

# UniCredito Immobiliare Uno

Fondo per investimenti immobiliari  
prevalentemente non residenziali

**Relazione semestrale al 30 giugno 2005**



**SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO**

Pioneer Investment Management SGRpA  
Società appartenente al Gruppo Bancario UniCredito Italiano,  
iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari  
Sede Sociale: Galleria S. Carlo, 6 – 20122 Milano  
Cap. Soc. Euro 49.645.431 – Cod. Fisc./P.IVA 09045140150  
Iscrizione n. 70 Albo SGR  
Intermediario Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

**BANCA DEPOSITARIA**

UniCredito Italiano S.p.A.  
Sede Legale in Genova, Via Dante, 1.  
Le funzioni di Banca Depositaria sono svolte dalla Direzione Generale  
in Via San Protaso, 3 Milano.

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

KPMG S.p.A.

# Indice

<b>Relazione degli Amministratori</b>	<b>3</b>
<b>L'andamento del fondo in sintesi</b>	<b>4</b>
<b>L'andamento dei settori immobiliari di interesse</b>	<b>5</b>
<b>Direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e linee strategiche future</b>	<b>7</b>
<b>Gli immobili</b>	
• Complesso polifunzionale a Roma – Via Boncompagni	10
• Headquarter Brembo S.p.A. – Stezzano (BG)	12
• Complesso immobiliare – Via Tevere 1/a – Roma	14
• Complesso direzionale Pirelli – Milano Bicocca	16
• Residenze miste per anziani Anni Azzurri – Milano	18
• Residenze miste per anziani Anni Azzurri – Rezzato (BS)	20
• Residenze miste per anziani Anni Azzurri – Volpiano (TO)	22
• Supermercato PAM – Milano	24
• Supermercato PAM – Verona	26
• Supermercato PAM – Pordenone	28
• Supermercato PAM – Perugia	30
• Supermercato PAM – Trieste – Via Lionello Stock	32
• Supermercato PAM – Trieste – Via Miramare	34
• Centro Commerciale – Basiglio – Milano 3	36
• Immobile a Roma – Via Leone Dehon	38
• Immobile a Milano – Via Larga	40
• Centro commerciale “La Tenutella” a Misterbianco (CT)	42
• Centro commerciale “Le Grange”	44
• Centro commerciale “Le Masserie”	46
• Complesso immobiliare a Milano – Viale Monte Rosa	48
<b>Situazione Patrimoniale</b>	<b>51</b>
Attività	52
Passività e netto	53
<b>Situazione Reddittuale</b>	<b>55</b>
Ricavi, costi e utili d'esercizio	56
<b>Nota illustrativa</b>	<b>59</b>
Criteri di valutazione	60



## **Relazione degli amministratori**

## L'andamento del fondo in sintesi

### Il Fondo in sintesi

Il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso "UniCredito Immobiliare Uno" istituito e gestito da Pioneer Investment Management SGRpA (già UniCredit Fondi SGRpA), appartenente al Gruppo UniCredito Italiano, ha iniziato la propria operatività a partire dal 9 dicembre 1999, data in cui è avvenuto il richiamo degli impegni. Il 4 giugno 2001 il Fondo è stato ammesso alla quotazione presso la Borsa Valori Italiana settore "mercato dei titoli sottili".

La durata del Fondo è fissata in 15 (quindici) anni a decorrere dalla data del richiamo degli impegni, l'ammontare iniziale del Fondo è fissato in 400.000.000 di Euro suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di 2.500 Euro ciascuna.

### Politiche di investimento del Fondo

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

Gli investimenti effettuati, tenendo conto sia di quanto effettivamente investito che di quanto impegnato (444.073.337 di Euro), attualmente presentano un quadro a due componenti:

- 1) completa allocazione del patrimonio iniziale del Fondo (400.000.000 di Euro);
- 2) ampliamento del portafoglio immobiliare del fondo sfruttando la possibilità di ricorso alla leva finanziaria entro i limiti previsti dalla normativa vigente.

### Performance degli investimenti e valore della quota

Il valore di lancio del fondo è stato di 400.000.000 di Euro; attualmente il valore complessivo netto al 30 giugno 2005 risulta essere di 482.405.469 di Euro.

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 30 giugno 2005 rapportato al numero di quote, corrisponde a 3.015,034 Euro.

Il risultato economico semestrale si attesta a 16.310.143 Euro, registrando un + 48,22% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il rendimento annuale, rispetto al giugno 2004, è stato del 9,67% tenendo conto del provento di Euro 75,99 per quota distribuito nel mese di marzo 2005.

Il valore di borsa della quota al 30 Giugno 2005 risulta essere di 2.180,00 Euro, con una media di borsa riferita allo stesso mese pari a 2.177,909 Euro. La stessa grandezza riferita all'ultimo semestre risulta pari a 2.232,060 Euro mentre se riferita all'ultimo anno si attesta a 2.164,020 Euro.

### Valori di bilancio e valori di mercato

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

## L'andamento dei settori immobiliari di interesse

### Lo scenario globale

Il primo semestre del 2005 ha segnato per l'Italia il proseguimento di una fase di attesa di una generale ripresa economica che ancora non si manifesta. Le previsioni di crescita del PIL per il 2005 formulate sul finire del 2004 si sono progressivamente ridimensionate nel corso dei primi mesi del 2005 tanto da passare da un'iniziale attesa per una crescita tra l'1,2% e l'1,5% a una previsione di crescita zero o addirittura negativa anche per quanto riguarda le previsioni di fonte governativa. Nel frattempo il rapporto deficit/PIL italiano è stato rilevato da Eurostat ben superiore al limite massimo del 3% previsto dal Trattato di Maastricht e la Commissione ha avviato una procedura di infrazione nei confronti dell'Italia a cui è stato concesso il rientro nel parametro citato entro il tempo massimo dei prossimi 2 anni (2006 e 2007), pena ulteriori e più severi provvedimenti.

Il primo semestre del 2005 è stato inoltre caratterizzato dall'andamento del prezzo del petrolio e dal rapporto euro/dollaro. Nel primo caso non solo non si è verificata una riduzione del prezzo del petrolio arrivato a fine 2004 a \$50/barile, ma il semestre si è chiuso con il superamento quasi permanente di tale quotazione con punte vicine a \$60/barile. Nel secondo caso va osservato che la Federal Reserve, ha proseguito nella sua politica di graduale innalzamento dei tassi di interesse, avviata lo scorso anno con singoli incrementi di 25 punti base mentre la Bce ha lasciato i tassi di interesse invariati al 2% facendo chiaramente intendere di non aver intenzione di attuare un allentamento monetario e spingendo contemporaneamente verso l'alto i rendimenti soprattutto sui titoli a breve scadenza. Resta la possibilità che la politica perseguita dalla Federal Reserve possa prima o poi influenzare anche i tassi europei.

### Il mercato immobiliare globale

Le voci circa la possibilità di un scoppio della "bolla speculativa" del settore immobiliare si sono intensificate, soprattutto negli Stati Uniti. Il livello dei prezzi è sostenuto, in ordine di importanza, dal basso costo del credito e dalla debolezza delle alternative di investimento presenti sul mercato.

Le tensioni politiche internazionali sono un ulteriore elemento di sostegno del mercato immobiliare, nuovamente visto da molti investitori come un porto sicuro.

In Europa il percorso di consolidamento dell'Unione e di allargamento verso Est è stato rallentato dalla bocciatura della proposta di Costituzione avvenuta in Francia e Olanda. In Italia dopo le elezioni amministrative del mag-

gio 2005 si è entrati nell'ultimo anno di legislatura prima delle elezioni politiche del giugno 2006. Tutti questi elementi hanno caratterizzato il primo semestre del 2005 come un periodo di incertezza. Vi è la sensazione che tutto l'anno in corso sarà segnato da tali elementi.

Nonostante il quadro globale sia stato caratterizzato dagli elementi sopra accennati, per lo più capaci di alimentare una sensazione di instabilità, nel corso del primo semestre 2005 è proseguito il trend positivo di espansione dell'attività dei fondi immobiliari italiani.

### Il mercato terziario

Le piazze di Milano e Roma continuano ad essere le principali per il mercato degli uffici. Anche per effetto di una congiuntura non positiva in queste città, come anche nei principali capoluoghi del nord - est italiano, il mercato è sempre più selettivo e tende a premiare le aree direttamente coinvolte o limitrofe a grandi operazioni di valorizzazione urbanistica, sulle quali sono anche concentrati i maggiori investimenti pubblici in tema di infrastrutture. Un discorso a parte meritano le aree metropolitane di Torino e di Genova. La prima è ormai prossima all'evento delle Olimpiadi Invernali del 2006 che costituiranno una vetrina mediatica di scala internazionale. La seconda è ancora trascinata dall'effetto degli investimenti pubblici effettuati in occasione di una serie di grandi eventi (G8, nomina a capitale europea della cultura, ecc.) che hanno creato nuove occasioni di investimento nell'area.

### Il mercato commerciale

Il settore della grande distribuzione si conferma come il comparto che offre le opportunità più interessanti non solo nelle grandi aree metropolitane, ma anche nelle città medie. Le zone di maggiore interesse per gli investitori sono attualmente il Centro e il Sud Italia, ma anche nel Nord emergono zone nelle quali si verificano condizioni interessanti per valutare proposte di investimento.

Il Fondo segue con attenzione l'evolversi dello scenario pronto a cogliere eventuali opportunità prevalentemente nel Centro e Sud Italia.

### Il mercato logistico produttivo

Il settore logistico si conferma come comparto di interesse in un'ottica di lungo termine ma caratterizzato da dinamiche industriali non ancora consolidate.

Nel medio periodo i progetti di nuove arterie autostradali nell'Italia Settentrionale (la nuova Milano-Brescia o la pre-

vista trasformazione in autostrada della E45) se realizzati potrebbero far emergere interessanti opportunità in aree fino ad ora non servite adeguatamente.

Anche le grandi infrastrutture che sono in avanzata fase di completamento, quali la linea ferroviaria ad alta velocità (in particolare la Torino-Milano e la Milano-Bologna) non hanno ancora innescato concrete opportunità per nuovi insediamenti logistici. Ma è chiaro che si dovrà porre molta attenzione alle dinamiche territoriali innescate da queste opere, così come alle opportunità offerte dai nuovi poli fieristici, prima di tutto dalla nuova Fiera di Milano che manifesterà tutto il suo potenziale solo con l'inizio del 2006.

### **Il mercato residenziale**

Nel corso del primo semestre 2005 i prezzi medi sono aumentati ma ad un ritmo decisamente meno intenso che in precedenza e le prospettive per il secondo semestre descrivono un ulteriore rallentamento del comparto. In base alle rilevazioni del Cresme, che aveva già segnalato il rallentamento del mercato residenziale nel novembre 2004 è in atto un allungamento dei tempi di vendita e un aumento della percentuale di ribasso tra il prezzo richiesto e quello effettivo di compravendita. Sempre secondo il Cresme, nel secondo semestre, i prezzi non dovrebbero aumentare, per poi iniziare a scendere in valore nominale a partire dal 2006.

Ciò nonostante nella prima parte del 2005 la domanda di mutui è aumentata di circa il 10% rispetto al primo seme-

stre 2004. In media la quota del prezzo di acquisto finanziata da mutuo bancario è aumentata anche nel semestre corrente, fino a raggiungere il 61% (era il 49% nel 1998). In parallelo è aumentata la durata del mutuo. Nel primo semestre 2005 i mutui superiori a 15 anni hanno superato il 63% in netto rialzo rispetto al semestre precedente (54%). Aumenta anche l'importo medio del mutuo, in prevalenza a tasso variabile, segno della minore disponibilità di contanti da parte delle famiglie e della maggiore propensione all'indebitamento. Fattori che espongono a rischi maggiori in caso di variazione dei tassi di riferimento.

Dal punto di vista tipologico prosegue la tendenza alla riduzione della superficie media degli alloggi di nuova costruzione, che negli ultimi anni sono passati mediamente da 100 mq a 90 mq a causa della forte prevalenza dei mono e bilocali.

### **Altri mercati specializzati e di nicchia**

Il settore turistico-ricettivo rimane per l'Italia il comparto dove in questi anni si è meno manifestato l'effetto positivo del più generale trend di mercato.

Le ragioni sono molteplici ma riconducibili ad alcuni fattori comuni legati ad un sistema imprenditoriale in parte desueto e poco efficiente in un ideale confronto con gli operatori internazionali. Per tali ragioni le prospettive di crescita immobiliare correlate ad una necessaria razionalizzazione dell'industria alberghiera italiana sono consistenti soprattutto se rapportate ad un contesto geografico e culturale tra i più attraenti al mondo.



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

### Le politiche di investimento

Il Fondo ha proseguito nel corso del 2004 e nel primo semestre del 2005 la tradizionale politica di investimento, operando anche in via indiretta tramite la gestione delle partecipazioni in società immobiliari in portafoglio.

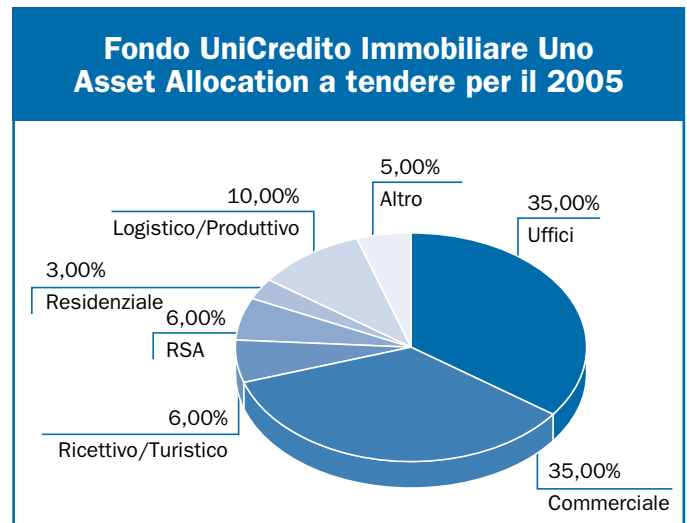
Come indicato nel prospetto informativo a suo tempo diffuso, la sua attività è finalizzata a costituire e gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione. Tra gli immobili in portafoglio vi è anche una piccola quota di residenze ad uso primario. Ciò non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo le destinazioni d'uso residenziali possano assumere un peso anche consistente.

Come richiesto a tutti i fondi immobiliari dalle Autorità competenti (Banca d'Italia e Consob), la società di gestione del Fondo UniCredito Immobiliare Uno 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 il rinnovo del programma strategico di *asset allocation*, deliberando anche di:

- aggiornare completamente ogni inizio anno l'*asset allocation* in base ad uno studio strategico di settore, dandone comunicazione nel *Rendiconto annuale del Fondo*;
- 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 secondo l'*asset allocation* in vigore.

Per quanto riguarda le politiche di investimento per il 2005, alla luce dell'andamento del Fondo nel 2004 e delle prospettive di mercato che al momento si possono ragionevolmente prevedere, queste trovano espressione nella tabella e nel grafico di seguito riportati.

Uffici	35,00%
Residenziale	3,00%
Ricettivo/Turistico	6,00%
RSA	6,00%
Comm.le	35,00%
Logistico/Produttivo	10,00%
Altro	5,00%
<b>TOTALE</b>	<b>100,00%</b>

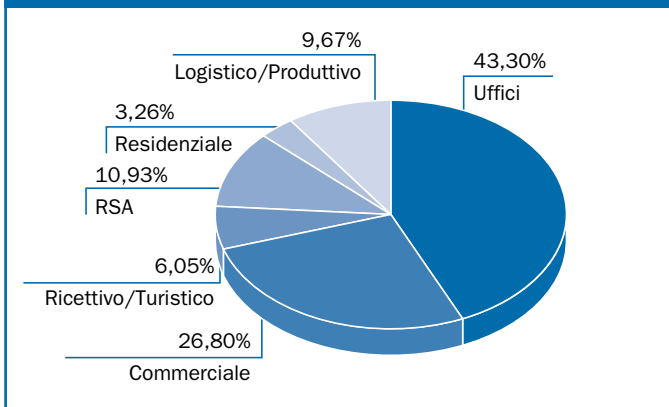


Tenuto conto che il Fondo ha la possibilità di operare "ovunque in Italia e all'estero", il CdA della società di gestione ha inteso indicare orientativamente la seguente distribuzione geografica a tendere in linea con quanto già definito nel corso del 2004 :

- 25% Nord-Ovest;
- 20% Nord-Est;
- 40% Centro;
- 15% Sud e Isole.

Come nel corso dell'anno precedente, anche il target 2005 per l'*asset allocation* è stato fissato con un margine di flessibilità del 5% in più o in meno, all'interno di ogni parametro utilizzato. Pertanto, gli obiettivi di distribuzione degli *asset* del Fondo tra le diverse categorie di destinazioni d'uso e tra le diverse localizzazioni geografiche, come sopra descritto, rappresentano delle linee guida a valenza strumentale per l'indirizzo delle risorse disponibili. Ciò comunque non impedirà al Fondo di cogliere eventuali opportunità di particolare interesse ovunque si dovessero presentare.

### Fondo UniCredito Immobiliare Uno Asset Allocation giugno 2005



### Il portafoglio immobiliare

Il portafoglio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2005, tenuto conto di quanto effettivamente investito (418.176.871 di euro) e di quanto impegnato (25.896.466 di euro) assomma a 444.073.337 di Euro.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano, oltre a quanto già ad oggi in proprietà al Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione nella società immobiliare costituita per l'operazione di Via Monte Rosa a Milano (Nuova sede de "Il Sole 24 Ore"). Per questo asset gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al giugno 2005 pari a Euro 40.500.000 a fronte di costi sostenuti (costi di costituzione per la società Stremmata) pari a Euro 21.432.962.

**Tabella 1 – Patrimonio immobiliare secondo i valori di perizia**

Portafoglio del Fondo	Costo di acquisto maggiorato degli oneri connessi all'acquisizione (intero portafoglio oggi presente)	Valutazione al 29 dicembre 2000 (senza Immobili Anni Azzurri)	Valutazione al 30 giugno 2001	Valutazione al 28 dicembre 2001	Valutazione al 30 giugno 2002	Valutazione al 31 dicembre 2002	Valutazione al 30 giugno 2003	Valutazione al 31 dicembre 2003 (Vendita di due immobili in Roma)	Valutazione al 30 giugno 2004 (Vendita di due immobili in Roma)	Valutazione al 31 dicembre 2004	Valutazione al 30 giugno 2005
<b>TOTALE</b>	<b>236.964.208</b>	<b>179.107.253</b>	<b>228.273.949</b>	<b>233.680.000</b>	<b>238.760.000</b>	<b>246.750.000</b>	<b>250.220.000</b>	<b>272.760.000</b>	<b>277.450.000</b>	<b>352.455.148</b>	<b>358.658.547</b>

**Tabella 2 – Partecipazioni**

	Valutazione al 31 dicembre 2004	Valutazione al 30 giugno 2005
Società Stremmata S.p.A.	38.300.000	40.500.000
<b>TOTALE</b>	<b>38.300.000</b>	<b>40.500.000</b>

**Tabella 3 – Altri immobili**

	Valutazione al 31 dicembre 2004	Valutazione al 30 giugno 2005
Piedimonte San Germano	4.900.000	13.100.000
Ragusa	4.300.000	6.600.000
<b>TOTALE</b>	<b>9.200.000</b>	<b>19.700.000</b>

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

All'interno dei prospetti contabili, alla voce B.3, vengono invece riportati gli acconti prezzo pagati al valore nominale.

**Tabella 4 – Gli immobili che compongono il portafoglio del fondo**

#### Immobili:

Roma – Via Boncompagni, 71/A
Roma – Via Tevere, 1/A
Stezzano (BG) – Viale Europa, 2
Milano – Via Darwin, 17
Rezzato (BS) – Via Sberna, 6
Volpiano (TO) – Via Bertetti, 22
Milano – Viale Sarca, 222
Milano – Via Tolstoy, 61
Verona – Via dei Mutilati, 3
Trieste – Via Stock, 4
Trieste – Via Miramare, 3
Pordenone, Via Grigoletti, 72f
Perugia – Strada Comunale S. Marco, 85/A
Basiglio (MI), P.zza Marco Polo
Roma – Via Dehon, 61
Milano – Via Larga, 23

#### Partecipazioni:

Milano – Via Monte Rosa, 91

#### Altri Immobili:

Piedimonte San Germano (FR) – SS Casilina
Ragusa – Via Grandi

All'interno della tabella 4 è riportato il portafoglio immobiliare del fondo, tenendo conto della natura contrattuale sottostante gli investimenti immobiliari portati a termine. Sotto la voce "Immobili" sono elencati i cespiti di proprietà del fondo che sono stati oggetto di compravendita diretta (Venditore ➔ Fondo); alla voce "Altri Immobili" sono invece elencati immobili per i quali è stato formalizzato (registrato e trascritto) un contratto di acquisto di cosa futura (Piedimonte San Germano e Ragusa).

Tale distinzione all'interno del portafoglio viene ripresa nelle voci di bilancio.

### 2005 e le prospettive per il futuro

Nel corso del primo semestre il Fondo ha orientato la propria attività gestionale sulla base dell'*asset allocation* deliberata a febbraio.

Nella gestione corrente sono state impostate le attività di valorizzazione su alcuni immobili acquisiti nel corso del 2004 quali l'immobile di Via Larga in centro a Milano per il quale è terminato lo studio delle diverse soluzioni progettuali per la ristrutturazione completa esterna ed interna che potranno essere rese esecutive nei prossimi mesi e il centro commerciale di Basiglio il cui studio di valorizzazione è in corso di completamento.

È stata contemporaneamente seguita l'evoluzione dei cantieri dei costruendi centri commerciali di Piedimonte San Germano e di Ragusa con il costante monitoraggio dei piani di commercializzazione degli spazi.

Anche questo semestre ha visto il comparto uffici presentarsi con un'offerta di qualità non coerente con le aspettative degli investitori istituzionali, con un mercato delle locazioni che risente del più generale clima congiunturale.

Date le dinamiche del mercato, ed in un'ottica di diversificazione del rischio si sta analizzando con sempre maggiore attenzione il settore commerciale principalmente nelle aree geografiche in cui la Grande Distribuzione esprime un'offerta non adeguatamente dimensionata rispetto alla domanda potenziale.

Questa politica potrebbe portare ad incrementare l'asset class "commerciale" anche in misura superiore a quanto previsto all'inizio dell'anno.

Anche il settore del turistico/ricettivo mostra costanti segnali di crescita soprattutto nelle piazze, sia italiane che estere, più importanti. Si sta perciò valutando con attenzione la possibilità di arricchire il portafoglio con immobili dedicati a questo settore.

## GLI IMMOBILI

### Complesso polifunzionale a Roma

#### Via Boncompagni



<b>Localizzazione</b>	Il complesso, sito nel centro storico, occupa un intero isolato ed è nelle immediate vicinanze dell'Ambasciata Americana. Il quartiere in oggetto è attraversato da Via V. Veneto, che ne rappresenta il cuore e che ospita prestigiosi alberghi di fine '800 ed attività commerciali e terziarie di richiamo.
<b>Descrizione</b>	Si tratta di un immobile di pregio, con un elevatissimo standard di finiture, composto da più corpi di fabbrica, è costituito da 4 piani interrati e da 7 piani fuori terra oltre il piano terreno.
<b>Anno di costruzione</b>	1971-1979
<b>Tipologia</b>	Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 46.731 mq Superficie Commerciale: 35.472 mq
<b>Data di acquisto</b>	2 agosto 2000
<b>Venditore</b>	I.C.C.R.I. – Banca Federale Europea S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 133.300.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	2 agosto 2000
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	2 agosto 2012
<b>Conduttore/i</b>	L'immobile è locato principalmente alla Società del Gruppo BPL e parzialmente ad altri conduttori (studi professionali, residenza e ricettivo).
<b>Canone Complessivo</b>	€ 7.049.637 iniziale (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%).
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	Il rendimento lordo d'ingresso dell'investimento è pari al 6,48% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri e dei costi di diretta imputazione.

### Revocatoria ordinaria all'atto dell'acquisto

Con riferimento al suddetto acquisto, stipulato con atto pubblico datato 2 agosto 2000, in data 4 dicembre 2000 il sig. Raffaele Pirro ha notificato a Gesticredit SGRpA (successivamente incorporata in Pioneer Investment Management SGRpA) e al venditore ICCRI S.p.A. (ora Banca Eurosystemi S.p.A.) un atto di citazione a comparire davanti al Tribunale di Roma al fine di ottenere una sentenza di revoca dell'atto di acquisto, a norma dell'art. 2901 cod.civ. Si è costituita in giudizio anche Banca Popolare di Lodi s.c. a r.l., chiamata in causa da Gesticredit in qualità di garante degli obblighi del venditore. Il giudizio è stato interrotto in fase istruttoria, all'udienza del 9 aprile 2003, a seguito dell'estinzione di ICCRI, per effetto dell'incorporazione da parte di IIL S.p.A. ed è stato quindi riassunto con atto del 10 novembre 2003. Dopo alcune udienze istruttorie, il giudice Istruttore ha ritenuto la causa matura per la decisione, fissando l'udienza del 31 maggio 2006 per la precisazione delle conclusioni. Qualora la domanda revocatoria venisse accolta, Pioneer perderebbe la disponibilità degli immobili e verrebbe condannata al pagamento delle spese processuali, ma avrebbe diritto alla restituzione del prezzo ed eventualmente al risarcimento dei danni da parte del venditore e di BPL.

I legali del Fondo ritengono che si tratti di un'azione inammissibile ed infondata, in quanto: l'azione è stata promossa sulla base di un credito controverso e non definitivamente accertato; manca la prova dell'intento fraudolento delle parti nel contratto di compravendita; la congruità del prezzo di trasferimento, contestato in quanto ritenuto inferiore ai prezzi di mercato, è stata accertata da due valutazioni effettuate da primarie società e dalla perizia dell'esperto indipendente del fondo stesso ai sensi della normativa vigente. Il rischio di accoglimento della domanda appare, quindi, remoto.

### Aggiornamento semestrale

Il ricorso ICI, presentato da parte di Pioneer Investments alla Commissione Provinciale di Roma, a seguito del ricevimento di una notifica da parte dell'Agenzia del Territorio, è stato posto in udienza in data 22-06-2005. In attesa della decisione, l'ICI viene versata sulla base dell'accertamento ricevuto.

Complesso in Via Boncompagni





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



<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	Gli immobili esistenti, visibili dall'Autostrada, sono di grande qualità architettonica. La progettazione è stata infatti affidata ad uno degli studi di architettura più noti a livello internazionale: SKIDMORE, OWINGS & MERRILL.
<b>Anno di costruzione</b>	1993-1994
<b>Tipologia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Laboratori tecnologici</li> <li>• Uffici</li> <li>• Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione</li> <li>• Aree fabbricabili per le quali sono già stati versati gli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria</li> <li>• Area non edificata adibita ad impianti sportivi all'aperto:             <ul style="list-style-type: none"> <li>– campo da calcio</li> <li>– percorso vita</li> </ul> </li> </ul>
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 16.145 mq Superficie Commerciale: 14.742 mq
<b>Data di acquisto</b>	22 dicembre 2000
<b>Venditore</b>	BREMBO S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 21.571.888, oltre imposte, tasse ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 25.588.547
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° gennaio 2001
<b>Scadenza del contratto</b>	31 dicembre 2018
<b>Conduttore/i</b>	BREMBO S.p.A. e Hewlett Packard Italia S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	Canone a regime € 1.962.536 oltre IVA rivalutata al 75% dell'indice ISTAT; il conduttore ha rilasciato una garanzia fidejussoria bancaria rinnovabile automaticamente di anno in anno ed escutibile a prima richiesta pari all'importo del canone.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	8,60% iniziale rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri e dei costi di diretta imputazione.

### Aggiornamenti semestrali

Brembo S.p.A. e Pioneer Investment Management SGRpA, si sono accordate in data 28-06-2005 per sospendere l'operazione di acquisto, da parte di Brembo S.p.A., del complesso immobiliare di Stezzano (BG). Lo scorso 24 giugno 2004, Brembo S.p.A. aveva, infatti, esercitato l'opzione che prevedeva come termine ultimo per l'acquisto del complesso il 30 giugno 2005.

Entrambe le società sono interessate a valutare, l'opportunità di proseguire il rapporto che vede attualmente Brembo S.p.A. quale conduttrice del complesso immobiliare di Stezzano e per tale ragione si sono reciprocamente impegnate a definire le basi di un nuovo accordo entro il prossimo 23 dicembre 2005.

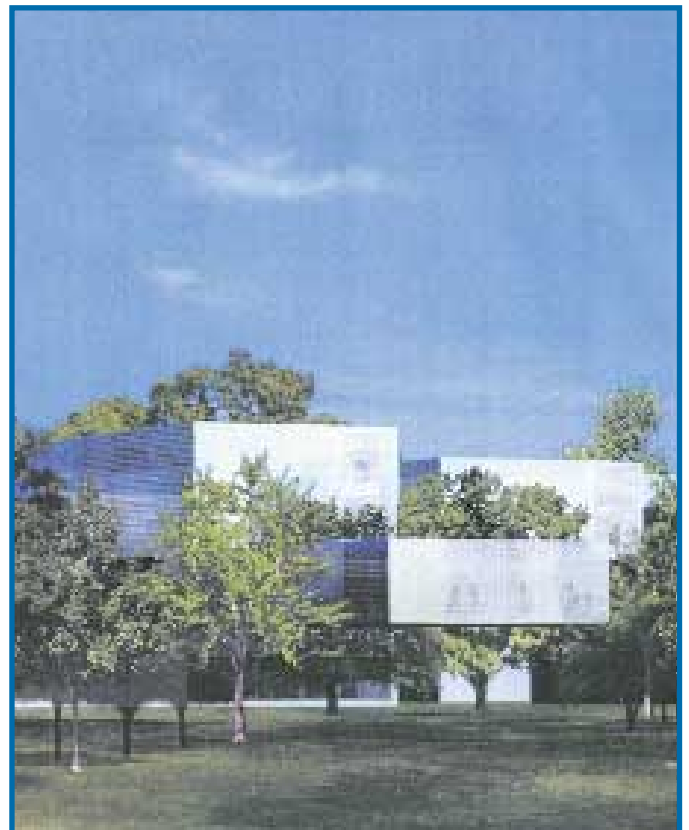
Sono in fase di realizzazione le opere relative al nuovo Headquarter Brembo S.p.A.

Edificio esistente



Edificio esistente

Progetto di Jean Nouvel del nuovo polo tecnologico



## Complesso immobiliare in Via Tevere 1/a Roma



<b>Localizzazione</b>	L'immobile si trova in una zona centrale immediatamente a ridosso di Villa Borghese.
<b>Descrizione</b>	L'edificio di cinque piani fuori terra, si presenta con caratteristiche architettoniche riferibili ai primi anni del '900 ed in ottimo stato di manutenzione.
<b>Anno di costruzione</b>	ante 1967
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 2.248 mq Superficie Commerciale: 2.037 mq
<b>Data di acquisto</b>	22 dicembre 2000
<b>Venditore</b>	EFI Banca Ente Finanziario Interbancario S.p.A., Gruppo Banca Popolare di Lodi.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 8.263.310,38 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 13.170.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° gennaio 2003
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	31 dicembre 2014
<b>Conduttore/i</b>	La società Fincantieri – Cantieri navali Italiani S.p.A. (dal 1° gennaio 2003).
<b>Canone Complessivo</b>	€ 800.000 rivalutabile annualmente secondo l'indicizzazione ISTAT al 75%.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	9,60% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri e dei costi di diretta imputazione.

### Aggiornamento semestrale

È stato richiesto all'autorità competente un Accertamento Tecnico Preventivo per la verifica delle condizioni statiche di un muro divisorio tra mappali adiacenti.



Via Tevere 1/a



## Complesso direzionale Pirelli Milano Bicocca



<b>Localizzazione</b>	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, il più importante intervento di sviluppo e trasformazione urbanistica a Milano negli ultimi 15 anni. L'ubicazione dell'area permette un agevole collegamento con la tangenziale di Milano e, attraverso quest'ultima, al sistema Autostradale ed alle Aeroportazioni del capoluogo Lombardo.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	2001-2003
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 28.686 mq Superficie Commerciale: 23.049 mq (dei quali 7.307 mq adibiti a parcheggio).
<b>Data di acquisto</b>	1° agosto 2003
<b>Venditore</b>	LAMBDA S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	Il prezzo di acquisto dell'intero complesso è stato di € 53.780.000 oltre imposte, tasse ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 64.800.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° agosto 2003
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	9+9 anni, 31 luglio 2020
<b>Conduttore</b>	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 3.900.000 iniziale oltre IVA rivalutabile annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	Il rendimento lordo d'ingresso previsto è di circa il 7,25% sul prezzo di acquisto.

### Aggiornamento semestrale

È stata completata la porzione ad uffici del primo piano lato sud della presidenza.

Complesso direzionale



Particolare dell'interno



Complesso direzionale



## Residenze miste per anziani – Anni Azzurri Milano, Via Darwin 17



<b>Localizzazione</b>	Via Darwin 17, Milano (zona Navigli). L'immobile è inserito in un contesto prevalentemente residenziale caratterizzato da manufatti edilizi di media qualità costruttiva e da qualche fabbricato dismesso. Dal punto di vista funzionale la zona si presenta comunque eterogenea data la presenza di attività ospedaliere, attività per il tempo libero e commerciali.
<b>Descrizione</b>	L'edificio di pianta rettangolare, ha uno studio degli spazi tipico delle strutture ospedaliere, hall di ingresso con reception, uffici e servizi, da cui partono corridoi su cui si affacciano le camere. Il livello di finiture appare buono e coerente alle funzioni ospitate.
<b>Anno di costruzione</b>	1995-1996
<b>Tipologia</b>	Residenza per anziani
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.465 mq Superficie Commerciale: 3.268 mq circa
<b>Data di acquisto</b>	28 giugno 2001
<b>Venditore</b>	Residenze Anni Azzurri dei Navigli S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 9.554.453, oltre imposte, tasse ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 10.700.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° luglio 2001
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	30 giugno 2021
<b>Conduttore</b>	Gli immobili sono dati in locazione a Residenze Anni Azzurri S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• per l'anno <b>2004</b>: pari a Euro 668.812,00;</li> <li>• per l'anno <b>2005</b>: pari a Euro 740.000,00 oltre alla rivalutazione monetaria nella misura del 75% delle variazioni dei prezzi per famiglie di operai e impiegati rilevati dall'ISTAT a far tempo dal 01-01-2006; il conduttore ha rilasciato garanzia fidejussoria bancaria escutibile a prima richiesta e rinnovabile automaticamente di anno in anno pari all'importo del canone.</li> </ul>
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	8,21% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri e dei costi di diretta imputazione

### Aggiornamento semestrale

Nel corso del semestre, Pioneer ha condotto, con Residenze Anni Azzurri S.p.A., una trattativa che ha portato – in data 24-02-2005 – alla sottoscrizione di un accordo unitario articolato come segue:

- riduzione dei canoni di locazione – con decorrenza 01-01-2004 – per le tre unità immobiliari locate a Residenze Anni Azzurri S.p.A.
- impegno di Anni Azzurri S.p.A, all'acquisto delle unità immobiliari di Volpiano e di Rezzato, con contestuale versamento di caparra confirmataria.

L'efficacia di tale accordo era sottoposta alla condizione sospensiva della avvenuta iscrizione di ipoteca volontaria di II grado sull'immobile ove la società medesima ha stabilito la propria sede legale. Ciò a garanzia dell'accordo.

Essendo tale iscrizione regolarmente avvenuta nei termini convenuti (entro il 31-03-2005), l'accordo siglato ha piena efficacia e validità.

In ordine alla unità di Milano Navigli, le Parti hanno escluso qualsivoglia patto di acquisto. È prevista, in ogni caso, in favore di Residenze Anni Azzurri S.p.A. la prelazione contrattuale di acquisto nell'ipotesi in cui il Fondo intendesse cedere la proprietà di detto stabile.

Via Darwin, Milano (zona Navigli)



## Residenze miste per anziani Anni Azzurri Rezzato (BS)



<b>Localizzazione</b>	Via Sberna 4/6, Rezzato (BS). L'immobile è inserito in un contesto residenziale, caratterizzato da manufatti edilizi di buona qualità costruttiva, destinati a residenza con bassa concentrazione volumetrica. L'attuale tessuto urbano è compatibile con l'attività corrente. La raggiungibilità dell'area è assicurata dalla viabilità ordinaria comunale, con cui si raggiunge facilmente la viabilità principale extraurbana che conduce a Brescia e allo svincolo autostradale di Brescia Est (A4).
<b>Descrizione</b>	L'edificio, circondato da un'ampia area a verde di proprietà, attrezzata, piantumata e recintata, è costituito da un impianto a tre padiglioni radiocentrici con nodo centrale. I singoli padiglioni sono strutturati con corridoio centrale cieco e doppia serie laterale di camere di tipo "monastico". Il livello di finitura è buono e coerente con le funzioni ospitate.
<b>Anno di costruzione</b>	1990-1992
<b>Tipologia</b>	Residenza per anziani
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 13.340 mq Superficie Commerciale: 10.318 mq circa
<b>Data di acquisto</b>	1° luglio 2001
<b>Venditore</b>	Residenze Anni Azzurri S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 17.972.700 oltre imposte, tasse ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 19.700.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° luglio 2001
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	30 giugno 2021
<b>Conduttore</b>	Gli immobili sono dati in locazione a Residenze Anni Azzurri S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• per l'anno <b>2004</b>: pari a Euro 1.078.362,00;</li> <li>• per l'anno <b>2005</b>: pari a Euro 1.258.089,00;</li> <li>• per gli anni <b>2006</b> e <b>2007</b>: pari a Euro 1.258.089,00 oltre a rivalutazione monetaria nella misura del 75% delle variazioni dei prezzi per famiglie di operai e impiegati rilevati dall'ISTAT; il conduttore ha rilasciato garanzia fidejussoria bancaria escutibile a prima richiesta e rinnovabile automaticamente di anno in anno pari all'importo del canone.</li> </ul>
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	8,52% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione

### Aggiornamento semestrale

Per la cancellazione di una ipoteca giudiziale dell'immobile sito in Rezzato esiste una garanzia fidejussoria bancaria escutibile a prima richiesta pari all'importo di € 103.291,38.

Nel corso del semestre, Pioneer ha condotto, con Residenze Anni Azzurri S.p.A., una trattativa che ha portato – in data 24-02-2005 – alla sottoscrizione di un accordo unitario articolato come segue:

- riduzione dei canoni di locazione – con decorrenza 01-01-2004 – per le tre unità immobiliari locate a Residenze Anni Azzurri S.p.A. (vedasi Sez. 3.5 – altre passività del Rendiconto);
- impegno di Anni Azzurri S.p.A. all'acquisto delle unità immobiliari di Volpiano e di Rezzato, con contestuale versamento di caparra confirmataria.

L'efficacia di tale accordo era sottoposta alla condizione sospensiva della avvenuta iscrizione di ipoteca volontaria di II grado sull'immobile ove la società medesima ha stabilito la propria sede legale. Ciò a garanzia dell'accordo. Essendo la trascrizione avvenuta nei termini stabiliti (entro il 31-03-2005) l'accordo ha piena efficacia e validità.

Via Sberna, Rezzato (BS)



## Residenze miste per anziani Anni Azzurri Volpiano (TO)



<b>Localizzazione</b>	Via Bertetti 22, Volpiano (TO). L'immobile, inserito sulla sommità di una collina in un contesto a connotazione residenziale, è circondato da un'ampia area a verde utilizzata come giardino. La raggiungibilità dell'area è assicurata da importanti assi viari come l'autostrada A4 Milano-Torino e l'A5 Torino-Aosta, ed è facilmente raggiungibile l'aeroporto di Torino Caselle.
<b>Descrizione</b>	L'edificio, composto da quattro piani fuori terra ed un seminterrato, si articola su tre ali di fabbrica che si innestano in un corpo centrale di raccordo dove sono collocati i principali servizi (hall, bar, ristorante, reception). Nelle tre ali sono posizionate le camere che si attestano sui corridoi di distribuzione. Il livello di finitura appare buono e coerente alle funzioni ospitate.
<b>Anno di costruzione</b>	Realizzato in parte nel 1971 e completato nel 1991
<b>Tipologia</b>	Residenza per anziani
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 11.885 mq Superficie Commerciale: 10.458 mq circa
<b>Data di acquisto</b>	1° luglio 2001
<b>Venditore</b>	Residenze Anni Azzurri S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 16.268.392, oltre imposte, tasse ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 18.200.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° luglio 2001
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	30 giugno 2028
<b>Conduttore</b>	Gli immobili sono dati in locazione a Residenze Anni Azzurri S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>per l'anno <b>2004</b>: pari a Euro 976.104,00;</li> <li>per l'anno <b>2005</b>: pari a Euro 1.138.787,00;</li> <li>per l'anno <b>2006</b>: pari a Euro 1.138.787,00 oltre a rivalutazione monetaria nella misura del 75% delle variazioni dei prezzi per famiglie di operai e impiegati rilevati dall'ISTAT; il conduttore ha rilasciato garanzia fidejussoria bancaria escutibile a prima richiesta e rinnovabile automaticamente di anno in anno pari all'importo del canone.</li> </ul>
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	8,52% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.

### Aggiornamento semestrale

Nel corso del semestre, Pioneer ha condotto, con Residenze Anni Azzurri S.p.A., una trattativa che ha portato – in data 24-02-2005 – alla sottoscrizione di un accordo unitario articolato come segue:

- riduzione dei canoni di locazione – con decorrenza 01-01-2004 – per le tre unità immobiliari locate a Residenze Anni Azzurri S.p.A. (vedasi Sez. 3.5 – altre passività del Rendiconto);
- impegno di Anni Azzurri S.p.A. all'acquisto delle unità immobiliari di Volpiano e di Rezzato, con contestuale versamento di caparra confirmataria.

L'efficacia di tale accordo era sottoposta alla condizione sospensiva della avvenuta iscrizione di ipoteca volontaria di II grado sull'immobile ove la società medesima ha stabilito la propria sede legale. Ciò a garanzia dell'accordo. Essendo la trascrizione avvenuta nei termini stabiliti (entro il 31-03-2005) l'accordo ha piena efficacia e validità.



Via Bertetti, Volpiano (TO)



## Supermercato PAM Milano Via Tolstoj 61



<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	L'edificio a pianta rettangolare si sviluppa su due livelli, di cui uno fuori terra destinato a vendita e magazzino, un ammezzato in cui si colloca il locale ad uso ufficio ed un interrato con locali a servizio dell'attività commerciale. Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati. La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.
<b>Anno di costruzione</b>	1960
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 1.906 mq Superficie Commerciale: 1.821 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 2.700.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 3.100.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031, senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 197.370 + IVA
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.

Supermercato PAM,  
Via Tolstoj 61 – Milano



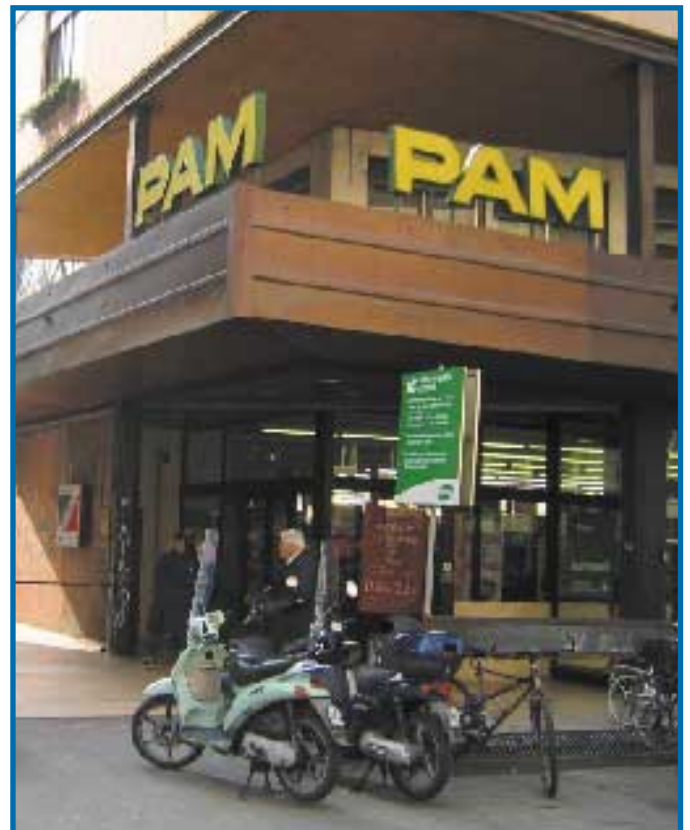
## Supermercato PAM Verona Via Mutilati 3



<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato nel centro storico di Verona, a circa 200 mt. di distanza dall'Arena e dai monumenti storico ed artistici di maggior rilevanza.</p> <p>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.</p>
<b>Descrizione</b>	<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 prospiciente Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Costruito agli inizi degli anni '50 è stato oggetto di ristrutturazioni negli anni '70.
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 2.929 mq Superficie Commerciale: di 2.815 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 3.500.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 4.000.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 255.850 + IVA
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.



Supermercato PAM,  
Via Mutilati 3 – Verona



## Supermercato PAM Pordenone Via Grigoletti 72



<b>Localizzazione</b>	L'immobile è ubicato 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.
<b>Descrizione</b>	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. 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.
<b>Anno di costruzione</b>	Fine degli anni '90
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 8.766 mq Superficie Commerciale: 3.044 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 5.000.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 5.200.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 365.500 + IVA
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.

Supermercato PAM,  
Pordenone



## Supermercato PAM, Strada Comunale San Marco Perugia



<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	Fine del 1999
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.244 mq Superficie Commerciale: 2.521 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.200.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 4.300.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 307.020 + IVA
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.



Supermercato PAM,  
Perugia



## Supermercato PAM Trieste Via Lionello Stock 4



<b>Localizzazione</b>	L'immobile è ubicato nel quartiere di Roiano, in una zona semicentrale di Trieste, ad ovest rispetto il centro città. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	Fine dell'800, completamente ristrutturato di recente.
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 5.514 mq Superficie Commerciale: 2.319 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.000.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 4.100.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 292.400 + IVA
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.

Supermercato Pam,  
Via Stock 4 - Trieste





## Supermercato PAM Trieste Via Miramare 3



<b>Localizzazione</b>	<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>
<b>Descrizione</b>	<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.</p> <p>Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Anno 2000; ristrutturato recentemente
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	<p>Superficie Lorda: 4.848 mq</p> <p>Superficie Commerciale: 2.013 mq</p>
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.100.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 4.400.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 299.710 + IVA circa per le parti locate
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.

Supermercato PAM,  
Via Miramare 3 – Trieste

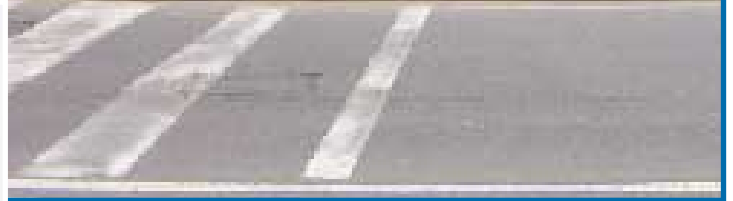


## Centro commerciale Basiglio Piazza Marco Polo – Milano 3



<b>Localizzazione</b>	L'edificio, con destinazione commerciale, è inserito all'interno del complesso residenziale-polifunzionale di Milano 3 ubicato in una zona satellite del comune di Basiglio, a poca distanza dal piccolo centro storico del paese. Il quartiere è dotato di strutture di supporto alla residenza tali da rendere il contesto indipendente ed autonomo. A poca distanza dalla zona confluiscono importanti arterie stradali che collegano il complesso con la rete autostradale e con la città di Milano.
<b>Descrizione</b>	La proprietà si compone di un unico corpo di fabbrica a pianta rettangolare dove è situata l'area di vendita di un supermercato di quartiere a insegna Unes. Completa la superficie commerciale una galleria composta di 14 esercizi commerciali di vicinato. Le caratteristiche architettoniche sono di livello medio-alto, in linea con gli standard costruttivi per tipologie di fabbricati commerciali similari. L'accesso è garantito da un ingresso pedonale con affaccio diretto su un ampio parcheggio scoperto di proprietà comunale.
<b>Anno di costruzione</b>	Primi anni '80
<b>Tipologia</b>	Centro commerciale di vicinato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.260 mq Superficie Commerciale: 3.315 mq
<b>Data di acquisto</b>	21 settembre 2004
<b>Venditore</b>	Cerep Italy Three S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 5.500.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 5.900.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	L'immobile è locato a quindici conduttori con diverse date di decorrenza, risalenti per la maggior parte alla fine degli anni '80.
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere, con una scadenza media nel 2008.
<b>Conduttore/i</b>	L'immobile è locato a diverse società operanti nel settore del commercio al dettaglio, oltre al supermercato che è concesso in conduzione ad un affiliato Unes.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 416.000 + IVA
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,56% rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri di diretta imputazione.

Piazza Marco Polo  
Milano 3 - Basiglio



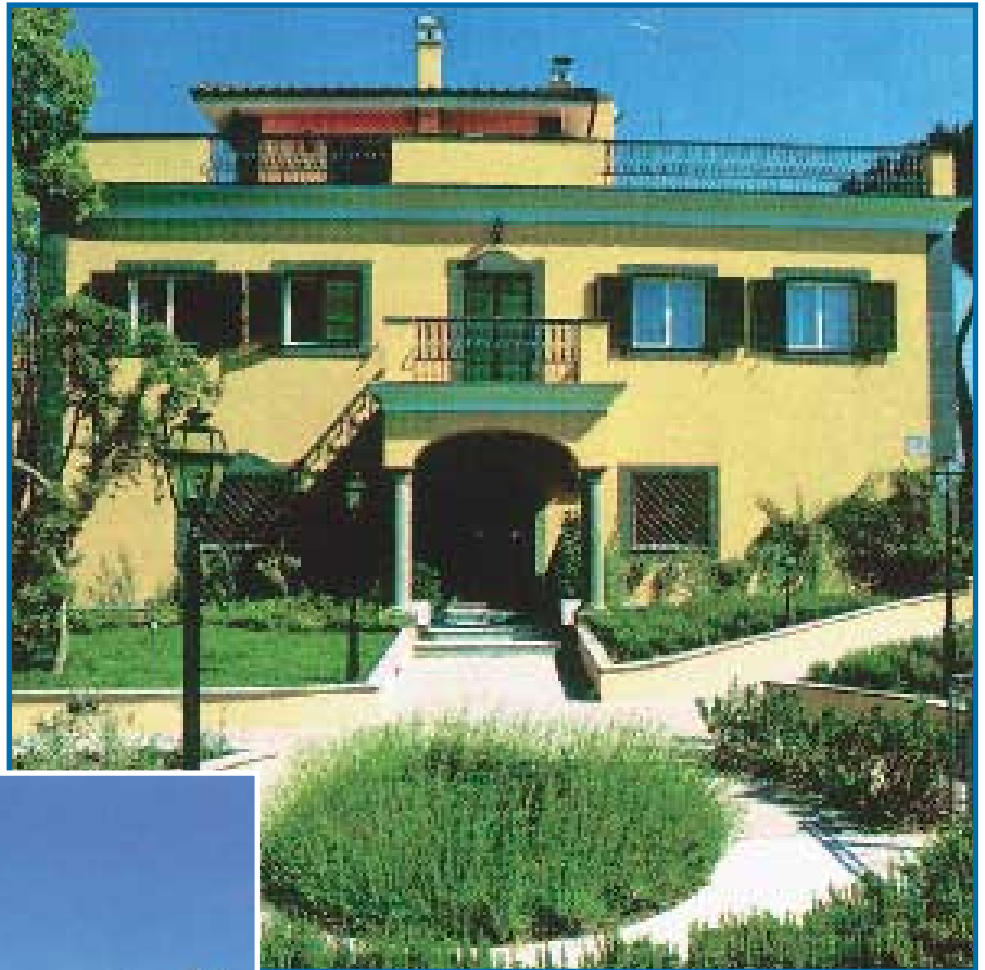
## Immobile a Roma Via Leone Dehon 61



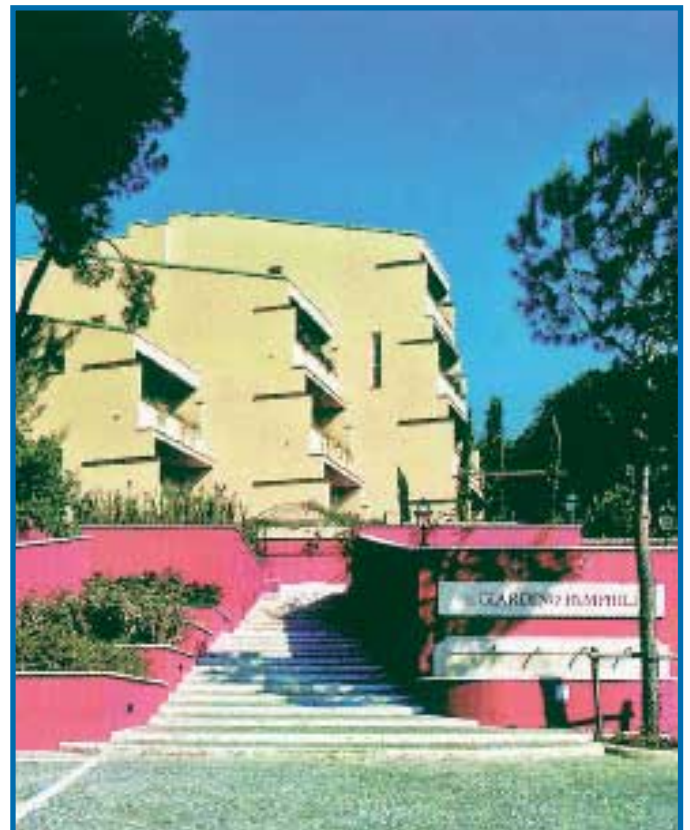
<b>Localizzazione</b>	Il complesso immobiliare è situato a ridosso dell'antico tracciato delle mura Aureliane, a pochi metri dal parco di Villa Doria Pamphili, completamente immerso nel verde e libero da edifici circostanti. L'ingresso principale è situato sulla strada privata Leone Dehon, un altro ingresso è posizionato in Via Casale di San Pio V. Entrambi gli ingressi sono sia pedonali che carrabili.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	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.
<b>Tipologia</b>	Residence
<b>Consistenza</b>	La Superficie Lorda è pari a circa 6.885 mq che rappresenta una superficie commerciale di 6.150 mq.
<b>Data di acquisto</b>	29 settembre 2004
<b>Venditore</b>	La Tedessa S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 15.682.323 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 16.000.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° ottobre 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Il contratto in essere è del tipo 9+9
<b>Conduttore/i</b>	L'immobile è locato a Pierre & Vacances Italia, primario operatore europeo nel settore turistico/ricettivo.
<b>Canone Complessivo</b>	È previsto un canone di locazione a partire da € 840.000 nel 2004 per giungere a € 1.160.000 a regime nel 2007.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,40% lordo a regime nel 2007, rispetto al costo di acquisto maggiorato degli oneri e dei costi di diretta imputazione.



Vista Villino



Vista dell'interno del complesso



Ingresso principale in Via L. Dehon

## Immobile a Milano Via Larga 23



<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato nel centro storico di Milano a 500 m 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 Albricci. Il contesto urbano è caratterizzato dalla prevalenza di uffici e studi professionali nei piani superiori e da negozi ed attività commerciali ai piani terra.</p> <p>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.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà è costituita da un immobile cielo terra di otto piani fuori terra, di cui uno rialzato e tre piani interrati.</p> <p>Lo stabile, la cui edificazione risale agli anni '60, presenta una forma irregolare riconducibile vagamente ad una "L".</p> <p>Al piano terra sono insediate tre attività commerciali, una sede di un'agenzia bancaria e la sede dell'ufficio del turismo marocchino. Dal piano rialzato all'ottavo le attività insediate sono direzionali. I locali occupati dall'agenzia bancaria sono riferibili ad un'altra proprietà.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	1950-1960
<b>Tipologia</b>	La destinazione prevalente è terziario con piccoli esercizi commerciali (negozi e banca) al piano terra.
<b>Consistenza</b>	<p>Superficie Lorda: 9.301 mq</p> <p>Superficie Commerciale: di 6.268 mq</p>
<b>Data di acquisto</b>	26 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Lagare S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 25.300.000 oltre IVA attraverso il subentro in un contratto di leasing immobiliare con scadenza 2018.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 26.200.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Diverse date di decorrenza a seconda del conduttore.
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere. Mediamente la scadenza è prevista a fine 2009.
<b>Conduttore/i</b>	L'immobile è locato a diverse società.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	Il rendimento lordo dell'investimento, al lordo degli oneri e dei costi accessori, è del 6,66% rispetto a quanto effettivamente erogato.

### Aggiornamenti semestrali

Prosegue la fase di sviluppo del progetto di ristrutturazione e valorizzazione dell'immobile.

Facciata su Via Larga 23



Via Larga angolo Via Chiaravalle



Via Larga – Veduta su Torre Velasca

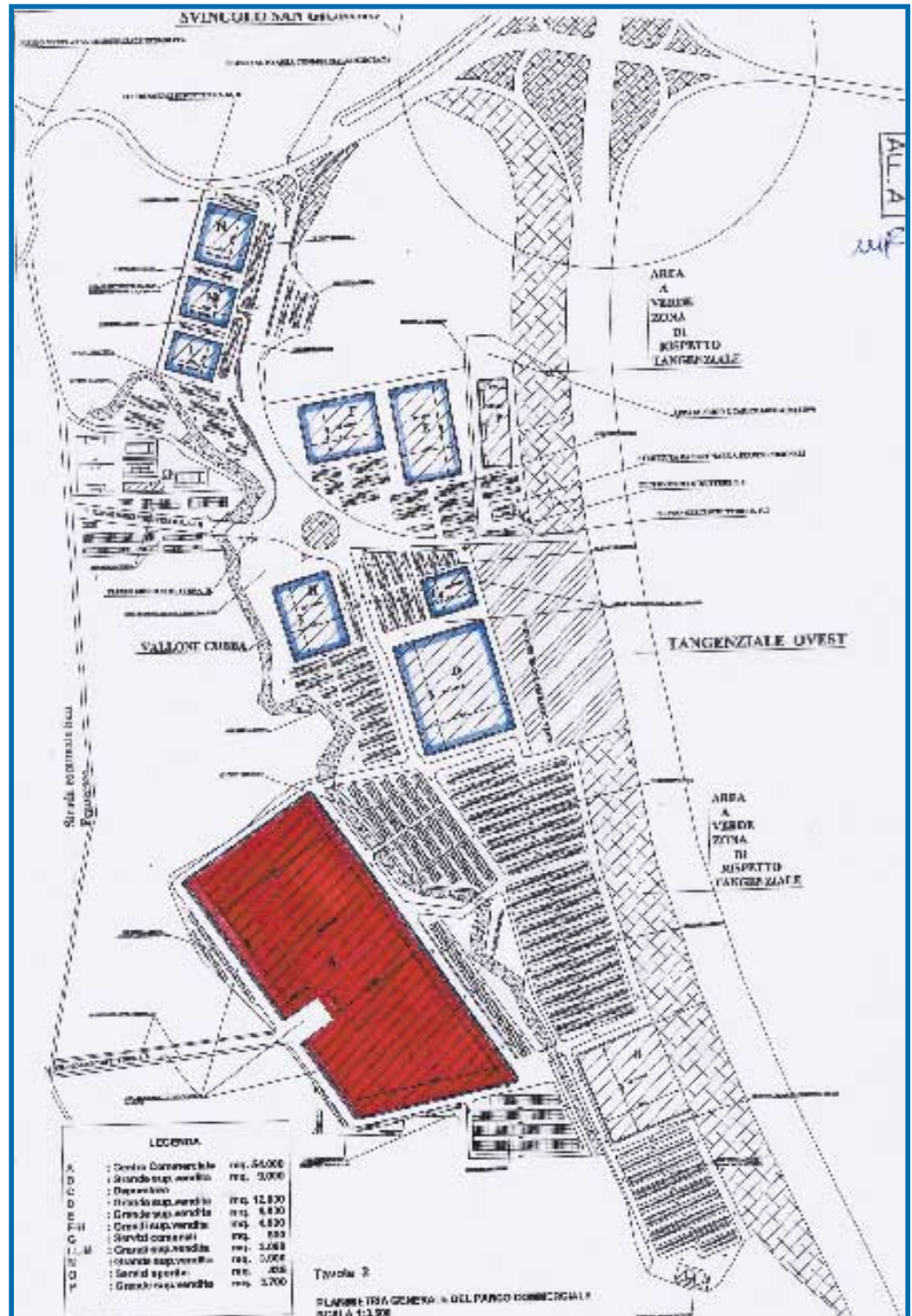
## Centro commerciale “La Tenutella”



<b>Localizzazione</b>	La proprietà sulla quale verrà realizzato il Parco Commerciale è costituita da un terreno di circa 378.000 mq ubicato a ridosso della tangenziale di Catania, in Comune di Misterbianco, all'altezza dello svincolo di “S. Giorgio”, ed in prossimità dell'innesto con l'autostrada Catania – Palermo. A livello macro territoriale, “La Tenutella” sarà il primo centro di shopping e intrattenimento della Sicilia, la regione italiana meno dotata di superfici di grande distribuzione.
<b>Descrizione</b>	Il progetto prevede la realizzazione di un Parco Commerciale di 38 ettari nel quale troveranno collocazione il Centro Commerciale di circa 57.000 mq (un ipermercato locato a primari operatori della Grande Distribuzione di circa 10.000 mq e 140 unità commerciali) e 13 unità edilizie autonome destinate oltre che alle attività commerciali (es. Le Roy Merlin, Benetton, ...) anche a spettacolo e divertimento (es. Warner Village), sport (es. Decathlon con spazio dimostrazione per nuovi sport), ristorazione (es. Mc Donald's, bar, pizzerie) e servizi (banca, farmacia, agenzia viaggi, edicola,...). UniCredit Fondi (successivamente incorporata in Pioneer Investment Management SGRpA) sta affiancando la proprietà nella strutturazione di tutta l'operazione e nella scelta dei partner che cureranno il finanziamento, la progettazione, il controllo sulla realizzazione e la gestione del parco commerciale.
<b>Tipologia</b>	Parco Commerciale di 2° generazione, shopping e entertainment.
<b>Consistenza</b>	Centro Commerciale: 57.000 mq circa composto da: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ipermercato</li> <li>• Medie e grandi superfici di vendita</li> <li>• Esercizi di vicinato</li> <li>• Parti comuni (viabilità, parcheggi, area a verde)</li> </ul>
<b>Proprietà</b>	Il promoter dell'operazione “La Tenutella S.r.l.” ha sottoscritto preliminari di vendita registrati e trascritti con tutti i proprietari delle aree sulle quali insisterà il centro commerciale.
<b>Data di acquisto</b>	Ad avvenuto collaudo del centro commerciale entro il 30 giugno 2005.
<b>Prezzo di acquisto</b>	Acquisto del Centro Commerciale da pagarsi a consegna dello stesso prevista per il giugno 2005.
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Entro il 30 giugno 2005 o alla data della Consegna definitiva del Centro Commerciale
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Durata di 10 anni rinnovabili di ulteriori 10 dopo la prima scadenza.
<b>Conduttore/i</b>	Manifestazioni d'interesse espresse da parte dei maggiori operatori della grande distribuzione organizzata (GDO) e di organizzazioni commerciali presenti a livello territoriale.
<b>Canone Complessivo</b>	Il canone di locazione iniziale per l'intero centro comm.le (Ipermercato oltre alla Galleria) si situa ai più alti livelli rispetto al mercato di riferimento. Tale canone sarà accompagnato da garanzia fidejussoria bancaria sul canone di locazione annua revolving escutibile a prima richiesta.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	Il rendimento lordo d'ingresso previsto è sensibilmente superiore a quanto esprime attualmente il mercato per tipologie simili comparabili.



Planimetria del Parco Commerciale  
In Rosso l'area del Centro Commerciale



### Aggiornamenti Semestrali

A seguito della delibera del Comitato Esecutivo della Società del 25 novembre 2004, nel mese di gennaio 2005 è stato ceduto il contratto preliminare di acquisto di cosa futura del centro commerciale “La Tenutella” alla società Cubba S.r.l., per un importo complessivo di 1.350.000 euro oltre IVA.

La cessione del contratto preliminare di acquisto è stata determinata dal protrarsi dei tempi di realizzazione del progetto “La Tenutella” oltre ragionevoli previsioni per cause del tutto indipendenti dalla volontà di Pioneer Investments.



## Centro commerciale “Le Grange”



<b>Localizzazione</b>	Il centro commerciale “Le Grange” è attualmente in fase di costruzione nel comune di Piedimonte San Germano (FR), in prossimità della SS Casilina, lungo la strada vicinale Marellò. Dista circa 2,5 km dal casello “Cassino” lungo l’autostrada per l’Aquila.
<b>Descrizione</b>	Il centro, i cui lavori di edificazione sono iniziati nel luglio 2004, si svilupperà su un livello fuori terra ed un interrato. Esso comprenderà 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. Completerà la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con circa 60 negozi. La direzione artistica del centro è stata affidata alla studio Chapman & Taylor, studio di architettura specializzato nella progettazione di complessi commerciali.
<b>Anno di costruzione</b>	Attualmente in costruzione, l’apertura del centro è prevista per il primo trimestre del 2006
<b>Tipologia</b>	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 48.562 mq Superficie di Vendita autorizzata: 15.089 mq
<b>Data di acquisto</b>	In data 24 settembre 2004 è stato sottoscritto un contratto preliminare di acquisto di cosa futura. Ad avvenuta apertura del centro si procederà al rogito definitivo.
<b>Venditore</b>	Sercom S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	Tra € 40.000.000 ed € 46.000.000 in funzione dell’ammontare dei canoni di locazione contrattualizzati alla data di acquisto.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 46.800.000
<b>Conduttore/i</b>	Per l’ipermercato, che sarà dato in conduzione al gruppo Rewe (insegna Iperstanda), è stato già siglato un contratto preliminare di locazione. Sono invece in fase di commercializzazione gli spazi delle medie superfici e della galleria commerciale.
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Dalla data di apertura
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Contratti di affitto di ramo di azienda della durata di 9+6 anni per l’ipermercato e di 5/7 anni per le medie superfici e la galleria commerciale.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	Tra l’8,55% e l’8,80% in funzione dell’ammontare dei canoni di locazione contrattualizzati alla data di acquisto, al lordo degli oneri accessori e dei costi di diretta imputazione.

### Aggiornamenti semestrali

Proseguono i lavori di costruzione del manufatto; in data giugno 2005 è stata completata la fornitura dei prefabbricati ed è in fase di ultimazione la loro posa in opera.

È stato ultimato il piano di commercializzazione degli spazi ed è stata incaricata Espansione Commerciale come società di gestione del centro commerciale.

Il valore indicato dagli esperti indipendenti al 30-06-2005 si riferisce alla struttura commerciale finita. Il valore di mercato del manufatto attualmente in corso di costruzione, al 30-06-2005, sulla base degli acconti prezzo effettivamente versati, risulta pari a € 13.100.000.

Prospetto in rendering



Centro Commerciale "Le Grange"



Centro Commerciale "Le Grange"

## Centro Commerciale “Le Masserie”



<b>Localizzazione</b>	<p>Il centro commerciale denominato “Le Masserie”, è attualmente in fase di costruzione nella zona sud ovest del comune di Ragusa, in prossimità dello svincolo della SS 115, in Via Achille Grandi.</p> <p>Il lotto su cui si insedierà il centro commerciale è posizionato non lontano dal centro cittadino. Inoltre, Via Achille Grandi rappresenta un’arteria viaria importante di collegamento sia con il medesimo centro che con la vicina Modica.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>Il centro, i cui lavori di edificazione sono iniziati nel novembre 2004, si svilupperà su un livello fuori terra ed un interrato. Esso comprenderà un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.000 mq e n. 5 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 4.300 mq. Verrà inoltre realizzata una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con circa 50 negozi. La direzione artistica del centro è stata affidata allo studio Chapman Taylor, studio di architettura internazionale specializzato nella progettazione di complessi commerciali.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Attualmente in costruzione, l’apertura del centro è prevista per il secondo semestre del 2006.
<b>Tipologia</b>	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
<b>Consistenza</b>	<p>Superficie Lorda Perimetrale (SLP): 23.700 mq</p> <p>Superficie di Vendita autorizzata: 14.200 mq</p> <p>Superficie Parcheggi (coperti e scoperti): 24.000 mq</p>
<b>Data di acquisto</b>	In data 30 dicembre 2004 è stato sottoscritto un contratto preliminare di acquisto di cosa futura. Ad avvenuta apertura del centro si procederà al rogito definitivo.
<b>Venditore</b>	Sercom S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	Tra € 43.000.000 ed € 45.000.000 in funzione dell’ammontare dei canoni di locazione contrattualizzati alla data di acquisto.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 30-06-2005</b>	€ 44.900.000
<b>Conduttore/i</b>	Per l’ipermercato, che sarà dato in conduzione al gruppo Rewe (insegna Iperstanda), è stato già siglato un contratto preliminare di locazione. Sono invece in fase di commercializzazione gli spazi delle medie superfici e della galleria commerciale.
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Dalla data di apertura
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Contratti di affitto di ramo di azienda della durata di 9+6 anni per l’ipermercato e di 5/7 anni per le medie superfici e la galleria commerciale.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	Tra l’8,25% e l’8,55% in funzione dell’ammontare dei canoni di locazione contrattualizzati alla data di acquisto, al lordo degli oneri accessori e dei costi di diretta imputazione.

### Aggiornamenti semestrali

Sono in fase di conclusione le operazioni di sbancamento e predisposizione del piano di appoggio per le fondazioni. È iniziata l’attività di commercializzazione per gli spazi della galleria.

Il valore indicato dagli esperti indipendenti al 30-06-2005 si riferisce alla struttura commerciale finita. Il valore di mercato del manufatto attualmente in corso di costruzione, al 30-06-2005, sulla base degli acconti prezzo effettivamente versati, risulta pari a € 6.600.000.

Centro Commerciale "Le Masserie"



## Complesso immobiliare a Milano Via Monte Rosa 91



<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 5 blocchi edilizi ad uso ufficio raggruppati in 3 corpi di fabbrica, 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 saranno adibiti a mensa, depositi e parcheggi.
<b>Anno di costruzione</b>	2004
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici
<b>Consistenza</b>	La Superficie Lorda totale del complesso è di circa 80.000 mq., compresi i parcheggi, i vani tecnici e i terrazzi.
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2001
<b>Venditore</b>	Banca Intesa BCI
<b>Termini di vendita</b>	Subentro in un contratto di Leasing Immobiliare con Locat S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di Euro 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%.
<b>Conduttore</b>	Il Sole 24 Ore S.p.A. per circa il 62% degli spazi; Pricewater House Coopers per il 32%; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 8.553.699 + IVA indicizzato al 75% dell'ISTAT per Il Sole 24 Ore; € 3.000.000 + IVA a regime indicizzato al 75% dell'ISTAT per la parte in affitto a PricewaterhouseCoopers; € 600.000,00 più IVA a regime indicizzato ISTAT al 75% per la porzione destinata a ristorante aziendale e bar. A questi si aggiungono i canoni integrativi di Il Sole 24 Ore S.p.A. e PricewaterhouseCoopers per i posti auto e moto aggiuntivi per un totale di € 216.900.
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Contratto con Il Sole 24 Ore dal 01-02-2004 Contratto con Priceawater House Coopers dal 01-01-2004 Contratto con Pellegrini S.p.A. per bar dal 14-02-2005 Contratto con Pellegrini S.p.A. per ristorante dal 16-03-2005
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Il Sole 24 Ore S.p.A.: 15 anni dalla consegna dell'immobile senza possibilità di recesso anticipato; PricewaterhouseCoopers: 6 anni; Pellegrini S.p.A.: 6 anni.

### Aggiornamento semestrale

Nella relazione di stima redatta dall'esperto indipendente al 30-06-2005 la partecipazione in Stremmata S.p.A. è stata valutata in € 40.500.000.

Il bar interno al complesso aziendale ha iniziato la propria attività in data 14-02-2005 e il ristorante in data 16-03-2005.



Complesso in Via Monte Rosa 91





## Situazione Patrimoniale

## Attività

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2005		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>135.807.576</b>	<b>26,23</b>	<b>129.373.434</b>	<b>25,27</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>40.500.000</b>	<b>7,82</b>	<b>38.300.000</b>	<b>7,48</b>
A1. Partecipazioni di controllo	40.500.000	7,82	38.300.000	7,48
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>95.307.576</b>	<b>18,41</b>	<b>91.073.434</b>	<b>17,79</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	95.307.576	18,41	91.073.434	17,79
A8. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>376.008.242</b>	<b>72,68</b>	<b>356.933.518</b>	<b>69,71</b>
B1. Immobili dati in locazione	358.658.547	69,29	352.455.148	68,84
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	17.349.695	3,39	4.478.370	0,87
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>	<b>3.329.871</b>	<b>0,65</b>	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	3.329.871	-	-	-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>-8.139.731</b>	<b>-1,57</b>	<b>-9.810.190</b>	<b>-1,92</b>
F1. Liquidità disponibile	2.200.930	0,43	2.159.965	0,42
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-10.340.661	-2,00	-11.970.155	-2,34
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>10.586.814</b>	<b>2,05</b>	<b>35.514.745</b>	<b>6,94</b>
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate	-		19.940.728	3,89
G2. Ratei e risconti attivi	1.410.860	0,27	1.887.534	0,37
G3. Crediti di imposta	9.089.720	1,76	13.462.627	2,63
G4. Altre	86.234	0,02	223.856	0,03
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>517.592.772</b>	<b>100</b>	<b>512.011.507</b>	<b>100</b>

## Passività e netto

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/2005</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-30.472.301</b>	<b>-30.862.643</b>
H1. Finanziamenti Ipotecari	-9.303.251	-9.607.629
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri	-21.169.050	-21.255.014
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-11.813</b>	<b>-8.773</b>
L1. Proventi da distribuire	-11.813	-8.773
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-4.703.189</b>	<b>-2.886.365</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-519.664	-555.738
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e Risconti passivi	-2.280.074	-338.385
M4. Depositi cauzionali	-74.250	-73.344
M5. Altre	-1.829.201	-1.918.898
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-35.187.303</b>	<b>-33.757.781</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>482.405.469</b>	<b>478.253.726</b>

<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>160.000,000</b>	<b>160.000,000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>3.015,034</b>	<b>2.989,086</b>
<b>Rimborsi o Proventi distribuiti per quota</b>	<b>75,99</b>	<b>71,56</b>





## Situazione Reddittuale

## Ricavi, costi e utile di esercizio

	Situazione al 30/06/2005		Situazione al 30/06/2004	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>3.161.171</b>		<b>1.576.595</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	2.200.000		-	
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	2.200.000		-	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	961.171		1.576.595	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.363.726		3.565.006	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-240.590		-756.430	
A3.3 plus/minusvalenze	-161.965		-1.231.981	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI</b>		<b>3.161.171</b>		<b>1.576.595</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>17.139.404</b>		<b>12.819.138</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	10.911.589		9.095.017	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	1.167.820		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	6.203.399		4.690.000	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-325.753		-292.566	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-817.651		-673.313	
<b>RISULTATO GESTIONE BENI IMMOBILI</b>		<b>17.139.404</b>		<b>12.819.138</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE				
<b>RISULTATO GESTIONE CREDITI</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. PROVENTI				
E2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
<b>RISULTATO GESTIONE INVESTIMENTI</b>		<b>20.300.575</b>		<b>14.395.733</b>

	Situazione al 30/06/2005		Situazione al 30/06/2004	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>	<b>2.842</b>		-	
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	2.842		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>		<b>20.303.417</b>		<b>14.395.733</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-548.532</b>		<b>-33.391</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-146.718		-33.367	
H1.2 su altri finanziamenti	-401.814		-24	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>		<b>19.754.885</b>		<b>14.362.342</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-3.372.192</b>		<b>-3.367.930</b>	
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-3.084.635		-3.076.503	
I2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-143.950		-143.570	
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-61.042		-42.524	
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-9.926		-43.644	
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-72.639		-61.689	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-72.550</b>		<b>9.316</b>	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.621		2.835	
L2. ALTRI RICAVI	15.085		15.039	
L3. ALTRI ONERI	-94.256		-8.558	
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>16.310.143</b>		<b>11.003.728</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CREDITO DELL'ESERCIZIO				
M3. ALTRE IMPOSTE				
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>16.310.143</b>		<b>11.003.728</b>





## Nota illustrativa

## Criteri di valutazione

### Forma e contenuto

La relazione semestrale della gestione del fondo è composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale ed è accompagnata dalla relazione degli Amministratori.

La semestrale è stata redatta secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato dalla Banca d'Italia in data 24 dicembre 1999.

Tutti gli importi indicati nei prospetti della semestrale sono espressi in Euro, ove non diversamente indicato.

I prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi all'esercizio precedente relativamente alla situazione patrimoniale e con i dati al periodo precedente relativamente alla sezione reddituale.

### Principi contabili

Nella redazione della relazione semestrale del fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia 20 settembre 1999.

Tali principi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo della quota, nonché con quelli utilizzati in sede di redazione degli ultimi rendiconti di gestione chiusi, salvo quanto espressamente indicato.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia.

### Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno lavorativo dell'esercizio.

### Criteri contabili

Le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nei portafoglio del fondo sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati.

Le commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di Borsa.

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

I movimenti della liquidità a pronti trovano corrispettivo in movimenti di pari importo delle corrispondenti voci "pronti contro termine attivi e operazioni assimilate o pronti contro termine passivi e operazioni assimilate". La differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine viene distri-

buita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio ha luogo al momento in cui l'attribuzione dei titoli è certa ovvero, in ogni altro caso, nei termini previsti dal programma di offerta o dagli usi e consuetudini di Borsa.

Le opzioni acquistate / emesse sono computate tra le attività / passività al loro valore corrente.

I differenziali su operazioni futures vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente.

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

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

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

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

### Criteri di valutazione

Per la valutazione delle attività in cui è investito il patrimonio del fondo si osservano i seguenti criteri:

#### **Strumenti Finanziari**

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per gli strumenti finanziari quotati, il prezzo è l'ultimo prezzo disponibile del giorno della o delle Borse indicate nel Regolamento. Nel caso di strumenti finanziari quotati presso più Borse, si applica il prezzo della Borsa più significativa in relazione alle quantità trattate;
- per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile, valutandone la significatività, per i valori trattati su più mercati, tenendo conto delle quantità ivi negoziate;
- per gli strumenti finanziari quotati o ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza, qualora sul mercato di negoziazione risulti-

no contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene conto del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle informazioni reperibili sui circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della società;

- per gli strumenti finanziari non quotati differenti dalle partecipazioni, la valutazione esprime il presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli organi responsabili della società di gestione, concernenti la peculiarità del titolo, la situazione patrimoniale e reddituale dell'emittente e la situazione del mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi;
- per gli strumenti finanziari individualmente sospesi dal listino la valutazione è effettuata sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata;
- le poste denominate in valuta diverse da quelle di denominazione del fondo sono convertite in quest'ultima valuta sulla base di tassi di cambio corretti alla data di riferimento della valutazione, accertati su mercati di rilevanza e significatività internazionale. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

#### **Beni immobili**

- i beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione. Esso è determinato in base alle caratteristiche intrinseche (ad esempio qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione ecc.) ed a quelle estrinseche (es. la possibilità di destinazioni diverse da quella attuale, vincoli di varia natura, l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile, ecc.). Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione;

– più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta quando gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria;

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

#### **Partecipazioni in società non quotate**

- le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo d'acquisto, tenuto conto di quanto disposto in tema di società in fase di avviamento e società immobiliari dalle vigenti istruzioni della Banca d'Italia.

#### **Spese a carico del fondo**

Gli oneri di gestione contabilizzati secondo il principio della competenza temporale sono quelli che il regolamento prescrive a carico del Fondo e precisamente:

- il compenso annuo dovuto alla Società di Gestione pari all'1,50%, calcolato come previsto dall'art. 11 del Regolamento di gestione;
- il compenso annuo dovuto alla Banca Depositaria pari alla 0,07% calcolato come previsto dall'art. 11 del Regolamento di gestione;
- il compenso spettante all'esperto indipendente per la valutazione del patrimonio immobiliare del fondo;
- il compenso dovuto alla società di revisione;
- le altre spese previste nell'art. 11 del Regolamento di gestione.

#### **Regime fiscale**

La legge n. 326 del 24/11/2003 ha riformato la normativa fiscale per i fondi immobiliari. A partire dal 1 gennaio 2004, essi non sono più soggetti all'imposta di tipo patrimoniale nella misura dell'1% calcolata sul valore netto contabile; sono invece assoggettati a ritenuta i proventi percepiti dai partecipanti, se riferiti a periodi di imposta successivi al 31 dicembre 2003.











Pioneer Investment Management SGRpA  
Società appartenente al Gruppo Bancario UniCredito Italiano  
Iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari  
Sede Sociale: Galleria S. Carlo, 6  
20122 Milano – C.P. n. 1672 – 20123 Milano-Cordusio

 **PIONEER**  
Investments®  
[www.pioneerinvestments.it](http://www.pioneerinvestments.it)  
Numero Verde 800.551.552