi 12 anni

6	Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72 Pordenone	Commerciale	Fine anni '90	8.766	84 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 5.000.000	NO	Il conduttore non ha facoltà di recesso per i primi 12 anni
7	Supermercati Pam – Via Stock 4, Trieste	Commerciale	Fine dell'800, ristrutturato di recente.	5.414	101 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.000.000	NO	Il conduttore non ha facoltà di recesso per i primi 12 anni
8	Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste	Commerciale	2000	4.849	127 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.100.000	NO	Il conduttore non ha facoltà di recesso per i primi 12 anni
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco- Perugia	Commerciale	2000	4.352	135 €/ m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.200.000	NO	Il conduttore non ha facoltà di recesso per i primi 12 anni
10	Residence Dehon – Via Dehon 61-63 - Roma	Commerciale	1970 (ristrutturazione completa 2003)	6.995	255 €/ m ²	Affitto	30/09/2013	Pierre & Vacances Italia srl	€ 15.682.323	€ 7.236.325	
11	Complesso Direzionale- commerciale, Via Larga 23 Milano	In atto processo di riconversione in destinazione d'uso residenziale	1950/1960	9.301					€ 25.319.996	NO	E' in corso la vendita degli appartamenti
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	2004/2005	48.562	34 €/ m ²	Affitto	16/03/2012	Emporikon Srl	€ 45.087.727	NO	Aperto al pubblico in data 26 Novembre 2009 il nuovo ipermercato.
13	Centro Commerciale "Termini Shop" Terni	Commerciale	2006	4.799	116 €/ m ²	Affitto	26/12/2015	Inserco Spa	€ 7.232.192	NO	Ottenuto il 23 febbraio 2010 il rilascio dell'immobile da parte del conduttore Inserco.
14	Complesso Immobiliare in Viale Fulvio Testi 327 Milano	Direzionale uffici	Ante 1967 (ristrutturazione completa 2001)	9.290	195 €/ m ²	Affitto	01/07/2018	Sun Microsystem Italia SpA	€ 27.349.000	NO	il conduttore ha possibilità di recedere dal contratto con 12 mesi di preavviso a partire dal 1° luglio 2010
Totali									€ 348.758.516		

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2009, relativamente al finanziamento concesso da Aareal Bank AG a fronte dell'acquisto dell'immobile sito in Roma – Via Leone Dehon, la quota capitale residua è pari ad Euro 7.236.325.

Informazioni sulla redditività dei beni immobili.

Fasce di scadenza del contratto di locazione	Valore dei beni immobili (1)	Locazione e non finanziaria	Locazione finanziaria	Totale	% sul totale dei canoni
fino ad 1 anno	6.800.000	515.247		515.247	2,3%
da oltre 1 fino a 3 anni	176.000.000	9.183.962	-	9.183.962	41,0%
da oltre 3 fino a 5 anni	16.200.000	1.192.414	-	1.192.414	5,3%
da oltre 5 fino a 7 anni			-		0,0%
da oltre 7 fino a 9 anni	171.500.000	9.690.496	-	9.690.496	43,2%
Oltre 9 anni	27.300.000	1.839.885	-	1.839.885	8,2%
A) Totale beni immobili locati	397.800.000	22.422.004	-	22.422.004	100,0%
B) Totale beni immobili non locati (2)	28.100.000				
Totale A + B	425.900.000				

1) Valore di mercato al 31/12/2009

2) Valore residuo immobile di via Larga a Milano

Alla data del 31 dicembre 2009, i beni immobili non locati si riferiscono alla porzione immobiliare di Via Larga che sarà dismessa nel corso del 2010. Come già indicato nella Relazione degli Amministratori, l'immobile è stato venduto frazionatamente per circa il 43% del suo totale.

Prospetto dei beni immobili disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 09/12/1999 al 31/12/2009

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

Si evidenzia che le dismissioni avvenute nel corso dell'ultimo trimestre del 2009 degli appartamenti dell'immobile in Via Larga 23 – Milano, hanno prodotto una plusvalenza da realizzo pari ad Euro 2.872.692 ed il rilascio di plusvalenza da valutazioni degli anni precedenti, realizzate nel corrente esercizio, di Euro 5.465.144.

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

SITUAZIONE FIDEJUSSIONI AL 31/12/2009			
Locatario/Fideiussore	Immobile	Controparte	Importo
San Tommaso Srl	Milano Via Larga	Unipol Banca SpA	46.021.500
Brembo	Stezzano	Unicredit Banca d'Impresa SpA	3.435.536
Pierre & Vacances	Villa Dehon Roma	Meliiorbanca SpA	1.173.440
Sun Microsystems Italia	Milano Viale Testi	Intesa San Paolo SpA	400.447
Pam	Pordenone	Banca Intesa Spa	380.219
Pam	Perugia	Banca Intesa Spa	319.384
Pam	Trieste Via Miramare	Banca Intesa Spa	311.779
Pam	Trieste Via Stock	Banca Intesa Spa	304.175
Pam	Verona	Banca Intesa Spa	266.153
Pam	Milano	Banca Intesa Spa	205.318
Emmebi	Milano Via Larga	Banca di Desio e della Brianza Spa	2.324
Totale			52.820.275

II.5 CREDITI

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

II.6 DEPOSITI BANCARI

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

II.7 ALTRI BENI

Alla data del rendiconto il Fondo non deteneva attività classificabili come altri beni, secondo le vigenti disposizioni regolamentari.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

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

	Importi
F1. Liquidità disponibile:	
- c/c 1969 denominato in Euro	3.827.471
- c/c 4681943 denominato in Euro	2.424.890
- c/c tecnico 20551 denominato in Euro	573.705
- c/c tecnico 22290 denominato in Euro	4.500.295
- c/c tecnico 60018297 denominato in Euro	1.859
Totale liquidità disponibile	11.328.220
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- vendite di strumenti finanziari	676.097
- vendite di divise estere	
- margini giornalieri da incassare	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	676.097
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- acquisti di strumenti finanziari	
- acquisti di divise estere	
- margini giornalieri da liquidare	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	12.004.317

L'incremento della voce *F1. Liquidità disponibili* è dovuta essenzialmente agli incassi delle vendite degli appartamenti sul finire dell'esercizio 2009. Tale liquidità è stata reinvestita nel corso del mese di gennaio 2010 in strumenti finanziari quotati.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

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

	Importi
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate	
- crediti per pronti contro termine	
G2. Ratei e risconti attivi:	132.478
- ratei interessi attivi su titoli di debito	79.096
- risconti attivi su imposte di registro	53.382
G3. Risparmio di imposta:	5.000.000
- credito Iva 2000 richiesto a rimborso	5.000.000
G4. Altre:	13.854.759
- locazioni e recupero spese condominiali	12.334.188
- crediti v/Emporikon finanziamento e interessi maturati	1.109.396
- vendite unità immobiliare Milano Via Larga	145.000
- Crediti per Ici in attesa di rimborso	129.885
- Fornitori c/anticipi	71.233
- recupero imposte di registro contratti	35.258
- recupero spese utenze	17.259
- fatture da emettere interessi di mora	8.731
- deposito cauzionale	3.809
Totale altre attività	18.987.237

Si precisa che la voce *G4. Altre – locazioni e recupero spese condominiali* comprende principalmente, oltre i crediti commerciali verso clienti per fatturazioni avvenute sul finire dell'esercizio, i crediti vantati verso la società controllata al 100% Emporikon S.r.l. per un ammontare di Euro 3.865.204.

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

Il Fondo si è accollato un ulteriore finanziamento per Euro 271.000 euro da rimborsare in un'unica soluzione entro il 21/12/2012 relativo al costo sostenuto per il subentro nel contratto di mutuo.

La tabella riportata di seguito fornisce il saldo, al 31/12/2009 del debito residuo.

	Importi
Finanziamenti ipotecari	
residuo debito in conto capitale verso Aareal Bank Ag	7.236.325
Totale finanziamenti ipotecari	7.236.325
Totale Finanziamenti Ricevuti	7.236.325

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

Alla data del 31/12/2009 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi, prestito titoli ed operazioni assimilate.

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31/12/2009 non erano presenti strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci I1 e I2 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2009.

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Il debito esposto si riferisce a proventi, relativi sia all'esercizio in corso che ad esercizi precedenti, ancora non riscossi dai partecipanti

	Importi
L1. Proventi da distribuire:	
- esercizi precedenti	17.526
Totale debiti verso partecipanti	17.526

III.5 ALTRE PASSIVITÀ

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

	Importi
M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissione di gestione da liquidare	-153.384
- commissione di Banca Depositaria da liquidare	-7.158
- interessi passivi su finanziamenti ipotecari da liquidare	-4.201
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	-164.743
M2. Debiti di imposta:	
- Iva a debito relativo al mese di dicembre	-1.749.178
- Debito per ritenuta d'acconto	-7.363
Totale debiti di imposta	-1.756.541
M3. Ratei e Risconti passivi	
- Canoni di locazione 2009	-2.907.826
Totale ratei e risconti passivi	-2.907.826
M4. Depositi cauzionali	
- Depositi cauzionali	-1.322
Totale Depositi cauzionali	-1.322
M5. Altre	
- Debiti v/fornitori per prestazioni di servizi	-829.812
- Fatture da ricevere per prestazioni di servizi	-571.220
- Acconti contratti preliminari Via Larga Milano	-2.736.440
- Accantonamento svalutazione	-2.374.090
- Varie	-12.647
Totale altre	-6.524.209
Totale altre passività	-11.354.641

Si evidenzia che nella voce *M5. Altre – Accantonamento svalutazione* è iscritto un importo pari al patrimonio netto negativo della società Emporikon S.r.l. quale risultante dal progetto di bilancio approvato in data 17 febbraio 2010. Il fondo procederà al ripianamento del patrimonio negativo attraverso parziale rinuncia ai crediti vantati verso la partecipata e alla successiva capitalizzazione della partecipata secondo le modalità che saranno successivamente definite. L'importo di cui alla passività in oggetto e al corrispondente onere rilevato negli altri oneri di gestione, si riferisce all'onere per il ripianamento del patrimonio netto negativo che sarà finanziato attraverso corrispondente rinuncia ai crediti vantati verso la Società.

Si sottolinea il fatto che la partecipazione di Emporikon S.r.l., alla data del presente Rendiconto ha un valore pari a zero.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 9/12/1999 fino al 31/12/2009

	Importo	in % dell'importo iniziale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	400.000.000	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	81.786.174	20,45
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	277.560.460	69,39
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	64.100	0,02
H. Oneri finanziari complessivi	-5.479.008	-1,37
I. Oneri di gestione complessivi	-68.897.743	-17,22
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-626.718	-0,16
M. Imposte complessive	-10.145.828	-2,54
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-93.520.000	-23,38
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDDO DELLE IMPOSTE	180.741.437	
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2009	580.741.437	145,19
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		5,776%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

La Società di Gestione, non appartiene ad alcun Gruppo Bancario. La maggioranza del capitale sociale della Società di Gestione è di proprietà di Società riconducibile al Gruppo Fortress. Alla data del 31 dicembre 2009 non risultavano Attività e Passività nei confronti di società riferibili al suddetto gruppo.

Alla data del 31/12/09 il Fondo non deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizz	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. partecipazioni in società non quotate				
1. Di controllo			-2.011.502	
2. Non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	33.695		421.318	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	83.795			

L'importo della svalutazione netta riferita alle partecipazioni di controllo, si compone della rivalutazione dalla partecipazione in Stremmata S.p.A.; per l'importo di Euro 479.997 e della svalutazione del valore di carico della partecipazione in Emporikon S.r.l. pari ad Euro 2.491.499 quale risultante del valore di carico della partecipata riveniente dal rendiconto al 31 dicembre 2008 (Euro 1.650.000) cui si è aggiunto l'importo di Euro 841.499 relativo al ripianamento delle perdite maturate dalla società al 31 dicembre 2008 effettuato nel corso del primo semestre 2009 previo rinuncia del credito relativo ad un finanziamento soci di Euro 400.000 (erogato in data 5 marzo 2009) ed il versamento in conto copertura perdite di Euro 441.499.

Sezione I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

Sezione II - Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	55.800	4.147.552	3.776.097		14.442.554
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi	18.211	15.050	17.814		29.540
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili	2.872.692				
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili	291.972	-7.277.457	-1.780.000		-1.856.835
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-775.041	-184.889	-89.160		-140.239
5. AMMORTAMENTI					
6 IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-77.937	-294.756	-137.240		-853.843

Sezione III – Crediti

Alla data del 31/12/2009 non erano in corso operazioni di cartolarizzazione e tale operatività non è stata effettuata nel corso dell'esercizio.

Sezione IV – Depositi bancari

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

Sezione V – Altri Beni

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

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio 2009 non vi sono state operazioni che abbiano dato origine alla rilevazione di componenti reddituali relative alla "gestione cambi".
- 2) Nel corso dell'esercizio 2009 non vi sono state operazioni che abbiano dato origine alla rilevazione di componenti reddituali relativi a operazioni di "pronti contro termine e assimilati".
- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce H1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
- finanziamenti ipotecari c/c Euro	-231.763
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-231.763

Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attivita'	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attivita'	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base - provvigioni d'incentivo	-6.411	1,10	1,07					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della Banca Depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo valore quota	-299	0,05	0,05					
4) Spese di revisione del fondo	-10	0,00						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-4	0,00	0,00					
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-34	0,01	0,01					
7) Oneri di gestione degli immobili	-1.150	0,20	0,19					
8) Spese legali e giudiziarie	-194	0,03						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-24	0,00						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-47	0,01						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	-8.173	1,40						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su tit. di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	-232			3,21				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-1.364	0,23						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	-9.769	1,63						

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

Altri ricavi e oneri	Importi
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- c/c bancari in Euro	20.245
Totale interessi attivi	20.245
L2. Altri ricavi	
- Sopravvenienze attive - Arrotondamenti vari	218.363
Totale altri ricavi	218.363
L3. Altri oneri	
- Sopravvenienze passive gestione immobili - Sopravvenienze passive - Accantonamento svalutazione	0 -183.566 -2.374.090
Totale altri oneri	-2.557.656
Totali altri ricavi e oneri	-2.319.048

Sezione IX – Imposte dell'esercizio

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

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

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

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

Sui proventi di cui all'art 44, comma 1, lettera g) del testo unico delle imposte sui redditi (di seguito anche T.U.I.R.), derivanti dalla partecipazione a fondi comuni d'investimento immobiliare di cui all'articolo, viene operata una ritenuta del 20% .

Sono pertanto ritenuti imponibili ai fini di tale ritenuta:

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

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

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

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

Novità fiscali sono state introdotte dall'Art. 82, commi da 17 a 22 del Decreto Legge 25 Giugno 2008 n. 112 convertito dalla legge del 6 Agosto 2008 n. 133. Tale decreto prevede l'aumento dal 12,50 per cento al 20 per cento della ritenuta sui proventi distribuiti dal fondo a partire al 26.06.2008. Per quanto riguarda i rimborsi la nuova ritenuta del 20 per cento deve essere applicata limitatamente all'ammontare di tali proventi maturato a partire da questa medesima data.

Essendo quotato, il fondo non rientra nell'ambito di applicazione della nuova normativa prevista dal medesimo decreto per i fondi a ristretta base partecipativa o familiari.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura dei rischi di portafoglio, in quanto ritenuti complessivamente non significativi.

2) Attività di copertura del rischio relativo alla gestione immobiliare

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

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

Si informa che il Consiglio di Amministrazione del 17 dicembre 2009 ha deliberato la modifica del regolamento – approvata in via generale da Banca d'Italia - relativa al cambio di sede della SGR da Roma, via del Tritone 181 a Roma, via Carucci 131.

Roma 01 marzo 2010

Il Consiglio di Amministrazione