



**UniCredito Immobiliare Uno**  
**Fondo chiuso per investimenti immobiliari**  
**prevalentemente non residenziali**



**RESOCONTO INTERMEDIO**  
**DI GESTIONE**  
**AL 30 SETTEMBRE 2013**

## Sommario

---

1. Dati identificativi del Fondo
2. Il patrimonio del Fondo
3. Andamento dei settori immobiliari di interesse
4. La gestione del Fondo nel terzo trimestre 2013
5. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento
6. Eventi rilevanti verificatisi dopo la chiusura del trimestre
7. Altre informazioni

Il presente Resoconto intermedio di gestione, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 (Regolamento Emittenti), gli eventi di particolare importanza per il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso **UniCredito Immobiliare Uno** (di seguito "UIU" o "il Fondo"), gestito da Torre SGR S.p.A. (di seguito "Torre" o la "SGR") verificatisi nel terzo trimestre dell'anno 2013.

### 1. Dati identificativi del Fondo

Si ricorda che, con effetto dal 10 aprile 2009, Torre SGR S.p.A. è subentrata a Pioneer Investment Management SGR S.p.A. ("PIM") nella gestione del fondo UniCredito Immobiliare Uno.

In data 8 aprile 2009 PIM e Torre hanno finalizzato il conferimento in Torre del ramo d'azienda di PIM consistente nella gestione di un compendio di fondi immobiliari tra i quali 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 10 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 di negoziazione: QFUNO; 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. La SGR ha la possibilità, nell'interesse dei partecipanti e previa approvazione della Banca d'Italia di progredire la durata di ulteriori tre anni e di avvalersi di un ulteriore periodo di tre anni per completare il processo di disinvestimento del proprio patrimonio (cfr. § 6).

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.

<b>Tipologia</b>	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
<b>Data di istituzione</b>	18 giugno 1999
<b>Data di inizio operatività</b>	10 dicembre 1999
<b>Durata del Fondo</b>	15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni
<b>Banca depositaria</b>	SGSS S.p.A.
<b>Esperto indipendente</b>	Patrigest S.p.A.
<b>Società di revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.
<b>Specialist</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Fiscalità dei partecipanti</b>	In funzione del periodo di maturazione dei Proventi distribuiti dal Fondo e della natura del soggetto percettore.
<b>Quotazione</b>	Segmento MIV – Mercato degli Investment Veichles di Borsa Italiana S.p.A. – Codice di negoziazione: QFUNO – Codice ISIN: IT0001358479

<b>Numero delle quote</b>	160.000
<b>Valore nominale delle quote</b>	€ 2.500
<b>Valore iniziale del Fondo</b>	€ 400.000.000
<b>Valore unitario delle quote*</b>	€ 2.973,746
<b>Valore complessivo netto del Fondo*</b>	€ 475.799.368
<b>Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari*</b>	€ 277.583.000
<b>Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari*</b>	€ 84.794.000
<b>Valore di mercato di OICR immobiliari (MPO)</b>	€ 64.030.644

\*valori riferiti al 30 giugno 2013

La politica di investimento del Fondo si basa su un portafoglio costituito da immobili prevalentemente non residenziali, detenuti in via diretta o indiretta, tramite partecipazioni in quote di OICR e 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. Il patrimonio del Fondo

### Immobili che compongono il portafoglio del Fondo al 30 settembre 2013

<b>Detenuti direttamente dal Fondo</b>
Roma – Via Boncompagni 71/A
Stezzano - Viale Europa 2
Milano – Via Tolstoy, 61
Verona – Via dei Mutilati, 3
Trieste – Via Stock, 4
Trieste – Via Miramare, 3
Pordenone, Via Grigoletti, 72/F
Perugia – Strada Comunale S. Marco 85/A
Roma – Via Dehon, 61
Milano – Via Larga, 23 (porzione immobiliare)
Piedimonte San Germano, S.S. Casilina
Terni – Via Narni 99
<b>Detenuti indirettamente tramite il Comparto MPO</b>
Milano - Viale Sarca 222
Milano – Via Monte Rosa 91

**Partecipazioni in società immobiliari detenute dal Fondo al 30 settembre 2013**

Stremmata S.p.A.

Emporikon S.r.l.

**Parti di O.I.C.R. immobiliari detenute dal Fondo al 30 settembre 2013**

O.I.C.R.

Comparto A Milan Prime Offices

**3. Andamento dei settori immobiliari di interesse****Lo scenario generale**

Nel corso del terzo trimestre 2013 si sono verificati i primi segnali di ripresa economica in Europa che hanno determinato un tasso di crescita medio che si attesta al +0,3%. Germania e Francia mostrano un tasso di crescita leggermente positivo mentre il Regno Unito si attesta sull'1,5%. Rimangono invece ancora con segno negativo Italia e Spagna il quale rilevano un tasso di disoccupazione rimane tuttavia ancora stabile al 12,3%. Tale situazione determina per le principali città europee una riduzione del *take up* (% di assorbimento delle superfici). Parigi mostra una riduzione del 29% rispetto allo stesso periodo del 2012. Londra risulta essere l'unica città europea con un tasso di assorbimento in aumento del 36%. In città come Milano e Parigi l'aumento della *vacancy* determina una conseguenziale riduzione dei canoni di locazione soprattutto nelle periferie mentre i *prime rent* risultano essere stabili rispetto al precedente trimestre. Il volume degli investimenti si attesta a circa Euro 37,2 miliardi nelle principali città europee in continua risalita dal 2009. Nel terzo trimestre del 2013 è stato registrato un incremento del 7,5% rispetto al medesimo periodo del 2012. (Fonte: BNP Research)

**Il mercato Italiano**

Nel terzo trimestre 2013 in Italia sono stati investiti 845 milioni di Euro, in diminuzione rispetto al trimestre scorso, ma in forte crescita rispetto allo stesso periodo del 2012 (+141%). Nel confronto con la media trimestrale degli ultimi tre anni, il volume investito nel terzo trimestre del 2013 è attestato su un livello inferiore del 16%. In questo trimestre sono state registrate 11 operazioni tra cui tre *big size deals* (maggiori di 100 di milioni Euro) e due investimenti indiretti. Nel primo caso si tratta dell'acquisto del Factory Franciacorta Outlet Village (Brescia), del parco commerciale Market Central Da Vinci (Fiumicino - Roma) e dell'hotel Eden (Roma) per un totale di circa 360 Milioni di Euro. Nel secondo caso sono state rilevate due operazioni: la creazione di una JV tra Allianz Real Estate e SES Spar European Shopping Centers per la gestione di un portafoglio di 7 centri commerciali di cui 2 in Italia (provincia di Padova) e la cessione di quote di un fondo immobiliare. Si tratta, nello specifico, di Optimum Asset Management SA che ha acquisito attraverso una piattaforma maltese il 100% delle quote del fondo "Boccaccio", da Relic SA e Aedes S.p.A. Insieme, le cinque operazioni precedenti, hanno pesato quasi per l'80% sul volume del trimestre. La quasi totalità del capitale investito nel terzo trimestre è straniero, in diminuzione rispetto al trimestre precedente ma il doppio del volume investito mediamente nei trimestri degli ultimi anni.

Nei primi nove mesi del 2013 il volume totale investito in Italia si attesta a 2,9 miliardi di Euro, superiore ai 2,6 miliardi dell'intero 2012. Prosegue la crescita del capitale straniero che rappresenta, nei primi nove mesi, il 73% del totale investito. Questa tendenza è favorita dal *repricing* in atto in alcuni settori, dalla maggiore liquidità disponibile sui mercati globali e dall'esaurimento di prodotti *core* nel resto dei mercati europei. Ciò ha portato a circa 2,1 miliardi di Euro di capitale straniero in Italia, il 56% in più rispetto allo stesso periodo del 2012. Nel più ampio panorama europeo, gli investitori internazionali opportunistici sembrano orientati prevalentemente verso i mercati Europei che più hanno sofferto della crisi in corso: Italia, Spagna e Irlanda. Gli investitori istituzionali, assicurazioni e fondi pensione, pur se con atteggiamento più cauto rimangono attivi, avendo come target uffici *good secondary/prime* a rendimenti interessanti ma anche centri commerciali con buoni fondamentali. Le aspettative per la fine dell'anno sono migliori rispetto al 2012 ed il volume annuale potrebbe tornare sulla soglia dei 4 miliardi di Euro. Continua ad essere positivo il saldo tra capitale straniero investito e disinvestito in Italia che risulta pari a 624 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'anno. Anche il capitale istituzionale investito in Italia nei primi nove mesi, pari al 38,5% del volume totale, è interamente straniero: Assicurazioni, Fondi Sovrani e Fondi Pensione. Questa è una tendenza che potrebbe crescere nei prossimi trimestri. Osservando la composizione degli investimenti per tipologia, gli uffici, con il 26% del capitale investito nei primi nove mesi, perdono quote di mercato a favore del settore *retail* che, grazie all'attività del terzo trimestre, rappresenta il 34% del totale. Il settore logistico rimane sulla quota del 5% del totale e anche in questo trimestre non sono stati registrati investimenti significativi. Si conferma però l'interesse di alcuni investitori nel settore ed entro l'anno potrebbero essere realizzate importanti operazioni, attualmente in corso di negoziazione. I rendimenti *prime* sono rimasti stabili in tutti i settori anche nel terzo trimestre dell'anno, ad eccezione dei centri commerciali *good secondary* che hanno fatto registrare un aumento di 25 punti base rispetto al trimestre scorso, attestandosi sul livello dell' 8,75%. Un numero crescente di investitori opportunistici sta presentando offerte di acquisto, ancora non trasformate in volumi d'investimento.

Anche nel settore uffici oggi si registrano alcune negoziazioni in corso che, se venissero realizzate nei prossimi mesi, potrebbero far crescere di qualche punto base i rendimenti. Nel settore *high street*, dove la crescita dei canoni *prime* nel terzo trimestre ha fatto aumentare il valore del 10% circa e dove la domanda si conferma elevata, i rendimenti potrebbero rimanere stabili nel prossimo trimestre, con tendenza alla diminuzione in quelli successivi. In questo settore, si sta osservando una nuova domanda d'acquisto proveniente dai *retailers*, sia per occupare gli spazi sia per investimento (società immobiliari legate a *retailers* che acquistano immobili a reddito).

La difesa della zona Euro da parte della BCE, il piano di riforme avviato dal Governo, il ritorno di credibilità del Paese, insieme ad un miglioramento dell'economia nell'area Euro, hanno posto le condizioni per un ritorno di investitori opportunistici internazionali in cerca di ritorni interessanti. Questi sono attratti oggi da alcune condizioni particolarmente favorevoli in termini di *pricing*: l'Italia dal punto di vista macro-economico e sociale è considerata un Paese solido ma deve scontare ancora debolezze strutturali che la penalizzano fortemente. (Fonte: CBRE Research 3Q)

### Direzionale Milano

Nel 3° trimestre del 2013 continuano ad essere deboli i *driver* rappresentativi della domanda. La contrazione del PIL e la disoccupazione in aumento, continuano ad indebolire il mercato delle locazioni uffici di Milano. Nei primi nove mesi dell'anno si registra un *take up* deludente di soli 71.000 mq. La dimensione media delle transazioni è cresciuta leggermente, con 40 transazioni per una media di circa 1.200 mq.

Nonostante un aumento rispetto ai trimestri precedenti, il dato conferma che gli *occupier* sono stati per lo più attivi nel segmento dimensionale medio-piccolo: il settore è stato dominato da contratti di dimensioni comprese tra 500 e 2.499 mq.

Lo spazio di Grado A ha rappresentato circa il 51% del *take up* totale nel trimestre, a suggerire che la qualità è ancora un fattore di rilievo nella guida delle scelte locative dei *tenant*, in particolare se consideriamo i maggiori livelli di assorbimento di Grado B nei due trimestri precedenti. Le unità con costi inferiori ai 300 €/mq/anno rappresentano la maggior parte delle transazioni (73%). Vale tuttavia la pena notare che il 27% delle transazioni coinvolge unità con costi tra 300-500 €/mq/anno, rispetto al 16% del 1° trimestre 2013 e al 24% del 4° trimestre 2012. Una nota positiva è offerta dall'outlook per il quarto trimestre del 2013, moderatamente positivo, grazie al numero di negoziazioni in corso, tutte sopra i 10.000 mq.

Le condizioni generali di mercato continuano a favorire i *tenant*, in quanto i canoni *prime* e gli incentivi sono stabili su tutti i mercati, con l'eccezione di periferia e semi-centro, ma gli elevati livelli di disponibilità confermano una condizione di mercato *tenant friendly*. Le rinegoziazioni rimangono quindi un elemento importante del mercato attuale, con i *tenant* incoraggiati, anche dalle casemadri internazionali, a rimanere presso gli uffici attuali e con negoziazioni contrattuali che rimangono intense e penalizzano soprattutto *asset* e *location* deboli. L'assenza di una *pipeline* significativa di Grado A, d'altro canto, suggerisce un probabile cambiamento nelle condizioni di mercato nel medio periodo, in coincidenza con la previsione di segnali di ripresa economica, per quanto flebili, a partire dal 2014.

Il secondo trimestre 2013 conferma la svolta positiva nel mercato degli investimenti in immobili ad uso uffici emersa nel primo trimestre. I volumi transati nel secondo trimestre si attestano in circa 440 milioni di Euro in tutte le location, quasi cinque volte i volumi registrati nel secondo trimestre 2012. Con un totale di circa 870 milioni di Euro, i volumi di investimento nel settore uffici del primo semestre hanno superato la cifra totale di 730 milioni di Euro dell'intero 2012. Il mercato milanese rappresenta il 37% dei volumi complessivi, per un ammontare totale pari a poco meno di 330 milioni di Euro. Tali importi non tengono conto della transazione di Porta Nuova, in cui Qatar Holding ha acquistato azioni di nuova emissione nello sviluppo di Porta Nuova a Milano. Nel complesso, il livello e il tipo di attività di investimento rappresentano che il mercato italiano degli investimenti in immobili ad uso uffici stia tornando sempre più attraente per una vasta gamma di investitori. Importanti contratti di locazione evidenziano un sempre maggiore rinnovato interesse da parte degli investitori istituzionali nazionali e internazionali, concentrati su *asset* ben posizionati con *tenant* e *location* di buona qualità. Il rendimento netto *prime* è stabile alla luce di questo buon livello di attività, comprese transazioni nel CBD (Via Turati e zona Centrale) e Centro storico (la sede del quotidiano Il Giornale). Gli investitori stanno anche approfittando delle deboli condizioni di mercato in circostanze specifiche, puntando ad *asset core* con un profilo di rischio rendimento più elevato (Bodio Center). (Fonte JLL Research).

### Direzionale Roma

Grandi transazioni di *leasing in pre-let* o *owner occupation* sono state il tratto distintivo del mercato degli uffici di Roma nei primi nove mesi del 2013. Il secondo semestre ha visto un contratto di pre-locazione di 42.000 mq da parte di BNL per i nuovi uffici a Roma Tiburtina. Il *take up* trimestrale ha quindi totalizzato oltre 61.000 mq; il trend rimane positivo anche al netto del contratto BNL, con circa 17.200 mq assorbiti rispetto ai circa 10.000 nel primo trimestre 2013. Il numero di transazioni, 34, segna certamente un miglioramento rispetto al primo semestre del 2012, quando è stato registrato pubblicamente un totale di appena 18 transazioni.

Operazioni rilevanti nel secondo semestre sono state effettuate da Poste Vita, (5.000 mq nel sottomercato dell'EUR), da Stryker Italia (4.900 mq in via Olmetti) e un contratto di *owner occupation* in Via dei Villini per 2.000 mq. I settori più dinamici sono stati banche e assicurazioni, per un totale di circa il 40% del *take up* complessivo: considerando il contratto BNL, si arriva a oltre l'80%. È ancora

premature per valutare se il cambiamento di governo della città dopo le elezioni comunali di maggio 2013 avrà conseguenze sul mercato degli investimenti e degli affitti di Roma.

Lo spazio disponibile ad uso uffici è diminuito in parallelo ad una crescita dell'assorbimento e nell'assenza di nuove consegne di sviluppo speculativo.

Il costo per lo spazio di un ufficio *prime*, e con esso gli incentivi, sono rimasti stabili nel terzo trimestre 2013 in tutti i sottomercati, in linea con il più alto livello di attività nel CBD, centro/semi-centro registrato nel secondo trimestre. Le operazioni registrate a Roma vedono, in media, canoni più alti di quelli di Milano: il 52% di tutte le transazioni ha riguardato proprietà con affitti superiori a Euro 300 per metro quadro, tendenzialmente concentrate nei sottomercati di CBD, Centro o EUR. Nonostante tutto, l'outlook rimane debole per il resto dell'anno, con driver della domanda ancora fragili e con la presenza di scenari economici incerti che vanno a indebolire le possibilità di espansione o di riposizionamento delle imprese. Il secondo e terzo trimestre 2013 confermano la svolta positiva nel mercato degli investimenti in immobili ad uso uffici emersa nel primo trimestre. I volumi transati nel secondo trimestre sono stimati in circa 440 milioni di Euro in tutte le location, quasi cinque volte i volumi registrati nel secondo trimestre 2012. Con un totale di circa 870 milioni di Euro, i volumi di investimento nel settore uffici del primo semestre hanno superato la cifra totale di 730 milioni di Euro dell'intero 2012. (Fonte: JLL Research)

#### **4. La gestione del Fondo nel terzo trimestre 2013**

Per quanto riguarda la gestione del patrimonio nel trimestre di riferimento, si segnalano gli eventi maggiormente significativi.

##### **✓ Immobile di Via Boncompagni, 71 (Roma)**

Sono proseguite anche nel terzo trimestre del 2013 le attività propedeutiche al progetto di riconversione dell'immobile da uso ufficio ad uso residenziale. Sono in corso le attività necessarie alla stipula della convenzione con l'ente locale al fine di ottenere i relativi permessi a costruire.

##### **✓ Centro Commerciale Piedimonte San Germano (Frosinone)**

E' continuata l'attività di commercializzazione e rinegoziazione dei locali del centro commerciale.

Nel corso del trimestre di riferimento sono stati rinegoziati i contratti di due medie superfici (Cisalfa e Tata Italia) mentre è proseguita l'attività di recupero dei crediti verso i conduttori morosi.

##### **✓ Centro Commerciale Terni Shop**

E' stata conclusa l'attività di regolarizzazione urbanistica ed autorizzativa dell'immobile. Sono in corso le attività di riqualificazione della struttura commerciale al fine di poter locare gli spazi ancora sfitti.

##### **✓ Immobile di Viale Europa, Stezzano (BG)**

Si ricorda che nel periodo compreso tra il 1° luglio 2013 e il 31 dicembre 2013 il conduttore gode di un diritto di opzione per l'acquisto dell'immobile ad un prezzo definito. Fino ad ora il conduttore non ha manifestato interesse a procedere all'acquisto dell'asset, pertanto, sono in discussione alcune attività di valorizzazione al fine di poter rendere maggiormente appetibile il cespite sul mercato.



✓ **Immobilie di Via Dehon, Roma**

Nel corso del terzo trimestre il conduttore ha rilasciato l'immobile, per effetto della disdetta inviata nei termini previsti contrattualmente. Torre ha affidato ad uno studio di progettazione l'incarico ad ottenere il cambio di destinazione d'uso sull'immobile da alberghiero a residenziale. Si precisa che in data 5 agosto 2013 è stata presentata al Comune di Roma l'istanza per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.

Per quanto riguarda le quote del **Comparto "Milan Prime Offices"** detenute dal Fondo, l'attività di vendita da parte della SGR sarà intensificata non appena perfezionato il rifinanziamento del contratto di leasing immobiliare esistente all'interno del comparto medesimo, attività questa che renderà più appetibile il prodotto agli investitori istituzionali. La SGR ritiene di definire i termini del nuovo finanziamento entro la fine del corrente anno. Sono in corso trattative con diversi istituti di credito per il finanziamento, ricevendo al momento due *termsheet* non vincolanti.

### 5. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

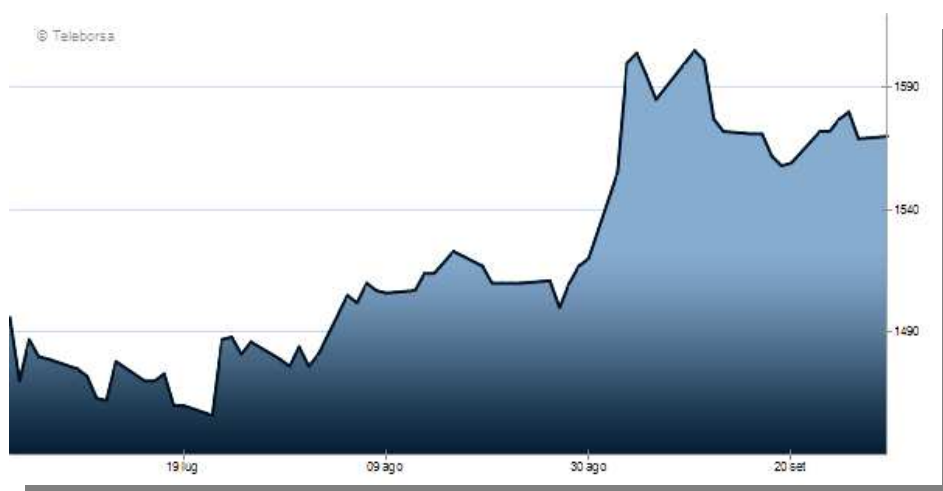
Le quote del Fondo sono scambiate presso Borsa Italiana S.p.A., segmento MIV – Mercato degli Investment Vehicles.

Il valore di borsa della quota, pari ad Euro 1.479,00 alla chiusura del 30 giugno 2013, risulta essere a fine del terzo trimestre 2013 di Euro 1.570,00, con una media riferita al mese di settembre pari ad Euro 1.578,81 ed una media riferita all'intero trimestre pari ad Euro 1.519,18.

Il valore massimo rilevato nel terzo trimestre del 2013, pari a Euro 1.605,00, si è registrato in data 10 settembre 2013, mentre quello minimo, pari ad Euro 1.456,00, in data 22 luglio 2013.

L'andamento del titolo nel corso del terzo trimestre 2013 risulta dal grafico sotto riportato.

Il volume medio degli scambi nel corso del medesimo periodo è stato di 53 quote giornaliere.



**6. Eventi rilevanti verificatisi dopo la chiusura del trimestre**

Il Consiglio di Amministrazione della SGR nella seduta del 14 novembre 2013 ha deliberato la modifica degli articoli 2 "Durata", 11 "Regime delle spese" e 18 "Liquidazione del Fondo" del Regolamento di gestione. In sintesi le modifiche riguardano la scadenza del Fondo che viene prorogata di tre anni, dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017, e il nuovo regime commissionale fisso e variabile a favore della SGR a decorrere dall'esercizio 2015.

L'efficacia di suddette modifiche regolamentari dovranno essere approvate dalla Banca d'Italia.

**7. Altre informazioni**

In conformità alla normativa applicabile, si informa che Torre riconosce a Unicredit S.p.A. e a Fineco Bank S.p.A. quale compenso a fronte del servizio di collocamento ed assistenza post vendita, una percentuale delle commissioni di gestione percepite.

Informazioni più dettagliate possono essere richieste alla SGR all'indirizzo email: [uiu.investors@torresgr.com](mailto:uiu.investors@torresgr.com)

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