



UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

AL 31 MARZO 2010

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010

- 1. Premessa**
- 2. Dati identificativi del Fondo**
- 3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento**
- 4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento**

L'ANDAMENTO DEL FONDO IN SINTESI

1. Premessa

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento.

2. Dati descrittivi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
Data di istituzione	15 luglio 2009
Data di inizio operatività	09 dicembre 1999
Durata del Fondo	15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni
Banca depositaria	SGSS S.p.A.
Esperto indipendente	Scenari Immobiliari
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.
Fiscalità	20% dei proventi distribuiti dal Fondo
Quotazione	Segmento MTF Classe 2, Fondi chiusi di Borsa Italiana S.p.A.
Numero delle quote	160.000
Valore nominale delle quote	€ 2.500 cadauno
Valore unitario delle quote	€ 3.629,634 al 31 dicembre 2009
Valore complessivo netto del Fondo	€ 580.741.437 al 31 dicembre 2009
Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari	€ 425.900.000 al 31 dicembre 2009

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

Andamento del mercato immobiliare

Dopo il forte rallentamento che ha caratterizzato il settore immobiliare tra la fine del 2007 e l'inizio del 2009, il mercato immobiliare, benché ancora debole, sembra mostrare i primi concreti segnali di ripresa. I prezzi, nelle grandi città, restano fermi ai livelli di dicembre 2009, dopo aver ceduto in media il 7,0% in un anno ed il 13,0% in due anni.

Nel settore residenziale alla fine del primo trimestre 2010 i prezzi delle case nelle grandi città, sono stabili rispetto ai valori a cui si erano agganciati alla fine del 2009. In questo primo trimestre le rilevazioni sui valori di compravendita dei comuni capoluogo nell'80% dei casi non hanno fornito alcuna variazione percentuale rispetto a dicembre 2009, mentre rispetto a marzo dell'anno scorso le variazioni sono state in media intorno al - 7%. Si deduce quindi che la discesa dei valori è da imputarsi soprattutto ai dati di fine 2009. I prezzi delle nuove abitazioni faticano a mantenersi stabili soprattutto se si tratta di iniziative edilizie localizzate negli hinterland delle aree metropolitane, in particolare del nord Italia, dove il surplus di offerta si sta facendo sentire. Il mercato degli affitti sembra dare qualche piccolo segnale di ripresa nelle grandi città, seppur non in crescita con gli stessi ritmi degli anni passati.

Per quanto riguarda le previsioni, pur rimando sempre alta la prudenza nei giudizi su come si svilupperà il mercato, si respira un'aria di maggiore fiducia per una non lontana stabilizzazione del mercato.

Un ruolo fondamentale per la ripresa del mercato immobiliare deve essere svolto dagli istituti di credito. Al momento le politiche non sembrano essere diventate più espansive, ma dal punto di vista costo per il cliente le condizioni sono molto favorevoli. L'euribor è ai minimi storici (a gennaio 0.45% l'euribor a 1 mese, 0.69% a 3 mesi e 0.99% a 6 mesi), e gli spread bancari sono in diminuzione. Le condizioni creditizie risultano, quindi, molto favorevoli, ma per consentire l'assorbimento del surplus di offerta di usato e di nuove costruzioni è necessario, da un lato che le quotazioni scendano ancora, e dall'altro che ci siano politiche che favoriscano l'acquisto immobiliare e l'accesso ai mutui.

Per quanto riguarda gli altri settori, quello degli uffici rappresenta ancora una volta il target preferito dagli investitori seguito dal settore retail che, ha iniziato a mostrare una decisa ripresa rispetto ai semestri precedenti. I settori che hanno sofferto maggiormente gli effetti negativi della crisi sono stati i settori della logistica e degli hotel.

Gli investitori stranieri stanno cercando delle opportunità di investimento in Italia ma tra essi permane un senso di incertezza legato sia alla reale ripresa dell'economia nazionale che alla poca offerta di immobili di qualità. Questa scarsità di prodotto contribuirà, soprattutto nel settore degli uffici, a far ripartire la compressione dei rendimenti prime, che nel 2009 sono saliti notevolmente.

Benché sia diminuita la quota di investitori italiani che comprano e/o vendono, questi restano comunque i più attivi sul mercato, poiché sono stati coinvolti in quasi tutte le transazioni realizzate.

Si prevede che anche nel corso del 2010 gli investimenti immobiliari in Italia siano dominati da investitori locali e di conseguenza la dimensione media degli asset transati si manterrà contenuta, intorno a €30 milioni, nonostante nel 2009 ci sia stato un leggero aumento rispetto all'anno precedente. Infatti, la dimensione media degli investimenti è passata dai 35 milioni di Euro del 2008 ai 40 milioni di Euro del 2009, spinta soprattutto da poche grandi transazioni nel settore retail. Per il 2010 si prevede che rimarranno alcuni elementi di preoccupazione legati alla ripresa dell'economia e quindi del mercato del lavoro, che avranno un impatto diretto sull'assorbimento delle superfici libere. Ciò si tradurrà, per gli investitori, nella mancata possibilità di far crescere nuove opportunità di asset prime di investimento, soprattutto nel settore degli uffici, con una conseguente diminuzione dei rendimenti per questa tipologia di prodotti. Contemporaneamente, però, si sta già creando un mercato secondario, con prodotti non prime con un valore più interessante, un rendimento netto di circa 6-6,5% (almeno 100 bps maggiore rispetto al prime), su cui potrebbe concentrarsi il mercato nei prossimi mesi.

Fatti di rilievo avvenuti nel trimestre

Per quanto riguarda gli eventi di particolare importanza verificatisi nel primo trimestre dell'esercizio in corso, si segnala quante segue:

- ***Immobilabile di Via Boncompagni 71 (Roma) – processo di valorizzazione***

Con riferimento all'immobile sito in Roma – Via Boncompagni 71, locato a Bipielle RE tramite un contratto di gestione avente scadenza il 1° agosto 2012, si evidenzia che la conduttrice ha comunicato alla SGR, nel corso del mese di marzo 2010, la sua intenzione a non voler rinnovare il contratto alla sua naturale scadenza..

In considerazione di quanto sopra la SGR si è immediatamente attivata per individuare i vari scenari di valorizzazione dell'asset per preservarne o migliorarne il valore.

La prima attività avviata e tuttora in corso è la verifica dimensionale/topografica dell'asset tramite rilievi puntuali delle aree; tale attività risulta essenziale al fine di una valutazione quanto più dettagliata possibile dei parametri economici delle possibili operazioni.

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

Con riferimento all'immobile sito in Milano - Via Larga 23, è proseguita l'attività di dismissione degli appartamenti avviata nel corso del secondo semestre 2009. Al 31 marzo la percentuale dell'immobile

oggetto di dismissione è stata pari a circa l'80% del valore di listino (circa il 70% al 31 dicembre 2009); tali vendite hanno generato una plusvalenza da realizzo rispetto al valore di carico dell'Asset.

- ***Centro Commerciale Piedimonte San Germano: lavori di ristrutturazione e apertura dell'ipermercato***

Nell'ambito del piano di rilancio del complesso sono proseguite le attività per la commercializzazione del centro. Nel corso del trimestre è stata formalizzata l'apertura di due nuovi negozi che hanno portato la percentuale di occupazione di inquilini paganti a circa il 60% sul totale delle superfici disponibili (circa il 55% al 31 dicembre 2009)

Inoltre è stata avviata l'attività di ristrutturazione della media superficie Brico OK che prevederà l'accesso al negozio tramite la Galleria Commerciale con un conseguente beneficio per il Centro stesso.

- ***Centro Commerciale Terni Shop: rilascio immobile e nuove locazioni***

Nel corso del primo trimestre 2010 è stato ottenuto, tramite sfratto esecutivo, il rilascio dell'immobile da parte del precedente Conduttore, e contestualmente sono stati sottoscritti dei nuovi contratti di locazione. E' stato sottoscritto, inoltre, un piano di rientro con il precedente conduttore per il pagamento delle morosità pregresse.

Il canone complessivo annuo corrente è pari ad € 209.250 e la percentuale occupata è pari a circa il 50% dell'immobile.

Si fa presente che sono in corso le attività per il rilascio delle autorizzazioni necessarie alla commercializzazione delle superfici non locate.

- ***Viale Sarca MilanoBicocca: risoluzione contratto di locazione con Pirelli RE e nuovo contratto di locazione con Pirelli & C Holding***

E' stato risolto anticipatamente, a far data dall'1 gennaio 2010, il contratto di locazione con Pirelli RE e contestualmente è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con Pirelli & C Holding della durata di 9 anni.

Operazioni di finanziamento

Nel corso del trimestre il debito relativo ai Finanziamenti ipotecari in essere del Fondo, non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2009 ed è pari ad € 7.236 migliaia. Tali finanziamenti sono riferibili all'immobile di proprietà del Fondo sito in Roma – Via Leone Dehon.

Politiche di investimento e di disinvestimento

La politica di investimento del Fondo UniCredito Immobiliare Uno contempla un portafoglio costituito da immobili o diritti reali di godimento su beni immobili prevalentemente non residenziali. Gli investimenti sono quindi orientati su uffici, centri commerciali, alberghi e residence, residenze per anziani, logistica e produttivo. Quanto sopra non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo gli investimenti possano essere costituiti, anche per importo consistente, da immobili residenziali.

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

Come già accennato in precedenza, nel corso del primo trimestre 2010 è proseguita la dismissione degli appartamenti dell'immobile sito in Milano – Via Larga 23.

Partecipazioni in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo alla data del 31 marzo 2010, così come alla data del 31 dicembre 2009, detiene il 100% del capitale sociale delle società Stremmata SpA ed Emporikon S.r.l..

Si evidenzia che nel corso del primo trimestre 2010 il Fondo ha provveduto al ripianamento parziale delle perdite sostenute dalla Emporikon S.r.l. nel corso del 2009 per un importo pari ad € 4.600.000 (a fronte delle perdite avute dalla stessa per € 4.874.090) tramite una rinuncia parziale dei crediti vantati verso la società controllata e un versamento in conto capitale effettuato nel corso del mese di marzo.

4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Nel corso del trimestre il valore della quota del Fondo sul mercato di riferimento ha registrato una decisa stabilità chiudendo il trimestre a quota euro 1.922,01 e riportando una diminuzione del 1,34% rispetto al 31 dicembre 2009, data in cui il valore della quota era pari ad euro 1.950,00.

L'Amministratore Delegato

Ing. Paolo Vagnone