



UniCredito Immobiliare Uno

*Fondo chiuso per investimenti immobiliari
prevalentemente non residenziali*

**RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2012**



SOMMARIO

✓ Nota illustrativa

1. Il Fondo in sintesi
2. Performance del Fondo e andamento del valore della quota sul mercato
3. Analisi dei mercati di riferimento
4. Modifiche normative e regolamentari riguardanti il settore del risparmio gestito
5. Illustrazione dell'attività di gestione, delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e delle linee strategiche future
6. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nel semestre
7. Rapporti intrattenuti nell'arco del semestre con altre società del gruppo di appartenenza di Torre SGR
8. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati
9. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre
10. Distribuzione di proventi e rimborsi parziali pro-quota
11. Informazioni riguardanti gli Esperti Indipendenti

✓ Schede degli immobili del Fondo

✓ Situazione patrimoniale

✓ Sezione Reddittuale

✓ Elenco dei beni immobili e diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo

✓ Prospetto dei beni disinvestiti dal Fondo

✓ Estratto della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti

Nota illustrativa

La Relazione semestrale del fondo comune di investimento immobiliare chiuso "UniCredito Immobiliare Uno" (il "Fondo" o "UIU") al 30 giugno 2012 (la "Relazione") è redatta in osservanza di quanto disposto dal Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 recante il nuovo "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio". Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, della Sezione Reddituale (quest'ultima seppur non richiesta dal Provvedimento stesso) ed è accompagnata dalla presente Nota illustrativa.

1. Il Fondo in sintesi

Si ricorda che, *con effetto dal 10 aprile 2009*, Torre SGR S.p.A ("Torre" o la "SGR") è subentrata a Pioneer Investment Management SGRp.A. ("PIM") nella gestione del fondo UIU .

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

UIU ha iniziato la propria operatività a partire dal 9 dicembre 1999, data in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni nei riguardi dei sottoscrittori. Il 4 giugno 2001 le quote del Fondo sono state ammesse alla quotazione presso la Borsa Italiana sul "mercato dei titoli sottili". Attualmente le quote (codice ISIN: IT0001358479) sono negoziate sul segmento MIV – Mercato degli Investment Veichles.

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

Si riportano di seguito i dati essenziali del Fondo. Le ultime quattro informazioni sono riferite alla data del 30/06/2012.

<i>Tipologia</i>	<i>Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso</i>
Data di istituzione	15 luglio 1999
Data di inizio operatività	9 dicembre 1999
Durata del Fondo	15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni
Banca depositaria	SGSS S.p.A.
Esperto indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Specialist	Banca IMI S.p.A.
Fiscalità dei partecipanti	In funzione del periodo di maturazione dei Proventi distribuiti dal Fondo e della natura del soggetto percettore.
Quotazione	Segmento MIV – Mercato degli Investment Veichles di Borsa Italiana S.p.A. – Codice ISIN: IT0001358479
Numero delle quote	160.000
Valore nominale delle quote	€ 2.500
Valore iniziale del Fondo	€ 400.000.000

Valore unitario delle quote	€ 3.156,590
Valore complessivo netto del Fondo	€ 505.054.332
Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari	€ 376.576.000
Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari	€ 78.556.000

La politica di investimento del Fondo si basa su un portafoglio costituito da immobili prevalentemente non residenziali, detenuti in via diretta o indirettamente, tramite partecipazioni in società immobiliari. Gli investimenti sono quindi orientati su uffici, centri commerciali, alberghi e residence, residenze per anziani, logistica e settore produttivo. Ciò non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo gli investimenti possano essere costituiti, anche per importo consistente, da immobili residenziali.

2. Performance del Fondo e andamento del valore della quota sul mercato

Il valore iniziale del Fondo è stato, come detto, di Euro 400.000.000, mentre il valore complessivo netto ("NAV") al 30 giugno 2012 risulta essere di Euro 505.054.332 (Euro 532.622.807 al 31 dicembre 2011), al netto del rimborso parziale pro-quota effettuato nel mese di marzo 2012 per Euro 15 milioni.

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 30 giugno 2012 rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 160.000, corrisponde ad Euro 3.156,590 (Euro 3.328,893 al 31 dicembre 2011).

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2011 ed il 30 giugno 2012, pari ad Euro 27.568.475, è determinata dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15.000.000 effettuata nel corso dell'anno (Euro 93,75 per quota) e dal risultato del semestre negativo per Euro 12.568.475, principalmente dovuta all'adeguamento del valore degli immobili e delle partecipazioni.

Il risultato di periodo è la risultante (delta) dell'effetto negativo dato dalle minusvalenze derivanti dall'adeguamento al valore di mercato al 30 giugno 2012 degli immobili e delle partecipazioni in portafoglio, così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvata dal Consiglio di Amministrazione, pari a Euro 13.893.734, del risultato positivo della gestione dei beni immobili per Euro 4.720.532, degli oneri di gestione, pari ad Euro 2.980.087, del saldo negativo degli altri ricavi ed oneri per Euro 797.181, dell'effetto positivo degli investimenti di liquidità a breve termine per Euro 480.267 e degli oneri finanziari per Euro 98.272.

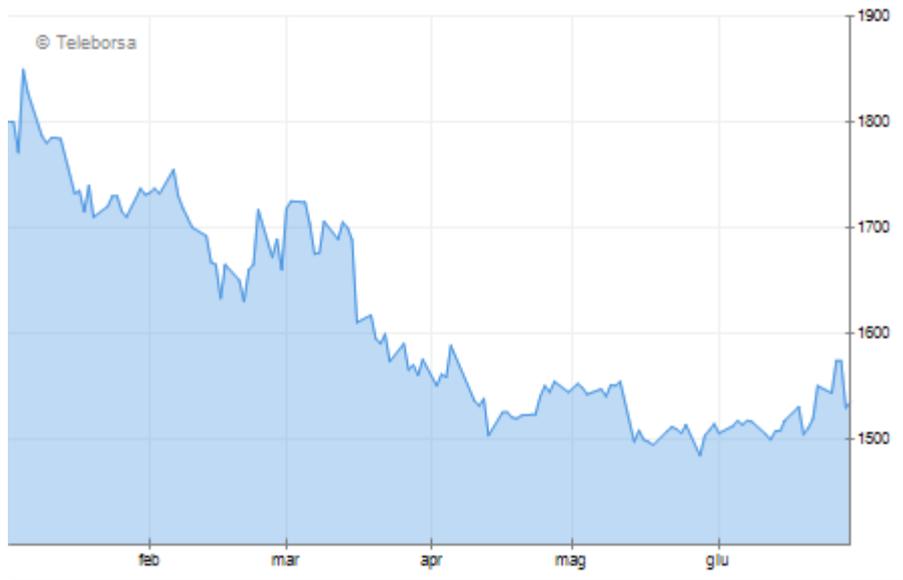
Dal 9 dicembre 1999, data di avvio del Fondo, al 30 giugno 2012, data di riferimento della Relazione, il NAV del Fondo si è incrementato di Euro 105.054.332. Il valore unitario della quota si è invece incrementato di Euro 656,590 con un incremento del 26,26%; considerando le distribuzioni dei proventi e del rimborso parziale pro-quota effettuati nel corso della vita del Fondo, per un totale di Euro 856,09 per quota, che ha inciso complessivamente per il 34,24% rispetto al valore iniziale della quota, l'incremento di valore realizzato è pari al 60,51%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita (proventi e rimborsi distribuiti) e del valore del NAV al 30 giugno 2012, risulta pari al 4,29%.

Il valore di borsa della quota alla fine del mese di giugno risultava essere di Euro 1.535,00, con una media riferita allo stesso mese pari ad Euro 1.522,95 ed una media riferita al primo semestre 2012 pari ad Euro 1.614,55. Il valore massimo rilevato, pari a Euro 1.850,00, si è registrato in data 5 gennaio 2012, mentre quello minimo, pari a Euro 1.484,00, in data 28 maggio 2012.

Il volume medio degli scambi nel corso del primo semestre 2012 è stato di 70 quote.

Di seguito si riporta il grafico dell'andamento del titolo nel primo semestre 2012.



Al 30 giugno 2012 la differenza negativa ("sconto") tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.535,00) e quello della Relazione (contabile) (Euro 3.156,590) risulta pari al 51,4%, mentre al 31 dicembre 2011 esso risultava del 44,8%.

Il suddetto sconto, che è aumentato in modo molto significativo per la quasi totalità dei fondi immobiliari quotati nel primo semestre 2012, dipende da diversi fattori. In primo luogo, il valore contabile viene espresso solo semestralmente tenendo conto delle perizie sugli immobili effettuate dagli Esperti Indipendenti incaricati ai sensi del D.M. 228/1999. In secondo luogo il mercato dei fondi immobiliari è caratterizzato da una limitata liquidità delle quote (data la tipologia del prodotto dedicato ad investitori di lungo periodo).

Il lungo orizzonte temporale che caratterizza il fondo immobiliare chiuso ha come conseguenza l'accumulo degli aumenti dei valori che vengono distribuiti alla scadenza del fondo in sede di dismissione degli immobili. Il sottoscrittore dovrebbe quindi ottenere il massimo vantaggio liquidando le proprie quote alla scadenza del Fondo.

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

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

3. *Analisi dei mercati di riferimento*

Lo scenario internazionale (Fonte: *Scenari immobiliari*)

Nonostante qualche sporadico segnale di miglioramento, le prospettive dell'economia globale sono ancora incerte. Dopo un forte rallentamento nel 2011, la crescita ha registrato un ritmo modesto anche nel primo semestre 2012, con uno sviluppo inferiore alle aspettative in molte aree geografiche. La maggior parte delle economie avanzate non ha ancora superato le problematiche derivanti

dalla crisi finanziaria ed una vera ripresa economica è ostacolata da quattro fondamentali elementi di debolezza, che creano una sorta di circolo vizioso:

- ✓ la domanda di consumi e di investimento è paralizzata dalle difficoltà di accesso al credito;
- ✓ la disoccupazione continua ad essere elevata, rappresentando sia la causa che l'effetto della lunga durata della recessione;
- ✓ i crescenti debiti pubblici hanno imposto un clima di austerità fiscale, che a sua volta costituisce uno dei principali freni alla crescita economica;
- ✓ l'esposizione delle banche a causa dei debiti sovrani e la debolezza dello scenario economico rischiano di perpetuare la fragilità del sistema finanziario.

La situazione è particolarmente critica in Europa. Si prevede che nel 2012 il Pil non registrerà alcun incremento nell'area euro, mentre segnerà un aumento non superiore allo 0,3% nell'Unione europea. Per il 2013, si ipotizza una crescita modesta, intorno all'1% nell'area euro e all'1,3% nell'Unione europea. Tenderanno ad aumentare i differenziali di crescita, a causa di crescenti disparità quanto a esigenze di aggiustamento strutturale, costi di finanziamento e sostenibilità delle finanze pubbliche di ogni singolo Paese. Tuttavia, permane la fiducia nelle manovre finanziarie in fase di approvazione a livello nazionale e continentale, ritenute in grado, in presenza di determinate condizioni, di far ripartire gli investimenti e i consumi privati. Nello stesso tempo un miglioramento del contesto mondiale darebbe nuovo slancio alle esportazioni dell'Unione europea.

Anche se tra difficoltà, il giro d'affari immobiliare dei cinque principali Paesi europei ha chiuso il 2011 con un aumento intorno al 2,4%. Il primo semestre 2012 dovrebbe terminare con una crescita intorno al 2%, mentre un aumento più consistente è atteso per il secondo semestre. Nel complesso, il 2012 dovrebbe segnare una crescita analoga a quella dell'anno precedente. Una vera e propria ripresa è attesa per il 2013, che dovrebbe registrare un aumento vicino al 4% ed un recupero dell'Italia rispetto agli altri Paesi. Il trend è più positivo nell'area Euro27, con una previsione di crescita di circa il 3% per il 2012 e del 4,5% per il 2013.

Lo scenario generale italiano (Fonte: Nomisma)

Nel primo semestre del 2012 l'offerta di immobili in vendita è tornata a crescere dopo anni di stabilità. Nonostante il ciclo riflessivo, con prezzi e quantità in calo, l'offerta è ritornata sul mercato e ha rivisto al ribasso le sue aspettative di realizzo del disinvestimento, come dimostra l'ampliamento dello sconto sul prezzo richiesto che sale, in media, al 13,3% per le abitazioni e al 14,7% e 14,1% rispettivamente per uffici e negozi.

Il comportamento dell'offerta lascia intravedere che vi siano aspettative circa il permanere di una congiuntura negativa di durata non trascurabile, che potrebbe, anzi, tradursi in una nuova depressione dei valori e delle quantità scambiate. Sul fronte della domanda, gli operatori immobiliari segnalano un ulteriore calo, avvenuto nel primo semestre dell'anno rispetto a quello precedente e, a differenza di altri giudizi espressi sui trend di mercato, è notevolmente cresciuta la concordanza tra gli stessi. Il venir meno della domanda di acquisto non si è tradotto in una nuova domanda di locazione. I giudizi degli operatori esprimono, infatti, una nuova contrazione della domanda di affitto, sia per abitazioni che per immobili commerciali, mentre anche in questo caso l'offerta tende a crescere. Le transazioni, condizionate da una domanda polverizzata, si sono ulteriormente ridimensionate, sia nel segmento degli immobili residenziali che di quelli commerciali, tanto per l'acquisto quanto per l'affitto. Sembra fare eccezione il mercato locativo delle abitazioni che, nonostante il calo della domanda, è riuscito a mantenere i livelli di attività dello scorso anno.

I prezzi medi degli immobili nel primo semestre del 2012 subiscono una nuova flessione, di maggiore rilievo rispetto a quanto registrato nel primo semestre del 2011, quantificabile nell'ordine del -2% per abitazioni ed uffici e del -1,6% per i negozi. Su base annua il calo è stato del -3/-4% per tutte le tipologie immobiliari. Analoghi trend per i canoni, che flettono anche in questo semestre, con un'intensità maggiore rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente: -1,2% per le abitazioni, -2% per gli uffici e -1,9% per i negozi.

Negli ultimi quattro anni di calo dei valori immobiliari, le abitazioni e gli uffici hanno subito un deprezzamento del 10,5% e i negozi di poco più del 8%. Per i canoni la variazione del periodo è stata più marcata rispetto a quella che ha investito i prezzi, anche se il divario è risultato di 1-2 punti percentuali in meno: -11,7% le abitazioni usate, -14,8% gli uffici e -10,8% i negozi.

Direzionale Milano (Fonte: BNP Paribas Real Estate)

Nei primi mesi del 2012 l'attività nel mercato degli investimenti immobiliari a Milano è stata ancora poco vivace, come già osservato nel finire del 2011. Il volume investito è stato sostanzialmente in linea con quanto registrato nel precedente semestre. Le zone della città che attirano maggiormente l'interesse degli investitori sono solo quelle ben servite dai mezzi di trasporto pubblici.

I fondi immobiliari italiani sono stati, ancora, i quasi unici protagonisti degli investimenti immobiliari a Milano. In particolare, almeno per le due principali transazioni, si è trattato di fondi immobiliari il cui principale sottoscrittore è un fondo pensione. Al contrario gli investitori stranieri rimangono ancora oggi più attivi sulle vendite che non sugli acquisti. I rendimenti *prime* nel Central Business District di Milano sono rimasti stabili nei primi mesi del 2012 al 5,4%. Tuttavia, dato le condizioni attuali di mercato, è del tutto probabile che almeno in alcune zone della città i rendimenti *prime* riprendano a crescere nel corso del 2012. Nel corso dei primi mesi, soltanto 57.000 mq di uffici sono stati commercializzati. Il volume è molto inferiore (46%) rispetto a quello dello scorso anno. Lo sfritto è aumentato notevolmente nel corso del primo semestre del 2012, attestandosi ora a 1.395.000 mq, pari all'11,6% dello stock.

Nel 2012 numerosi progetti verranno consegnati, di cui soltanto una parte già locati. Siccome l'assorbimento netto atteso per il 2012 dovrebbe essere negativo, il volume della *vacancy* tenderà a progredire nei prossimi mesi. Inoltre l'aumento dello sfritto sta mettendo sotto pressione i locatori che pur di non ritrovarsi con i loro beni sfitti, accettano di ridurre i canoni richiesti in quanto gli sconti concessi non sono più sufficienti. Pertanto, nel corso del primo semestre, i canoni medi nel CBD sono diminuiti del 5% rispetto al livello di un anno fa. Questa tendenza si osserva anche nel Semi-Centro, con una diminuzione del 12% rispetto al primo semestre del 2011.

Direzionale Roma (Fonte: BNP Paribas Real Estate)

Il mercato romano degli investimenti immobiliari è tradizionalmente poco dinamico nei primi mesi dell'anno, ed infatti non si sono registrate transazioni significative. Il mercato della capitale continua a vedere, sul lato dei compratori, unicamente i fondi immobiliari italiani e i grandi operatori privati italiani. Gli operatori esteri continuano invece ad essere assenti da questo mercato. Tuttavia, anche le opportunità di investimento sono piuttosto limitate vista la mancanza di disponibilità sul mercato di immobili a reddito affittati a buoni conduttori esitanti in zone centrali della città. I rendimenti *prime* nel centro di Roma sono rimasti stabili nei primi mesi del 2012 al 6,0%. Allo stesso modo si ritiene che anche nelle altre zone della città i rendimenti *prime* riprendano a crescere nel corso del 2012.

Il 2012 è iniziato quindi all'insegna dell'attendismo, con soltanto 7.000 mq di uffici commercializzati nel primo trimestre a cui vanno aggiunti altri 8.000 mq commercializzati nel corso del secondo trimestre. Roma conferma il suo momento difficile in quanto rimane troppo legata all'andamento del settore pubblico, l'unico in grado di dare dinamicità al mercato, ed alle grandi transazioni. Il volume di sfritto degli uffici a Roma è rimasto stabile e si attesta a 603.000 mq, pari al 6,2% dello stock.

Se il mercato proseguirà su queste tendenze, e non arriveranno nuovi progetti, il volume dello sfritto resterà fermo su questi livelli. L'andamento del volume dello sfritto e dell'assorbimento si riflette sui canoni di locazione che sono rimasti sostanzialmente stabili negli ultimi mesi. Infatti, la correzione dei prezzi è già stata iniziata nei mesi precedenti e non dovrebbe proseguire nel corso dell'anno. Inoltre, il mercato sta registrando una domanda molto debole che quindi non esercita una pressione ribassista sui canoni.

Il mercato residenziale italiano (Fonte: Nomisma)

Nella media dei 13 maggiori mercati, la domanda è prevalentemente orientata verso tagli piccoli (meno di 45 mq) o medio piccoli (46-70 mq), mentre l'offerta è più orientata verso i tagli medio grandi (71-120 mq) e grandi (oltre i 120 mq).

Le abitazioni da ristrutturare rappresentano addirittura il 33,6% dell'offerta presente sul mercato, ma la domanda sembra essere solo marginalmente interessata a questa tipologia.

La disponibilità di spesa della domanda presente sul mercato sembra essere piuttosto distribuita nelle diverse fasce, mentre l'offerta è più concentrata verso le fasce più basse (dalla "D" alla "G"), a conferma dell'inadeguatezza del patrimonio immobiliare italiano.

Sul fronte dell'indebitamento per accedere alla proprietà, nel primo semestre 2012 si è abbassata la quota di mercato sostenuta da mutuo, che passa dal 66,3% delle compravendite del secondo semestre del 2011 al 51,7%. Si tratta di una conseguenza dell'ulteriore stretta creditizia presente nell'attuale congiuntura. Contestualmente si è ridotta, anche se di poco, la copertura del mutuo rispetto al valore dell'abitazione acquistata che, nel primo semestre 2012, si è attestata al 65,3%.

Il mercato dei fondi immobiliari (Fonte: Nomisma)

L'assetto normativo complessivo dei fondi è ben lungi dall'aver assunto una forma stabile e definitiva, alla luce dell'emanazione del Decreto Legislativo n. 47 del 16 aprile 2012 di attuazione della Direttiva 2009/65/CE, conosciuta anche come direttiva UCITS IV, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di organismi d'investimento collettivo del risparmio. Se da una parte risulta difficile stabilire quali saranno gli effetti degli ultimi provvedimenti una volta entrati pienamente a regime, dall'altra non si può non sottolineare l'ennesima profonda trasformazione che ha riguardato il quadro normativo dei fondi immobiliari italiani.

Nonostante le difficoltà piuttosto significative e diffuse, il numero di fondi non accenna a diminuire, come si può evincere dai dati di Banca d'Italia. Al 31 dicembre del 2011, sono infatti 331 gli strumenti operativi, di cui 303 di tipo riservato e 28 di tipo retail. In tale quadro è evidente che anche il patrimonio netto sia aumentato, nonostante gli arretramenti congiunturali, raggiungendo ormai i 31,5 miliardi di euro. L'evoluzione tipologica dei fondi è proseguita nella direzione già osservata da tempo all'interno del comparto, al termine del 2011 la quota di patrimonio detenuta da fondi retail è diminuita ulteriormente rispetto al 2010, attestandosi al 18,4% del totale, a fronte dell'81,6% detenuto dai fondi riservati. Alla crescita del patrimonio complessivo dell'industria ha fatto riscontro la flessione di quello della componente *retail*, la cui dinamica non deve essere unicamente imputata al mancato avvio di nuove iniziative, ma va altresì ascritta alla combinazione di dismissioni e svalutazioni dei patrimoni. Fino al 2010 la variazione degli attivi immobiliari, al netto della movimentazioni dei portafogli intercorse, era stata sempre di gran lunga più contenuta rispetto alle dinamiche del mercato immobiliare. Nel corso dell'ultimo semestre, invece, la variazione "effettiva" è stata più marcata, pari al -2,24%, a conferma dell'esistenza di un disallineamento tra il valore degli attivi e le attuali capacità del mercato.

4. Modifiche normative e regolamentari riguardanti il settore del risparmio gestito

Nel mese di maggio 2012 è intervenuta una significativa rivisitazione della regolamentazione della gestione collettiva del risparmio con l'approvazione della disciplina secondaria concernente il recepimento della Direttiva 2009/65/CE (cd. "UCITS IV") e altre modifiche.

In particolare, sono stati emanati i seguenti atti normativi:

- ✓ Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, recante Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio;

- ✓ Aggiornamento dell'8 maggio 2012 della Circolare di Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" recante l'inserimento di un nuovo capitolo in materia di banca depositaria di OICR e fondi pensione;
- ✓ Delibera CONSOB n. 18210 del 9 maggio 2012, recante modifiche ai regolamenti CONSOB 11971/1999 ("Regolamento Emittenti") e 16190/2007 ("Regolamento Intermediari");
- ✓ Provvedimento della Banca d'Italia e della CONSOB del 9 maggio 2012 recante modifiche al "Regolamento congiunto Banca d'Italia – CONSOB in materia di organizzazione e procedure degli intermediari" del 29 ottobre 2007.

L'approvazione dei suddetti atti normativi completa il recepimento delle direttiva UCITS IV, a seguito delle modifiche al TUF apportate dal decreto legislativo di recepimento n. 47/2012.

La nuova disciplina è entrata in vigore il 16 maggio 2012, fatta eccezione di quella della banca depositaria di OICR e fondi pensione, entrata in vigore il 13 maggio 2012. Un apposito regime transitorio è inoltre previsto per alcuni particolari aspetti.

Torre sta procedendo con la valutazione della nuova normativa e con il conseguente adeguamento alla stessa nei tempi previsti.

5. *Illustrazione dell'attività di gestione, delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e delle linee strategiche future*

Nel corso del primo semestre del 2012 il Fondo ha svolto la propria attività in modo diretto e tramite la gestione delle partecipazioni nelle due società immobiliari in portafoglio interamente detenute.

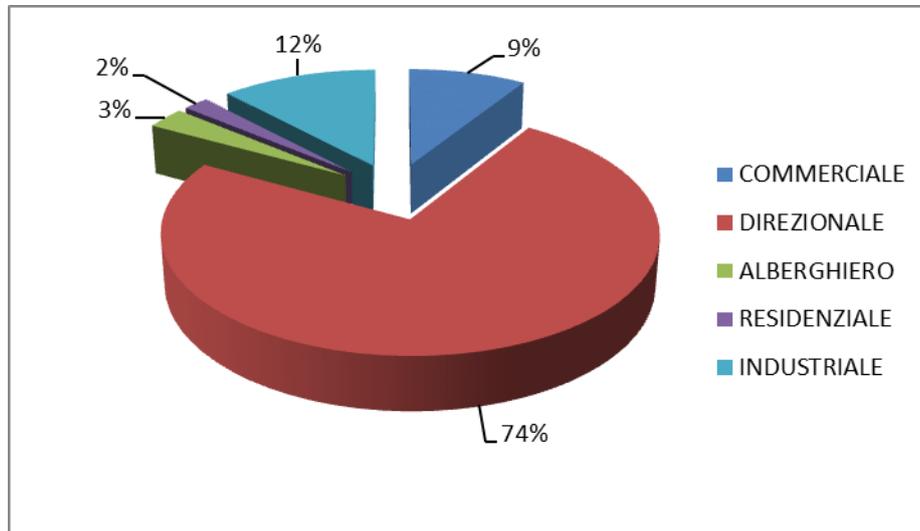
L'attività del Fondo è finalizzata a costituire e gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire, mettere a reddito e, qualora profittevole, anche vendere immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione. Tra gli immobili in portafoglio vi è anche una quota di residenze ad uso primario. Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la gestione dello stesso da parte di Torre sarà sempre orientata a cogliere tutte le opportunità di mercato che si dovessero presentare, incluse particolari nicchie di mercato.

Come richiesto dagli Organi di Vigilanza alle società di gestione del risparmio che gestiscono fondi immobiliari, la SGR che ha istituito UIU ha approvato un programma di *asset allocation* sin dall'inizio della sua attività. All'inizio del 2005, per adeguare l'attività del Fondo all'evoluzione del mercato, la società di gestione ha deliberato l'aggiornamento del programma strategico di *asset allocation*, deliberando tra l'altro di:

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

Il cambio di gestione del Fondo da PIM a Torre, avvenuto come detto il 10 aprile 2009, non ha comportato modifiche sostanziali dell'*asset allocation* del Fondo, rispetto al passato.

Di seguito si riporta l'*asset allocation* del Fondo al 30 giugno 2012 per destinazione d'uso degli immobili sulla base dei valori di ciascun asset alla medesima data.



L'attuazione delle politiche di investimento da parte dei gestori ha generato un portafoglio immobiliare caratterizzato da:

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

Nel corso del primo semestre del 2012 il Fondo non ha effettuato alcun investimento nè disinvestimento.

Per quanto riguarda le linee strategiche che si intendono perseguire nel futuro, nel mese di dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Business Plan 2012-2014 del Fondo che contiene le linee-guida del Fondo per il prossimo triennio. Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la gestione dello stesso da parte di Torre sarà sempre orientata a cogliere tutte le opportunità che si dovessero presentare, incluse quelle appartenenti a particolari nicchie di mercato e a effettuare a favore dei partecipanti distribuzioni di proventi e/o di rimborsi parziali di capitale, nella misura ritenuta più congrua.

Il portafoglio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari

Al 30 giugno 2012 il portafoglio immobiliare detenuto in via diretta dal Fondo ammonta ad Euro 376.576.000.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano, oltre al patrimonio di proprietà del Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione nella società immobiliare che possiede l'immobile situato in Via Monte Rosa a Milano (sede de "Il Sole 24 Ore" e di PricewaterhouseCoopers). Per questo *asset* gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al 30 giugno 2012 pari ad Euro 185.618.000 (Euro 187.000.000 al 31 dicembre 2011). Il valore della partecipazione della società Stremmata S.p.A. al 30 giugno 2012, calcolata sulla base del patrimonio netto rettificato, è pari ad Euro 75.862.000 (Euro 75.440.000 al 31 dicembre 2011).

Per quanto riguarda la partecipazione in Emporikon S.r.l., si fa presente che gli Esperti Indipendenti hanno valutato la stessa Euro 2.694.000 (Euro 2.560.000 al 31 dicembre 2011); tale valore è corrispondente al Patrimonio Netto rettificato della società detenuta al 100% del Fondo.

Patrimonio immobiliare secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti¹ alla fine di ciascun esercizio

<i>Costo di acquisto più oneri accessori</i>	355.533.777
Valutazione al 29 dicembre 2000	179.107.253
Valutazione al 28 dicembre 2001	233.680.000
Valutazione al 31 dicembre 2002	246.750.000
Valutazione al 31 dicembre 2003	272.760.000
Valutazione al 31 dicembre 2004	352.455.148
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 31 dicembre 2008	437.600.000
Valutazione al 31 dicembre 2009	425.900.000
Valutazione al 31 dicembre 2010	394.200.000
Valutazione al 31 dicembre 2011	382.800.000
Valutazione al 30 giugno 2012	376.576.000

Immobili che compongono il portafoglio del Fondo²

Detenuti direttamente dal Fondo

Roma – Via Boncompagni 71/A

Stezzano - Viale Europa 2

Milano - Viale Sarca 222

Milano – Via Tolstoy, 61

Verona – Via dei Mutilati, 3

Trieste – Via Stock, 4

¹ I valori possono differire anche sensibilmente tra i vari anni, oltre che per ragioni di mercato, anche a causa delle compravendite effettuate in ciascun esercizio

² Le caratteristiche di ogni singolo immobile e le attività di gestione poste in essere nell'anno sugli stessi sono contenute nelle schede riportate alla fine della presente Relazione.

Trieste – Via Miramare, 3
Pordenone, Via Grigoletti, 72/F
Perugia – Strada Comunale S. Marco 85/A
Milano – Viale Fulvio Testi 327
Roma – Via Dehon, 61
Milano – Via Larga, 23 (porzione immobiliare)
Piedimonte San Germano, S.S. Casilina
Terni – Via Narni 99
Detenuto da Stremmata S.p.A.
Milano – Via Monte Rosa 91

Partecipazioni in società immobiliari secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti alla fine degli ultimi esercizi

Società	Valutazione al 30 giugno 2012	Valutazione al 31 dicembre 2011	Valutazione al 31 dicembre 2010	Valutazione al 31 dicembre 2009
Stremmata S.p.A.	75.862.000	75.440.000	74.140.000	75.930.000
Emporikon S.r.l.	2.694.000	2.560.000	2.440.000	-
Totale	78.556.000	78.000.000	76.580.000	75.930.000

6. *Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nel semestre*

a) *L'operazione "Milan Prime Offices"*

Come noto, nel corso del 2011 il Consiglio di Amministrazione di Torre ha deliberato in merito all'avvio delle attività strumentali alla realizzazione di un'operazione di conferimento al comparto "Milan Prime Offices" del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso multicomparto, riservato ad investitori qualificati denominato "Torre Re Fund II – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Multicomparto", dei seguenti due immobili facenti parte del patrimonio di UIU:

- a) immobile sito in Milano, in Via Monte Rosa 91, detenuto da UIU tramite la società Stremmata S.p.A.;
- b) immobile sito in Milano, in viale Sarca, 222, detenuto direttamente da UIU.

L'operazione ha subito uno slittamento temporale e non è stata ancora perfezionata, principalmente a causa dell'attuale difficoltà del mercato immobiliare e finanziario di individuazione di un istituto di credito disponibile a concedere il finanziamento necessario al Comparto MPO per la conclusione dell'operazione. La SGR sta assumendo tutte le iniziative necessarie per concludere l'operazione di *fund raising* e reperire le fonti di finanziamento necessarie al Comparto, al fine di dare corso al progetto.

b) Modifiche regolamentari

Nel corso del semestre non sono state apportate modifiche al Regolamento di gestione del Fondo.

Si ricorda che l'ultima modifica è stata approvata da Banca d'Italia con provvedimento n. 0950261/11 del 17 novembre 2011; tale modifica, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 6 luglio 2011, è relativa all'inserimento nel testo regolamentare della possibilità per il Fondo di effettuare operazioni con parti correlate, con particolare riferimento alla possibilità di negoziare beni con altri fondi gestiti dalla SGR, modifica questa apportata al Regolamento nell'ottica di porre in essere l'operazione "Milan Prime Offices".

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

c) Modifica delle linee strategiche di investimento della liquidità

In considerazione delle variazioni dello scenario di mercato, con particolare riferimento ai titoli di debito emessi dallo Stato Italiano, il Consiglio di Amministrazione di Torre è intervenuto due volte per formulare nuove linee guida per la gestione della liquidità dei propri fondi gestiti ed in particolare di UIU.

Pur confermando l'intenzione di continuare ad investire la liquidità disponibile in titoli di stato italiani, in una mera ottica di riduzione del rischio e di prudente gestione, ha deliberato in data 28 dicembre 2011 di ridurre la *maturity* di ciascuna nuova operazione di investimento in titoli di stato italiani a 6 mesi così da ridurre il rischio di oscillazione del valore di mercato ed al contempo permettere un più rapido smobilizzo degli investimenti, nel caso di necessità per investimenti o distribuzioni.

In data 25 gennaio 2012, inoltre, con particolare riferimento al peggioramento del *rating* attribuito all'Italia e quindi ai titoli di debito emessi dallo Stato Italiano, il Consiglio di Amministrazione ha selezionato un *set* di cinque paesi su cui poter investire: Francia, Germania, Italia, Olanda e Svizzera. Tali emittenti sono stati individuati sulla base di un modello di comparazione dei *rating* forniti dalle tre maggiori agenzie internazionali (Standar&Poor's, Moody's, Fitch).

In coerenza con le linee guida approvate in data 28 dicembre 2011 si è mantenuta la *maturity* dei titoli italiani a 6 mesi, e a 12 mesi per gli altri emittenti.

d) Modifica dell'Esperto Indipendente

Ai sensi della normativa vigente, in relazione al limite di anni di attività raggiunto dall'attuale Esperto Indipendente (di seguito anche "EI") del Fondo – Scenari Immobiliari- si è reso necessario procedere alla nomina di un nuovo EI.

A tal fine, in linea con la vigente procedura aziendale, è stato svolto un *beauty contest* fra sei 6 società per individuare la più qualificata, in base all'esperienza ed ai requisiti di professionalità, nonché alla convenienza delle condizioni economiche.

In linea con le *best practice* di settore, l'esperto indipendente dovrà svolgere – con specifico riferimento al Fondo – le seguenti attività:

- a) redazione della relazione di stima dei beni immobili oggetto di apporto al Fondo; tale relazione dovrà essere redatta e depositata in data non anteriore a 30 giorni dalla stipula di ogni atto di apporto;
- b) redazione della relazione di stima dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari detenute dal Fondo: tale relazione di stima dovrà essere predisposta con cadenza semestrale entro il 30° giorno che segue la scadenza di ciascun semestre solare;
- c) per le operazioni di acquisto e vendita di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in conflitto d'interessi, ai sensi del Decreto n. 228/1999;
- d) predisposizione di un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che la SGR intenda vendere nella gestione del Fondo.

Stante quanto sopra, la SGR ha selezionato sei offerte da parte dei candidati potenzialmente idonei a ricoprire il ruolo di Esperto Indipendente del Fondo UIU, tutti di elevato *standing* nel settore, secondo quanto richiesto dalla procedura interna.

Sulla base del *know-how* e del *track record* di ciascun candidato, nonché dei contenuti economici dell'offerta, il Consiglio di Amministrazione di Torre in data 20 giugno 2012 ha deliberato di affidare l'incarico di EI di UIU alla società Patrigest S.p.A. (Gruppo Gabetti). In linea con la vigente normativa e la procedura l'incarico conferito all'Esperto Indipendente avrà durata triennale e non potrà essere rinnovato.

Le condizioni economiche concordate risultano:

- ✓ Full - Prima Valutazione (valutazione eseguita mediante indagini di mercato, due diligence e sopralluoghi): Euro 33.000
- ✓ Valutazione Semestrale: Euro 21.500
- ✓ Rendiconto Annuale: Euro 21.500
- ✓ Giudizio di Congruità in caso di cessione: da Euro 600 a Euro 2.360 a seconda della dimensione, del bene immobile oggetto della vendita/acquisizione.

e) Altri fatti di rilievo

Ricordiamo che nel mese di gennaio Stremmata S.p.A. ha raggiunto un accordo con il Sole 24 Ore per l'estensione del contratto di locazione fino al 2022. A tal proposito la società ha riconosciuto al suddetto locatario alcuni benefici economici.

Stremmata ha richiesto ed ottenuto dal Fondo un versamento in conto capitale di un importo complessivo non superiore ad Euro 6,5 milioni, per adempiere correttamente agli impegni di spesa correnti, fra cui il rimborso del finanziamento esistente ed il versamento delle imposte dovute, come l'IMU.

Il suddetto importo di Euro 6,5 milioni, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre in data 25 gennaio 2012, potrà essere erogato mediante diversi versamenti di volta in volta necessari a sopperire alle temporanee esigenze di cassa, su richiesta documentata da parte di Stremmata. In particolare, nel semestre in commento sono state effettuate due erogazioni a favore della società da parte di UIU in data 8 marzo 2012 per un importo pari a Euro 1,5 milioni e in data 3 maggio 2012 per un importo pari a Euro 2,0 milioni. Inoltre nel mese di luglio è stata erogata un ulteriore tranche di Euro 1,5 milioni.

Si evidenzia inoltre che con sentenza n. 250/19/2012 del 30 maggio 2012 la Commissione Provinciale di Roma ha accolto il ricorso presentato a suo tempo da PIM contro il silenzio-rifiuto del Dipartimento II UO Tributi del Comune di Roma all'istanza di rimborso dell'ICI relativa al periodo 2004-2008 versata in eccesso per Euro 1,313 milioni rispetto al dovuto a fronte di un accertamento dell'Agenzia del Territorio sull'immobile di via Boncompagni sito in Roma, accertamento poi annullato con sentenza della Commissione Regionale del Lazio.

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

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

8. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati

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

9. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

E' in corso di definizione un accordo transattivo con la società Ediltecnica incaricata della ristrutturazione e della commercializzazione delle unità residenziali dell'immobile sito in Milano in Via Larga. L'accordo originario prevedeva la suddivisione al 50% degli utili tra il Fondo ed Ediltecnica, maturati al di sopra del valore di Euro 45,5 milioni. Il nuovo accordo prevede la cessione a titolo gratuito delle tre unità commerciali in sostituzione della divisione degli utili e come risoluzione di tutti i contenziosi giudiziali in essere tra le parti.

Proseguono le attività di ricommercializzazione del centro commerciale sito in Piedimonte San Germano (FR). E' stato siglata la risoluzione del contratto di locazione con il gestore dell'Ipermercato "Iperfamila" e contestualmente è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con un nuovo gestore "In Grande".

Nel mese di luglio Torre ha ricevuto un' offerta per l'acquisto dell'immobile sito in Milano, iViale Fulvio Testi 327. La SGR sta valutando se procedere con la dismissione o continuare nel processo di valorizzazione attraverso la ricerca di un nuovo conduttore.

10. Distribuzione di proventi e rimborsi parziali pro-quota

Alla luce del risultato del precedente esercizio non è stato possibile procedere nel corso del 2012 alla distribuzione di proventi di gestione in quanto non si sono realizzati i presupposti previsti all'art. 5 del regolamento, a causa delle minusvalenze da valutazione registrate nel periodo.

Si è proceduto comunque nel mese di marzo 2012 ad effettuare una distribuzione parziale pro-quota a fronte di disinvestimenti effettuati dal Fondo, ai sensi dell'art. 10, comma 17, del regolamento che recita "*La Società di Gestione può avvalersi della facoltà di effettuare nell'interesse dei partecipanti rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti dopo che siano decorsi cinque anni dalla data di completamento dei versamenti...*"

In particolare, in considerazione di disinvestimenti effettuati nell'anno 2009 e 2011 sull'immobile sito in Milano, Via Larga 23, si è posto in distribuzione un importo di Euro 15.000.000 a titolo di rimborso parziale pro-quota, attribuendo a ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione un rimborso pari ad Euro 93,750.

11. Informazioni riguardanti gli Esperti Indipendenti

Le informazioni vengono fornite ai sensi del paragrafo 4, della Comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento del 29 luglio 2010.

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

Vedi quanto descritto al § 6, lettera d).

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

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

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

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

c) Altre informazioni

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

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

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

La presente Relazione semestrale si compone complessivamente di n. 38 pagine, oltre all'estratto della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti.

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

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 Vittorio Veneto, sede di prestigiosi alberghi, attività commerciali e di importanti istituzioni pubbliche e private.
Descrizione	Si tratta di un immobile di pregio, con un elevato standard di finiture, composto da più corpi di fabbrica e costituito da 4 piani interrati e da 7 piani fuori terra, oltre al piano terreno.
Anno di costruzione	1971-1979
Tipologia	Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence alberghiero, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.
Consistenza	Superficie Lorda: 46.731 mq
Data di acquisto	2 agosto 2000
Venditore	I.C.C.R.I. – Banca Federale Europea S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 151.833.000
Conduttori	3 conduttori di cui: 1 Residence Alberghiero (Pagera srl) 1 Filiale bancaria (Banco Popolare) 1 Agenzia Finanziaria (Agos Ducato)
Canone Complessivo al 30.06.2012	€ 706.567

Aggiornamento semestrale

Sono proseguite le attività per l'ottenimento del "Piano di Recupero" del complesso immobiliare con conseguente mutamento della porzione attualmente a destinazione uffici in residenziale. Il Piano di Recupero è stato presentato al Comune di Roma – Dipartimento Urbanistica in data 31 marzo 2011. In data 20 dicembre 2011 è stata convocata la Conferenza dei Servizi. Si attende nei prossimi mesi del 2012 il relativo responso.

E' stata ultimata l'attività di risoluzione anticipata di tutti i contratti di locazione con i conduttori delle unità residenziali.

Continua la controversia giudiziale con il conduttore della residenza alberghiera in conseguenza del mancato rispetto degli accordi contrattuali, secondo i quali, si sarebbe dovuto sottoscrivere un nuovo contratto di locazione il cui importo era definito in base alle indicazioni dell'Esperto Indipendente del Fondo. In data 31 maggio 2012 il Tribunale di Roma ha dichiarato risolto il contratto di locazione con Pagera S.r.l. (già scaduto nel 2005) senza obbligarne il rilascio. Il tribunale nominerà un CTU per definire il corretto importo del canone di locazione.

Sono in corso di ultimazione i lavori per la bonifica dell'amianto presente in una porzione del complesso immobiliare. Inoltre, sono in corso le attività volte alla progettazione dell'intervento di ristrutturazione e la individuazione delle caratteristiche tipologiche delle unità residenziali.

E' in corso un'approfondita analisi strutturale da parte di tecnici specializzati ed una dettagliata rivelazione volta all'efficientamento energetico del complesso (geotermia, fotovoltaico).

Su richiesta della Soprintendenza delle Belle Arti è stato affidato l'incarico ad una società specializzata per il restauro delle mura di epoca romana presenti all'interno del complesso immobiliare.

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

Localizzazione	La proprietà si trova nelle vicinanze di Bergamo, in una posizione di ottima visibilità in quanto prospetta direttamente su un tratto dell'Autostrada Torino-Venezia, all'altezza del casello di Bergamo.
Descrizione	Gli immobili esistenti, visibili dall'Autostrada, sono stati progettati da uno degli studi di architettura più noti a livello internazionale: Skidmore, Owings & Merrill. Nel maggio 2009 è stato ultimato il progetto di ampliamento del Polo Tecnologico, attraverso la realizzazione un edificio industriale con rampa di risalita. Il Polo Tecnologico è un immobile a destinazione terziario/produttivo caratterizzato da diversi corpi realizzati a sbalzo utilizzando prevalentemente materiali traslucidi e vetro per trasmettere differenti aspetti di trasparenza e continuità con il paesaggio circostante.
Anno di costruzione	1993-1994 2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico 2009 realizzazione nuovo edificio
Tipologia	<ul style="list-style-type: none">• Laboratori tecnologici• Uffici• Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione
Consistenza	Superficie Lorda 33.823 mq (comprensivi del nuovo edificio)
Data di acquisto	22 dicembre 2000
Venditore	BREMBO S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 43.900.838 oltre IVA + € 12.180.000 + IVA per la realizzazione del nuovo edificio
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 63.903.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° gennaio 2007
Scadenza del contratto	31 dicembre 2018
Conduttore/i	BREMBO S.p.A.
Canone complessivo annuo	Canone € 4.603.211 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Complesso direzionale Pirelli Milano Bicocca

Localizzazione	Il contesto urbano è sito a nord rispetto al centro di Milano, in area Bicocca, sede storica del Gruppo Pirelli. L'immobile è inserito all'interno del progetto Bicocca, un importante intervento di sviluppo e trasformazione urbanistica in Milano. L'ubicazione dell'area permette un agevole collegamento con la tangenziale di Milano e, attraverso quest'ultima, al sistema Autostradale e agli Aeroporti del capoluogo Lombardo.
Descrizione	L'immobile, ubicato su un'area di circa 31.500 mq, segue i più innovativi criteri di progettazione sfruttando un residuo di archeologia industriale, attorno al quale si sviluppa la nuova struttura in acciaio e cristallo di 12 piani fuori terra.
Anno di costruzione	2001-2003
Tipologia	Direzionale, uffici.
Consistenza	Superficie Lorda: 28.686 mq
Data di acquisto	1° agosto 2003
Venditore	LAMBDA S.r.l.
Prezzo di acquisto	€ 53.779.862 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2012	€ 67.307.000
Decorrenza del contratto di locazione	1° gennaio 2010
Scadenza del contratto di locazione	31 dicembre 2018 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 9 anni.
Conduttore	Pirelli & C. S.p.A.
Canone complessivo annuo	€ 4.351.130 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Supermercato PAM Milano Via Tolstoj 61

Localizzazione	Il supermercato è ubicato nella zona sud-ovest di Milano in un contesto caratterizzato dalla presenza di palazzi di dieci e più piani fuori terra a destinazione mista residenziale-terziario realizzati negli anni '60-'70. L'edificio è posizionato in prossimità di uno dei principali assi viari di penetrazione del territorio circostante verso la città, Via Lorenteggio.
Descrizione	<p>L'edificio a pianta rettangolare si sviluppa su due livelli, di cui uno fuori terra destinato a vendita e magazzino, un ammezzato in cui si colloca il locale ad uso ufficio ed un interrato con locali a servizio dell'attività commerciale.</p> <p>Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati. La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.</p>
Anno di costruzione	1960
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 3.271 mq
Data di acquisto	16 luglio 2004
Venditore	Supermercati PAM S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 2.700.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 3.259.000
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	€ 217.718 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM Verona Via Mutilati 3

Localizzazione	L'immobile è ubicato nel centro storico di Verona, a circa 200 mt. di distanza dall'Arena e dai monumenti storici ed artistici di maggior rilevanza. Il tessuto urbano è costituito dalla prevalenza di edifici storici di rappresentanza, ad uso terziario e residenziale e dalla presenza di attività commerciali e ricettive legate ad un notevole flusso di turisti che giornalmente gravitano nel centro cittadino.
Descrizione	<p>La proprietà occupa il piano terreno di un edificio a 5 piani fuori terra. L'intero piano terra è destinato alla vendita di prodotti alimentari con locali annessi quali laboratori, magazzini, celle frigorifere, carico e scarico merci.</p> <p>Il fronte principale è costituito da una serie continua di vetrine sormontate da una fascia di rivestimento esterna in lamiera di alluminio. L'accesso è garantito da un unico ingresso pedonale prospettante Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.</p>
Anno di costruzione	Costruito agli inizi degli anni '60 è stato oggetto di ristrutturazioni interne nel 2002.
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 2.929 mq
Data di acquisto	16 luglio 2004
Venditore	Supermercati PAM S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 3.500.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 4.186.000
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	€ 282.232 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM Pordenone Via Grigoletti 72

Localizzazione	L'immobile è ubicato a circa 1,5 km dal centro storico del comune di Pordenone, nel quadrante nord ovest della città. Il contesto è caratterizzato da immobili a destinazione residenziale di medio livello qualitativo, risalenti agli anni '50/'60.
Descrizione	<p>La proprietà è inserita all'interno di un complesso immobiliare ad uffici. È costituita da una piastra commerciale posta al piano stradale, da parcheggi interrati al primo livello interrato e da posti auto a raso di pertinenza pubblica.</p> <p>Edificio di buon livello architettonico, è caratterizzato da un rivestimento esterno in quadrotti di materiale lapideo e da ampie vetrate a nastro continuo. L'accesso avviene direttamente da Via Grigoletti.</p>
Anno di costruzione	Fine anni '90
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 8.766 mq
Data di acquisto	16 luglio 2004
Venditore	Supermercati PAM S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 5.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 5.426.000
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	€ 403.188 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM, Strada Comunale San Marco Perugia

Localizzazione	Il supermercato è ubicato in località San Marco a circa 4 km dal centro storico del comune di Perugia e a circa 7-8 km dall'accesso alle principali strade e autostrade. Il contesto, semiperiferico, è prevalentemente residenziale e di recente edificazione. L'edificio è prossimo a un comprensorio di palazzine a destinazione residenziale.
Descrizione	L'edificio si sviluppa su un livello fuori terra destinato prevalentemente all'esposizione e alla vendita ed uno interrato adibito a locali tecnici e parcheggio privato. La struttura portante è in cemento armato; la facciata è caratterizzata da ampie vetrate con infissi in alluminio e vetro. L'accesso alla proprietà è direttamente su strada comunale San Marco.
Anno di costruzione	2000
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 4.352 mq
Data di acquisto	16 luglio 2004
Venditore	Supermercati PAM S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 4.200.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 4.806.000
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	€ 338.678 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.

Descrizione

Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.

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

Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.

Anno di costruzione

Fine dell'800, ristrutturato completamente nel 2000

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 5.414 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 4.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012

€ 4.461.000

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

€ 322.551 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Supermercato PAM Trieste Via Miramare 3

Localizzazione	<p>L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.</p> <p>Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.</p>
Descrizione	<p>La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.</p> <p>È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p>
Anno di costruzione	Anno 2000
Tipologia	Supermercato
Consistenza	Superficie Lorda: 4.849 mq
Data di acquisto	16 luglio 2004
Venditore	Supermercati PAM S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 4.100.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 4.787.000
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	€ 330.614 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Immobile a Roma Via Leone Dehon 61

Localizzazione	Il complesso immobiliare è situato a ridosso dell'antico tracciato delle mura Aureliane, a pochi metri dal parco di Villa Doria Pamphili, completamente immerso nel verde e libero da edifici circostanti. L'ingresso principale è situato sulla strada privata Leone Dehon, un altro ingresso è posizionato in Via Casale di San Pio V.
Descrizione	Trattasi di un complesso di 82 appartamenti, suddiviso in due corpi di fabbrica indipendenti, con la possibilità di accogliere giornalmente sino a 214 ospiti. L'immobile principale, costruito negli anni '70, si sviluppa su sei livelli fuori terra oltre a due interrati adibiti a depositi e garage. L'altro immobile è costituito da un villino dei primi del '900 con terrazze panoramiche. Il piano terra della porzione adibita a Villino ospita un ristorante con servizio bar. Nel giardino all'italiana su cui si prospettano sia il complesso principale che il Villino, trova posto una piscina con annesso solarium. Ai piani interrati sono predisposti dei posti auto a servizio degli ospiti della struttura.
Anno di costruzione	Anni '70 per il corpo principale e primi del '900 per il Villino. L'intero complesso è stato completamente ristrutturato sia internamente che in facciata nel corso del 2003.
Tipologia	Residence
Consistenza	Superficie Lorda 6.995 mq
Data di acquisto	29 settembre 2004
Venditore	La Tedessa S.r.l.
Prezzo di acquisto	€ 15.682.323 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 16.223.000
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	€ 1.234.568 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Aggiornamento semestrale

Nel corso del mese di dicembre 2011 il conduttore ha comunicato la volontà di recedere dal contratto di locazione alla scadenza del primo novennio. Per effetto di tale disdetta l'immobile verrà rilasciato in data 30 settembre 2013.

Torre ha avviato le analisi per verificare la migliore forma di valorizzazione dell'asset anche attraverso una variazione della destinazione d'uso. E' in corso di selezione uno studio di progettazione (ingegneria / architettura) con lo scopo di supportare la SGR al fine di stabilire la migliore strategia.

Immobile a Milano Via Larga 23

Localizzazione

L'immobile è ubicato nel centro storico di Milano a 500 metri da Piazza Duomo, in una posizione di particolare prestigio per le numerose funzioni che vi sono insediate (Comune, Università Statale, Teatro). Esso si affaccia direttamente su Via Larga e su Via Chiaravalle.

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

La proprietà è servita viabilisticamente dall'asse di Via Larga e Via Albricci ed è in prossimità anche di C.so di Porta Romana, con direzione radiale verso sud e verso l'imbocco dell'autostrada da cui dista circa 8 km. Al piano terra sono presenti due attività commerciali tra cui la sede dell'Ente Nazionale del turismo marocchino.

Descrizione

La proprietà, la cui edificazione risale agli anni '60, è costituita da un immobile cielo terra di otto piani fuori terra, di cui uno rialzato e tre piani interrati.

Anno di costruzione

1950-1960

Tipologia

residenziale

Consistenza

Superficie Lorda residua: 1298 mq

Data di acquisto

26 luglio 2004

Venditore

Lagare S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 25.319.996 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012

€ 6.301.000 (valore residuo in fase di dismissione)

Aggiornamenti semestrali

Al 30 giugno 2012 rimangono da vendere le seguenti unità:

- ✓ 3 unità commerciali;
- ✓ 3 appartamenti (già sottoscritto 1 preliminare di vendita);
- ✓ 3 posti auto;
- ✓ 2 cantine.

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

Localizzazione	Il centro commerciale "Le Grange" è situato nel comune di Piedimonte San Germano (FR), in prossimità della SS Casilina, lungo la strada vicinale Mareello. Dista circa 2,5 km dal casello "Cassino" lungo l'autostrada A1 Roma-Napoli.
Descrizione	Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor. Esso comprende un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.700 mq e n. 4 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 7.104 mq. Completa la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con 60 negozi.
Anno di costruzione	2004-2005.
Tipologia	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
Consistenza	Superficie Lorda: 48.562 mq
Data di acquisto	16 marzo 2006
Venditore	Sercom S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 45.087.727 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 18.528.000
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	€ 870.052

Aggiornamento semestrale

Prosegue anche nel primo semestre del 2012 l'attività di commercializzazione degli spazi ancora vuoti e di consolidamento di quelli già locati.

Con l'apertura della nuova media superficie specializzata nel settore delle calzature e abbigliamento prevista a ottobre 2012 il tasso di occupazione supererà il 95%. Ad aprile 2009 il tasso di occupazione era pari al 36,8%.

Nei primi giorni di gennaio è stata inaugurata la nuova media superficie dedicata alla vendita di giocattoli, il cui contratto di locazione era stato siglato nel corso del mese di dicembre 2011

il 28 giugno 2012 è stata ultimata la realizzazione dell'impianto fotovoltaico installato sul lastrico solare del centro commerciale, per una potenza complessiva di 700Kwh. L'investimento, realizzato dalla partecipata Emporikon S.r.l., permetterà di incrementare già dal secondo semestre del 2012 i flussi di cassa generati dal suddetto impianto.

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

Localizzazione	Il complesso in oggetto è ubicato nel settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano. Il sito è delimitato da Via Monte Rosa, Via Tempesta, Viale Migliara e da proprietà di terzi sui restanti fronti. L'accessibilità è ottima sia avvalendosi di mezzi di trasporto privati che pubblici.
Descrizione	Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 3 corpi di fabbrica ad uso ufficio, disposti ad U attorno ad una corte interna occupata da una collinetta artificiale coperta a verde; i tre piani di cui due interrati sottostanti la collinetta sono adibiti a mensa, depositi e parcheggi.
Anno di costruzione	2004.
Tipologia	Direzionale, uffici.
Consistenza	Superficie Lorda: 86.086 mq
Data di acquisto	27 dicembre 2001
Venditore	Banca Intesa BCI
Termini di vendita	Subentro in un contratto di Leasing Immobiliare con Locat S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di € 128.081.310,97; Stremmata S.p.A. svolge il ruolo di utilizzatore del leasing con durata 15 anni e con riscatto finale pari al 20%.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06.2012	€ 185.618.000
Decorrenza del contratto di locazione	Il Sole 24 Ore: 01-02-2004 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 01-01-2004 Pellegrini S.p.A. per bar: 14-02-2005 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 16-03-2005.
Scadenza del contratto di locazione	Il Sole 24 Ore: 31-01-2019 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 30-06-2019 Pellegrini S.p.A. per bar: 31-01-2019 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 31-01-2019.
Conduttore	Il Sole 24 Ore S.p.A.; PricewaterhouseCoopers; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
Canone Complessivo	€ 13.447.565 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

Aggiornamento semestrale

E' stato sottoscritto un accordo con il Sole 24 Ore con il quale a decorrere dal 1 gennaio 2012 a fronte di alcune concessioni da parte di Stremmata (tra cui una riduzione del canone di locazione del 5% annuo), il contratto di locazione è stato prorogato di 3 annualità. La scadenza contrattuale è quindi fissata al 31/01/2022.

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
Data di acquisto	27 dicembre 2006
Venditore	Inserco S.p.A.
Prezzo di acquisto	€ 7.232.192 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012	€ 5.769.000
Conduttore	Todi's Acqua & Sapone Parafarmacia
Canone Complessivo	€ 155.419

Aggiornamento semestrale

Sono in corso le attività di regolarizzazione amministrativa ed urbanistica relativa al 2° piano dell'immobile. Nel corso del 1° semestre 2012 è stata ottenuta la qualifica di "Polo Commerciale".

Nel corso del prossimo semestre verranno ridefiniti gli spazi commerciali all'interno del centro commerciale mediante la creazione di una galleria. Il nuovo *layout* permetterà una più agevole rilocazione degli spazi sfitti.

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

Data di acquisto

18 dicembre 2007

Venditore

IVG Institutional Funds GmbH, società di gestione del fondo immobiliare di diritto tedesco Spezialfond "Europroperty Fonds".

Prezzo di acquisto

€ 27.349.000 oltre IVA

Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2012

€ 19.757.000

Aggiornamento semestrale

Sono in corso le attività per la rilocazione dell'immobile.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2012**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2012		Situazione al 31/12/2011	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	135.106.574	25,73	151.274.068	27,60
Strumenti finanziari non quotati	78.556.000	14,96	78.000.000	14,23
A1. Partecipazioni di controllo	78.556.000	14,96	78.000.000	14,23
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	56.550.574	10,77	73.274.068	13,37
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	56.550.574	10,77	73.274.068	13,37
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	376.576.000	71,74	382.800.000	69,82
B1. Immobili dati in locazione	370.245.000	70,53	376.300.000	68,63
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	6.331.000	1,21	6.500.000	1,19
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	13.557	0,01	13.557	0,00
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	13.557	0,01	13.557	0,00
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	842.772	0,16	2.165.297	0,39
F1. Liquidità disponibile	842.772	0,16	2.165.297	0,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	12.403.932	2,36	11.988.425	2,19
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	143.544	0,03	42.963	0,01
G3. Risparmio di imposta	5.000.000	0,95	5.000.000	0,91
G4. Altre	7.260.388	1,38	6.945.462	1,27
TOTALE ATTIVITA'	524.942.835	100	548.241.347	100

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2012

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2012	Situazione al 31/12/2011
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.911.022	-6.979.978
H1. Finanziamenti Ipotecari	-6.911.022	-6.979.978
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	-25.674	-22.861
L1. Proventi da distribuire	-18.736	-18.736
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-6.938	-4.125
M. ALTRE PASSIVITA'	-12.951.807	-8.615.701
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-281.218	-31.076
M2. Debiti di imposta	-238.217	-598.020
M3. Ratei e Risconti passivi	-25.885	-9.951
M4. Depositi Cauzionali	-39.291	-45.432
M5. Altre	-12.367.196	-7.931.222
TOTALE PASSIVITA'	-19.888.503	-15.618.540
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	505.054.332	532.622.807
Numero delle quote in circolazione	160.000,000	160.000,000
Valore unitario delle quote	3.156,590	3.328,893
Rimborsi o Proventi distribuiti per quota	93,75	137,50

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SEZIONE REDDITUALE AL 30/06/2012**

	Situazione al 30/06/2012		Situazione al 30/06/2011	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-2.463.733		782.093	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-2.944.000		210.000	
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	-2.944.000		210.000	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	480.267		572.093	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	56.916		139.052	
A3.2 utili/perdite da realizzi	380.068		315.219	
A3.3 plus/minusvalenze	43.283		117.822	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-2.463.733		782.093
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-6.229.202		-112.981	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	6.561.722		7.723.608	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			185.151	
B3. PLUSMINUSVALENZE	-10.949.734		-6.648.172	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-772.500		-704.343	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-1.068.690		-669.225	
Risultato gestione beni immobili		-6.229.202		-112.981
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. utile/perdita da realizzi				
E3. plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-8.692.935		669.112

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SEZIONE REDDITUALE AL 30/06/2012**

	Situazione al 30/06/2012		Situazione al 30/06/2011	
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		-8.692.935		669.112
H. ONERI FINANZIARI	-98.272		-78.513	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-89.219		-78.121	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-9.053		-392	
Risultato netto della gestione caratteristica		-8.791.207		590.599
I. ONERI DI GESTIONE	-2.980.087		-3.219.407	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-2.708.569		-2.944.291	
I2. Commissioni di banca depositaria	-62.164		-137.400	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-33.000		-17.000	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-20.548			
I5. Altri oneri di gestione	-155.806		-120.716	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-797.181		-75.107	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			12.130	
L2. Altri ricavi	7.268		15.793	
L3. Altri oneri	-804.449		-103.030	
Risultato della gestione prima delle imposte		-12.568.475		-2.703.915
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
PERDITA DELL'ESERCIZIO		-12.568.475		-2.703.915

Elenco dei beni immobili e diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superfici e lorda	Redditività dei beni locati						
					Canone per m ²	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
1	Lazio – Roma Via Boncompagni Complesso multifunzionale che occupa un intero isolato (Via Boncompagni, Romagna, Sicilia, Puglia)	Direzionale uffici, residence, parcheggi interrati, residenze	1971 inizio lavori 1979 fine lavori	46.731	34,9	Affitto		Multitenant	€106.906.578	NO	Sono in corso le attività per la riconversione parziale ad uso residenziale dell'immobile
2	Lombardia – Viale Europa, 2 Stezzano (BG)*	Produttivo	1993/4-2006	33.823	132,91 €/m ²	Affitto	31/12/2018	Freni Brembo S.p.A	€56.080.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore a partire dal 1° gennaio 2010 ed entro il termine del 30 giugno 2013. Il conduttore non ha facoltà di recesso
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) – Via Piero e Alberto Pirelli 21	Direzionale uffici	2001/2003	28.686	148,85 €/m ²	Affitto	31/12/2018	Pirelli & C. S.p.a.	€53.779.862	NO	
4	Supermercati Pam – Via Tolstoj 61 Milano	Commerciale	1960	3.271	65,24 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€2.700.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
5	Supermercati Pam – Via Mutilati 3 Verona	Commerciale	1960	2.929	94,45 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€3.500.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
6	Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72 Pordenone	Commerciale	2000	8.766	45,08 €/m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€5.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni

7	Supermercati Pam – Via Stock 4, Trieste	Commerciale	Fine dell'800, ristrutturato di recente.	5.414	58,39 € m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità' di recesso per i primi 12 anni
8	Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste	Commerciale	2000	4.849	66,83 € m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€4.100.000	NO	Il locatore non ha possibilità' di recesso per i primi 12 anni
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco-Perugia	Commerciale	2000	4.352	76,28 € m ²	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€4.200.000	NO	Il locatore non ha possibilità' di recesso per i primi 12 anni
10	Residence Dehon – Via Dehon 61-63 - Roma	Commerciale	1970 (ristrutturazione completa 2003)	6.102	197,82 € m ²	Affitto	30/09/2022	Pierre & Vacances Italia srl	€15.682.323	€ 8.120.058	Comunicata disdetta da parte del conduttore che rilascerà l'immobile il 30 settembre 2013
11	Complesso Residenziale Via Larga 23 Milano [^]	Riconversione e ad uso residenziale	Dal 1950 al 1960	1.298	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	€8.227.152	NO	In corso ultimazione della vendita frazionata ad uso residenziale
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	Tra il 2004 e il 2005	48.562	24,61 € m ²	Affitto	15/03/2018	Emporikon Srl	€45.087.727	NO	Ad ottobre 2012 il tasso di occupazione raggiungerà il 95%.
13	Centro Commerciale "Terni Shop" Terni****	Commerciale	2006	4.799	43,65 € m ²	Affitto	Varie	Multitenant	€7.232.192	NO	Parzialmente sfitto. In corso attività di ricomercializzazione
14	Complesso immobiliare in Viale Fulvio Testi 327 a Milano	Direzionale uffici	Ante 1967 (ristrutturazione completa 2001)	9.290	181,77 € m ²	Affitto	01/07/2018	Oracle Italia Spa	€27.349.000	NO	Sono in corso le attività per la rilocazione.
Totali									€343.845.672		

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

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

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

Prospetto dei beni disinvestiti dal Fondo

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
Lombardia-Milano ViaLarga	2.424	26/07/04	-17.396.621	16.087.026	varie	17.817.703	662.167	-2.249.153	1.165.904

Allegato

ESTRATTO DELLA RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI *

(*) L'estratto comprende il valore del patrimonio immobiliare e, separatamente, quello delle partecipazioni in società immobiliari; il valore di Euro 564.309.000 del patrimonio immobiliare comprende l'importo di Euro 185.618.000 dell'immobile sito in Milano, Via Monte Rosa 3/27, detenuto dalla società Streammata S.p.A.

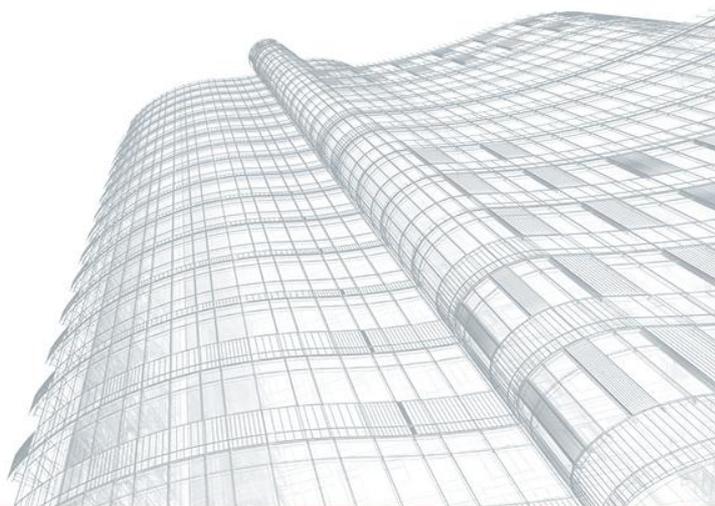
Allegato

ESTRATTO DELLA RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI *

(*) L'estratto comprende il valore del patrimonio immobiliare e, separatamente, quello delle partecipazioni in società immobiliari; il valore di Euro 564.309.000 del patrimonio immobiliare comprende l'importo di Euro 185.618.000 dell'immobile sito in Milano, Via Monte Rosa 3/27, detenuto dalla società Streammata S.p.A.

FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2012 del patrimonio immobiliare.



www.patrigest.it

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

Indice

PREMESSE	7
Contenuti e premesse metodologiche	7
Riservatezza dei dati.....	9
STRUTTURA ORGANIZZATIVA	10
COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	11
METODOLOGIA ESTIMATIVA UTILIZZATA PER LA VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE.....	12
Il metodo finanziario reddituale.....	12
<i>I costi</i>	13
<i>I ricavi</i>	13
<i>I tassi</i>	14
Il modello di trasformazione	14
Il metodo sintetico comparativo	16
Il metodo del patrimonio netto	17
ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	18
La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso residenziale	18
Tendenze di Mercato	23
Focus su Roma	25
Focus su Milano	30
Il mercato nazionale per gli immobili ad uso terziario.....	35
Il mercato di Milano e Provincia per immobili ad uso terziario.....	38
<i>Tendenze di mercato</i>	40
Il mercato di Roma e Provincia per immobili ad uso terziario.....	42
<i>Tendenze di mercato</i>	44
La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso commerciale	46
La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso produttivo.....	49
Il mercato turistico alberghiero	52
<i>L’offerta alberghiera italiana</i>	52
<i>La domanda turistico alberghiera</i>	52
<i>Le previsioni</i>	53
<i>Focus sul settore Turismo – I Trimestre 2012</i>	54
<i>Focus sul mercato Hotel High level Milano</i>	55
Il mercato immobiliare nazionale per immobili ad uso RSA	57
DESCRIZIONE DEI COMPLESSI IMMOBILIARI	59
Roma – Via Boncompagni 71/A.....	59
<i>Inquadramento territoriale</i>	59

<i>Descrizione dell'immobile</i>	59
<i>Allegato fotografico</i>	60
<i>Consistenze dell'immobile</i>	62
<i>Situazione Locativa</i>	62
<i>Estremi Catastali</i>	63
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	63
Stezzano – Viale Europa, 2.....	65
<i>Inquadramento territoriale</i>	65
<i>Descrizione dell'immobile</i>	65
<i>Allegato Fotografico</i>	67
<i>Consistenze dell'immobile</i>	69
<i>Situazione Locativa</i>	70
<i>Estremi Catastali</i>	71
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	71
Milano – Viale Sarca, 222.....	72
<i>Inquadramento territoriale</i>	72
<i>Descrizione dell'immobile</i>	72
<i>Allegato fotografico</i>	74
<i>Consistenze dell'immobile</i>	75
<i>Situazione Locativa</i>	75
<i>Estremi Catastali</i>	76
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	76
Milano – Via Tolstoy, 61	78
<i>Inquadramento territoriale</i>	78
<i>Descrizione dell'immobile</i>	78
<i>Allegato fotografico</i>	79
<i>Consistenze dell'immobile</i>	80
<i>Situazione Locativa</i>	80
<i>Estremi Catastali</i>	81
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	81
Verona – Via dei Mutilati, 3.....	83
<i>Inquadramento territoriale</i>	83
<i>Descrizione dell'immobile</i>	83
<i>Allegato fotografico</i>	84
<i>Consistenze dell'immobile</i>	85
<i>Situazione Locativa</i>	85
<i>Estremi Catastali</i>	86
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	86
Trieste – Via Lionello Stock, 4.....	87
<i>Inquadramento territoriale</i>	87
<i>Descrizione dell'immobile</i>	87

<i>Allegato fotografico</i>	88
<i>Consistenze dell'immobile</i>	89
<i>Situazione Locativa</i>	89
<i>Estremi Catastali</i>	90
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	90
Trieste – Via Miramare, 3.....	91
<i>Inquadramento territoriale</i>	91
<i>Descrizione dell'immobile</i>	91
<i>Allegato fotografico</i>	92
<i>Consistenze dell'immobile</i>	93
<i>Situazione Locativa</i>	93
<i>Estremi Catastali</i>	94
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	94
Pordenone – Via Grigoletti, 72	95
<i>Inquadramento territoriale</i>	95
<i>Descrizione dell'immobile</i>	95
<i>Allegato fotografico</i>	96
<i>Consistenze dell'immobile</i>	97
<i>Situazione Locativa</i>	97
<i>Estremi Catastali</i>	98
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	98
Perugia – Sc San Marco, 85/A	99
<i>Inquadramento territoriale</i>	99
<i>Descrizione dell'immobile</i>	99
<i>Allegato fotografico</i>	100
<i>Consistenze dell'immobile</i>	101
<i>Situazione Locativa</i>	101
<i>Estremi Catastali</i>	102
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	102
Roma – Via Leone Dehon, 61.....	104
<i>Inquadramento territoriale</i>	104
<i>Descrizione dell'immobile</i>	104
<i>Allegato fotografico</i>	105
<i>Consistenze dell'immobile</i>	108
<i>Situazione Locativa</i>	109
<i>Estremi Catastali</i>	110
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	110
Milano –Via Larga, 23.....	112
<i>Inquadramento territoriale</i>	112
<i>Descrizione dell'immobile</i>	112
<i>Allegato fotografico</i>	114

<i>Consistenze dell'immobile</i>	115
<i>Situazione Locativa</i>	115
<i>Estremi Catastali</i>	116
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	116
Piedimonte San Germano – Via Casilina.....	118
<i>Inquadramento territoriale</i>	118
<i>Descrizione dell'immobile</i>	118
<i>Allegato fotografico</i>	119
<i>Consistenze dell'immobile</i>	120
<i>Situazione Locativa</i>	120
<i>Estremi Catastali</i>	121
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	121
Terni – Via Narni, 99.....	122
<i>Inquadramento territoriale</i>	122
<i>Descrizione dell'immobile</i>	122
<i>Allegato fotografico</i>	123
<i>Consistenze dell'immobile</i>	124
<i>Situazione Locativa</i>	124
<i>Estremi Catastali</i>	125
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	125
Milano – Viale Fulvio Testi, 327.....	126
<i>Inquadramento territoriale</i>	126
<i>Descrizione dell'immobile</i>	126
<i>Allegato fotografico</i>	128
<i>Consistenze dell'immobile</i>	129
<i>Situazione Locativa</i>	131
<i>Estremi Catastali</i>	132
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	132
Milano – Via Monte Rosa, 91.....	133
<i>Inquadramento territoriale</i>	133
<i>Descrizione dell'immobile</i>	133
<i>Allegato fotografico</i>	135
<i>Consistenze dell'immobile</i>	136
<i>Situazione Locativa</i>	138
<i>Estremi Catastali</i>	141
<i>Inquadramento Urbanistico</i>	141
Valore in partecipazione della Società non quotata Stremmata S.p.A.....	143
Valore in partecipazione della Società non quotata Emporikon S.r.l.	144
LE CONCLUSIONI.....	145
Market Value (MV).....	145

NOTA FINALE	146
ALLEGATI	147

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Il patrimonio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili con diverse destinazioni d'uso, dislocati tra Roma, Milano, Stezzano (BG), Verona, Trieste, Pordenone, Perugia, Terni e Piedimonte San Germano (FR). Nella tabella sotto è indicata la localizzazione, la destinazione d'uso principale e la superficie lorda per ogni singolo immobile oggetto di stima:

ID	Area	Regione	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso
1	Centro	Lazio	Roma	Roma	Via Boncompagni 71/A	Uff/Res/Hotel
2	Nord	Lombardia	Bergamo	Stezzano	Viale Europa 2	Industriale
3	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Viale Sarca 222	Ufficio
4	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Tolstoy 61	Retail
5	Nord	Veneto	Verona	Verona	Via dei Mutilati 3	Retail
6	Nord	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Lionello Stock 4	Retail
7	Nord	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Miramare	Retail
8	Nord	Friuli V.G.	Pordenone	Pordenone	Via Grigoletti 72	Retail
9	Centro	Umbria	Perugia	Perugia	Sc San Marco 85/A	Retail
10	Centro	Lazio	Roma	Roma	Via Leone Dehon 61	Hotel
11	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Larga 23	Residenziale
12	Centro	Lazio	Frosinone	Piedimonte S.Germano	Via Casilina	Retail
13	Centro	Umbria	Terni	Terni	Via Narni 99	Retail
14	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via F.Testi 327	Ufficio
15	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Monte Rosa 91	Ufficio



LE CONCLUSIONI

Market Value (MV)

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **30 Giugno 2012**, il **Market Value (MV)**:

COD	REGIONE	PROVINCIA	COMUNE	INDIRIZZO	MV 30/06/2012	MV 30/06/2012 arrotondato	MV 31/12/2011	Delta
2	Lombardia	Bergamo	Stezzano	Viale Europa, 71/A	€ 63.903.000	€ 63.903.000	€ 66.300.000	-3,62%
3	Lombardia	Milan	Milan	Viale Sarca (Bicocca), 2	€ 67.307.000	€ 67.307.000	€ 67.600.000	-0,43%
4	Lombardia	Milan	Milan	Via Tolstoy , 222	€ 3.259.000	€ 3.259.000	€ 3.300.000	-1,24%
5	Veneto	Verona	Verona	Via dei Mutilati, 61	€ 4.186.000	€ 4.186.000	€ 4.100.000	2,10%
6	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Lionello Stock, 3	€ 4.461.000	€ 4.461.000	€ 4.300.000	3,74%
7	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Miramare, 4	€ 4.787.000	€ 4.787.000	€ 4.400.000	8,80%
8	Friuli V.G.	Pordenone	Pordenone	Via Grigoletti ,	€ 5.426.000	€ 5.426.000	€ 5.500.000	-1,35%
9	Umbria	Perugia	Perugia	Sc San Marco , 72	€ 4.806.000	€ 4.806.000	€ 4.500.000	6,80%
10	Lazio	Rome	Rome	Via Leone Dehon , 85/A	€ 16.223.000	€ 16.223.000	€ 16.400.000	-1,08%
12	Lazio	Frosinone	edimonte S.Germar	Via Casilina, 23	€ 20.643.000	€ 20.643.000	€ 18.200.000	13,42%
13	Umbria	Terni	Terni	Via Nami ,	€ 5.769.000	€ 5.769.000	€ 6.300.000	-8,43%
14	Lombardia	Milan	Milan	Via F. Testi , 99	€ 19.757.000	€ 19.757.000	€ 22.800.000	-13,35%
15	Lombardia	Milan	Milan	Via Monte Rosa , 327	€ 185.618.000	€ 185.618.000	€ 187.000.000	-0,74%
1	Lazio	Rome	Rome	Via Boncompagni	€ 151.833.000	€ 151.833.000	€ 152.200.000	-0,24%
11	Lombardia	Milan	Milan	Via Larga , 61	€ 6.330.788	€ 6.331.000	€ 6.500.000	-2,60%

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (Allegati), otteniamo il più probabile valore di mercato, che arrotondato è pari a:

€ 564.309.000,00
(€ cinquecentosessantaquattromilionitrecentonovemila,00).

Valore di mercato al 31/12/2011 del portafoglio immobiliare

€ 569.400.000,00
(€ cinquecentosessantanovemilioni quattrocentomila,00).

Variazione di valore di mercato del portafoglio immobiliare

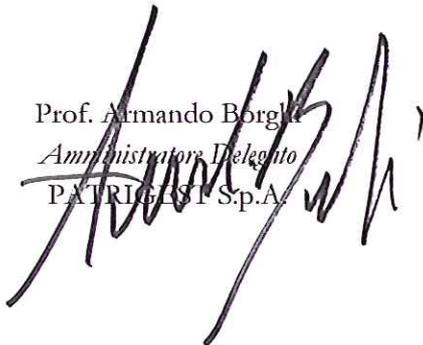
-€ 5.091.000,00
(€ cinquemilioni novantunomila,00).

NOTA FINALE

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 12 bis, comma 3, lettera a) del D.M. 24 maggio 1999, n. 228.

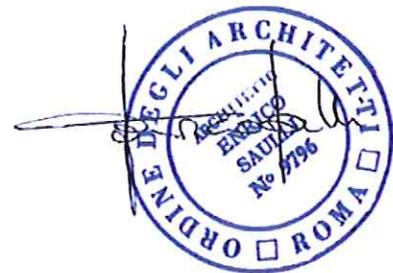
Le nostre valutazioni e i nostri studi sono assolutamente confidenziali e riservati all'interno della Patrigest S.p.A., di Torre SGR S.p.A., dei suoi consulenti, delle banche finanziatrici e dell'Intermediario Finanziario nominato ai sensi e per gli effetti dell'art. 12 bis, comma 3, lettera b) del D.M. 24 maggio 1999, n. 228; le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmettibili a Terzi previo consenso scritto di Patrigest S.p.A. e di Torre SGR S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Prof. Armando Borghi
Amministratore Delegato
PATRIGEST S.p.A.



Enrico Saulli architetto
Amministratore
PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Architetti di Roma e Provincia
il 23.04.1992 al n. 9796



Valore in partecipazione della Società non quotata Stremmata S.p.A.

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio il Valore in partecipazione della Società Stremmata S.p.A. alla data del 30 Giugno 2012:

STREMMATA SPA al 30/06/2012		
Immobilizzazioni	Valore immobile	€ 185.618.000,00
	Materiali	€ 65.421,00
Crediti	verso clienti	€ 1.392.571,00
	crediti tributari	€ 722.434,00
	verso altri	€ 229.110,00
Disponibilità liquide		€ 2.527.455,00
Ratei e risconti	attivi	€ 1.737.734,00
ATTIVO		€ 192.292.725,00
Debiti	obbligazioni	€ -
	verso banche	€ -
	acconti clienti	€ -
	verso fornitori	€ 829.124,00
	verso controllanti	
	debiti tributari	€ 338.653,00
	altri debiti	€ 418,00
ratei e risconti	passivi	€ 19.463,00
Leasing	Canoni residui	€ 80.383.000,00
	Penale estinzione anticipata	€ 7.558.393,00
PASSIVO		€ 89.129.051,00
Fiscalità Latente		-€ 27.301.979,72
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO		€ 75.861.694,28
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO ARROTONDATO		€ 75.862.000,00

La voce “valore immobile” coincide con il Market Value dell’unità in proprietà alla Società, il cui valore è stato determinato con il metodo finanziario reddituale ed è pari a € 185.618.000,00

Il valore del Patrimonio Netto Rettificato è pari a:

€ 75.862.000,00

(€Settantacinquemilioniottocentosessantaduemila,00)

Valore in partecipazione della Società non quotata Emporikon S.r.l.

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio il Valore in partecipazione della Società Emporikon S.r.l. alla data del 30 Giugno 2012:

EMPORIKON SRL al 30/06/2012		
Immobilizzazioni	<i>Materiali a Fair Value</i>	€ 2.115.000,00
	<i>Immateriali</i>	€ 297.325,00
	<i>Materiali</i>	€ 64.790,00
Crediti	<i>Entro l'esercizio successivo</i>	€ 2.547.777,00
	<i>Oltre l'esercizio successivo</i>	€ 122.914,00
Disponibilità liquide		€ 994.816,00
Ratei e risconti	<i>attivi</i>	€ 243.897,00
ATTIVO		€ 6.386.519,00
Debiti	<i>Entro l'esercizio successivo</i>	€ 3.690.134,00
	<i>Oltre l'esercizio successivo</i>	€ -
	<i>altri debiti</i>	€ -
ratei e risconti	<i>passivi</i>	€ 2.117,00
PASSIVO		€ 3.692.251,00
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO		€ 2.694.268,00
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO ARROTONDATO		€ 2.694.000,00

La voce “Materiali a Fair Value” coincide con il Market Value delle unità in proprietà alla Società, il cui valore è stato determinato con il metodo finanziario reddituale ed è pari a € 2.115.000,00

Il valore del Patrimonio Netto Rettificato è pari a:

€ 2.694.000,00

(€Duemilioneiseicentonovantaquattromila,00)