

# **DOCUMENTO DI OFFERTA**

## **OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA PARZIALE**

ai sensi dell'art. 102 e seguenti, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato, avente per oggetto quote di

**“UniCredito Immobiliare Uno – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso”**  
gestito da Torre SGR S.p.A.

### **Offerenti**

**Europa Plus SCA SIF – RES Opportunity**

**Italy Investments S.à r.l.**

### **Strumenti finanziari oggetto dell’Offerta**

massime n. 64.864 quote di “UniCredito Immobiliare Uno – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (Codice Isin IT0001358479) – quotato sul segmento Fondi Chiusi del “Mercato telematico degli investment vehicles” organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – pari al 40,54% della totalità delle quote emesse dal Fondo dedotte le n. 5.385 quote detenute da Europa Plus SCA SIF – RES Opportunity, pari a circa il 3,37% della totalità delle Quote emesse dal Fondo. Si precisa, inoltre, che Torre SGR, in adempimento agli obblighi previsti dalla normativa vigente, detiene n. 2.200 Quote del Fondo pari a circa l’1,375% del totale delle Quote del Fondo.

### **Corrispettivo unitario offerto**

Euro 1.850,00 per ciascuna quota

### **Periodo di Adesione**

il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana S.p.A. avrà inizio alle ore 8:30 del 10 febbraio 2014 e conclusione, salvo proroghe, alle ore 17:30 del giorno 7 marzo 2014 estremi inclusi

### **Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni**



UniCredit Bank AG – Milan Branch

### **Consulente finanziario degli Offerenti**



UniCredit S.p.A.

L’approvazione del Documento di Offerta, avvenuta con delibera n. 18795 del 7 febbraio 2014, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull’opportunità dell’adesione e sul merito dei dati e delle notizie in esso contenute.

**INDICE**

|  |    |
|--|----|
| <b>GLOSSARIO</b> .....   | 6  |
| <b>PREMESSA</b> .....  | 12 |
| 1. Caratteristiche dell’Offerta .....  | 12 |
| 2. Criterio di Riparto .....   | 14 |
| 3. Corrispettivo dell’Offerta ed Esborso Massimo.....  | 15 |
| 4. Finanziamento dell’Offerta e garanzia di esatto adempimento.....  | 15 |
| 5. Accordo di Investimento .....   | 16 |
| 6. Motivazioni dell’Offerta.....   | 16 |
| 7. Tempistica .....  | 17 |
| <b>A. AVVERTENZE</b> .....   | 19 |
| A.1 Condizioni di efficacia dell’Offerta .....   | 19 |
| <i>A.1.1 Condizioni dell’Offerta</i> .....   | 19 |
| <i>A.1.2 Rinuncia alle Condizioni dell’Offerta in presenza di un Offerente Non-Interessato</i> .....   | 21 |
| <i>A.1.3 Comunicazioni relative al verificarsi o al mancato verificarsi delle Condizioni dell’Offerta</i> .....  | 21 |
| A.2 Criteri di Riparto .....   | 21 |
| A.3 Programmi futuri degli Offerenti .....   | 23 |
| A.4 Dichiarazione degli Offerenti in merito all’obbligo di acquisto e all’eventuale ripristino del flottante ai sensi dell’art. 108 del TUF nonché indicazioni in ordine all’eventuale scarsità del flottante e possibile illiquidità degli strumenti finanziari a seguito dell’Offerta..... | 26 |
| A.5 Dichiarazioni degli Offerenti di avvalersi del diritto di cui all’art. 111 del TUF.....  | 27 |
| A.6 Potenziali conflitti di interesse tra i soggetti coinvolti nell’Operazione .....   | 27 |
| A.7 Raffronto tra il Corrispettivo offerto, i corsi di borsa e il NAV .  | 29 |
| A.8 Approvazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013.....   | 30 |
| A.9 Decisione di mancata riapertura dei termini su base volontaristica   | 30 |
| A.10 Eventuale rettifica in diminuzione del Corrispettivo a seguito della corresponsione di proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi entro la Data di Pagamento (inclusa).....   | 31 |
| A.11 Comunicato dell’emittente ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF .....  | 32 |

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| <b>B.</b> | <b>SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE .....</b>   | <b>33</b> |
| B.1       | Soggetti offerenti.....   | 33        |
|           | <i>B.1.1 EUROPA RES OPPORTUNITY.....</i>  | <i>33</i> |
|           | B.1.1.1 Forma giuridica, sede sociale, anno di costituzione e durata.....                           | 33        |
|           | B.1.1.2 Legislazione di riferimento e foro competente.  | 34        |
|           | B.1.1.3 Ammontare e composizione del net asset value di Europa RES Opportunity.....                 | 34        |
|           | B.1.1.4 Organi di gestione e controllo .....  | 35        |
|           | B.1.1.5 Sintetica descrizione del Gruppo di cui fa parte Europa RES Opportunity.....                | 38        |
|           | B.1.1.6 Attività.....   | 39        |
|           | B.1.1.7 Principi Contabili.....   | 39        |
|           | B.1.1.8 Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Europa RES Opportunity.....             | 39        |
|           | B.1.1.9 Andamento recente .....   | 40        |
|           | <i>B.1.2 ITALY INVESTMENTS.....</i>   | <i>41</i> |
|           | B.1.2.1 Forma giuridica, sede sociale, data di costituzione e durata.....                           | 41        |
|           | B.1.2.2 Legge applicabile e giurisdizione .....   | 41        |
|           | B.1.2.3 Capitale Sociale e azionisti rilevanti .....  | 41        |
|           | B.1.2.4 Organi societari.....   | 41        |
|           | B.1.2.5 Breve descrizione del Gruppo di cui fa parte Italy Investments .....                        | 42        |
|           | B.1.2.6 Attività.....   | 45        |
|           | B.1.2.7 Principi contabili .....  | 46        |
|           | B.1.2.8 Informazione contabile.....   | 46        |
|           | B.1.2.9 Tendenze recenti .....  | 48        |
| B.2       | Soggetto emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'offerta                                    | 48        |
|           | <i>B.2.1 La SGR.....</i>  | <i>49</i> |
|           | <i>B.2.2 Il Fondo Unicredito Immobiliare Uno.....</i>   | <i>50</i> |
|           | B.2.2.1 Denominazione e forma giuridica.....  | 51        |
|           | B.2.2.2 Valore Complessivo Netto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno e mercato di quotazione ..... | 54        |
|           | B.2.2.3 Sintetica descrizione del patrimonio del Fondo  | 55        |
|           | B.2.2.4 Principali possessori di Quote del Fondo.....   | 58        |
|           | B.2.2.5 Andamento recente e prospettive .....   | 60        |
| B.3       | Intermediari.....   | 74        |
| B.4       | Global information Agent .....  | 75        |

|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| <b>C.</b> | <b>CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA .....</b>  | <b>76</b> |
| C.1       | Titoli oggetto dell'Offerta e relative quantità .....  | 76        |
| C.2       | Strumenti finanziari convertibili .....  | 76        |
| C.3       | Autorizzazioni .....   | 76        |
| <b>D.</b> | <b>QUOTE DEL FONDO POSSEDUTE DAGLI OFFERENTI ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLE POSSEDUTE DA SOCIETÀ CONTROLLATE .....</b>   | <b>77</b> |
| D.1       | Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari emessi dal Fondo e posseduti, direttamente o indirettamente, da Europa RES Opportunity o da Italy Investments .....                       | 77        |
| D.2       | Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno o altri impegni aventi come sottostante Quote del Fondo .....                             | 77        |
| D.3       | Informazioni di cui sopra con riguardo alle persone che agiscono di concerto ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , commi 4 e seguenti del TUF e dell'art. 44- <i>quater</i> del Regolamento Emittenti ..... | 77        |
| <b>E.</b> | <b>CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE .....</b>   | <b>78</b> |
| E.1       | Indicazione del Corrispettivo unitario e sua determinazione.....   | 78        |
| E.2       | Controvalore complessivo dell'Offerta.....   | 83        |
| E.3       | Confronto del Corrispettivo con diversi indicatori relativi al Fondo .....   | 83        |
| E.4       | Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno nei dodici mesi precedenti l'Offerta.....  | 84        |
| E.5       | Indicazione dei valori attribuiti alle Quote in occasione di precedenti operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso .....  | 84        |
| E.6       | Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte degli Offerenti, operazioni di acquisto e vendita sulle Quote .....  | 85        |
| <b>F.</b> | <b>MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATA E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA .....</b>  | <b>87</b> |
| F.1       | Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari .....   | 87        |
| F.2       | Subordinazione dell'efficacia dell'offerta all'approvazione da parte della maggioranza dei possessori dei titoli ai sensi dell'art. 40- <i>bis</i> comma 3, lettere c) e d) del Regolamento Emittenti..... | 88        |

|           |  |            |
|-----------|--|------------|
| F.3       | Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Quote portate in Adesione in pendenza dell'Offerta.  | 89         |
| F.4       | Comunicazioni periodiche e risultati dell'Offerta.....   | 89         |
| F.5       | Mercati sui quali è promossa l'Offerta.....  | 90         |
| F.6       | Data di pagamento del Corrispettivo .....  | 91         |
| F.7       | Modalità di pagamento.....   | 91         |
| F.8       | Indicazione della legge regolatrice dei contratti stipulati tra gli Offerenti e i possessori delle Quote nonché della giurisdizione competente .....   | 91         |
| F.9       | Modalità e termini per la restituzione dei titoli oggetto di adesione in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di Riparto .....   | 92         |
| <b>G.</b> | <b>MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DEGLI OFFERENTI.....</b>   | <b>93</b>  |
| G.1       | Presupposti giuridici dell'Offerta.....  | 93         |
| G.2       | Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento...  | 93         |
| G.3       | Motivazioni dell'Offerta e Programmi futuri degli Offerenti ....   | 94         |
|           | <i>G.3.1 Motivazioni dell'Offerta .....</i>  | <i>94</i>  |
|           | <i>G.3.2 Programmi futuri degli Offerenti.....</i>   | <i>94</i>  |
| G.4       | Volontà degli Offerenti di ricostruire il flottante.....   | 99         |
| <b>H.</b> | <b>EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA GLI OFFERENTI, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSI E TORRE SGR O SUOI AZIONISTI O COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO.....</b>   | <b>100</b> |
| H.1       | Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati o eseguiti nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'offerta tra gli Offerenti, i soggetti che agiscono di concerto con essi, e Torre SGR o i suoi azionisti o componenti degli organi di amministrazione e controllo o i titolari delle Quote del Fondo che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività degli Offerenti e/o del Fondo/Torre SGR. .... | 100        |
| H.2       | Descrizione degli accordi tra gli Offerenti, Torre SGR o i suoi azionisti o componenti degli organi di amministrazione e controllo e i titolari delle Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno aventi ad oggetto il diritto di voto inerente le Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno ovvero il trasferimento delle stesse  | 100        |
| <b>I.</b> | <b>COMPENSI AGLI INTERMEDIARI .....</b>  | <b>101</b> |

|           |   |            |
|-----------|---|------------|
| <b>L.</b> | <b>IPOTESI DI RIPARTO .....</b>   | <b>102</b> |
|           | L.1    Modalità di Riparto ad esito dell'Offerta .....  | 102        |
| <b>M.</b> | <b>APPENDICI.....</b>   | <b>105</b> |
| <b>N.</b> | <b>DOCUMENTI CHE GLI OFFERENTI DEVONO METTERE A<br/>DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFE-<br/>RIMENTO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI<br/>SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....</b> | <b>153</b> |

## GLOSSARIO

|   |  |
|---|--|
| <b>Accordo di Investimento</b>                | L'accordo di investimento sottoscritto in data 7 gennaio 2014 tra Europa RES Opportunity e Italy Investments che disciplina la partecipazione degli Offerenti all'Offerta e la ripartizione delle Quote acquistate nell'ambito dell'Offerta nonché contiene accordi di consultazione e coordinamento in relazione alla gestione degli investimenti rappresentati dalle Quote del Fondo dagli stessi possedute ad esito dell'Offerta e di limitazione al trasferimento delle stesse. Per maggiori informazioni sull'Accordo di Investimento si rinvia al Paragrafo G.3 del Documento di Offerta.  |
| <b>Aderente</b>                               | Si intende ogni persona fisica o giuridica che abbia presentato una o più schede di adesione nell'ambito dell'Offerta.   |
| <b>Altri Paesi</b>                            | Gli Stati Uniti d'America, il Canada, il Giappone, l'Australia, nonché qualsiasi altro Paese nel quale la diffusione dell'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.  |
| <b>Comunicato sui Risultati dell'Offerta</b>  | Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà diffuso, a cura degli Offerenti entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.  |
| <b>Banca Depositaria del Fondo</b>            | Société Générale Securities Services S.p.A., con sede legale in Via Benigno Crespi n. 19/A – MAC2 – 20159 Milano, iscritta al n. 5244.9 (numero matricole) e n. 10636.9 (numero di codice meccanografico) dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, C.F. e Partita IVA n. 03126570013.   |
| <b>Borsa Italiana</b>                         | Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari 6.  |
| <b>CONSOB</b>                                 | La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via Martini 3.  |
| <b>Consulente Finanziario degli Offerenti</b> | UniCredit S.p.A. con sede in Roma Via Alessandro Specchi n. 16, Codice Fiscale e Partita IVA 00348170101, Iscrizione Registro Imprese 0348170101, iscrizione al REA della CCIAA di Roma n. 1179152 che svolge il ruolo di consulente finanziario degli Offerenti. L'oggetto del mandato comprende le seguenti attività: (i) assistenza per l'analisi e valutazione della struttura finanziaria dell'operazione nonché in riferimento agli elementi finanziari dell'Operazione; (ii) assistenza per la gestione delle relazioni con gli investitori e le eventuali banche finanziatrici dell'operazione; (iii) coordinamento di tutti i consulenti / sog- |

getti coinvolti nell'operazione, quali, *inter alia*, consulenti legali, consulenti fiscali, banca agente, ed eventuale perito immobiliare indipendente, nonché assistenza nel rapporto con le competenti autorità di vigilanza; (iv) assistenza nella programmazione delle attività da svolgere e della relativa tempistica, nonché nell'organizzazione dei gruppi di lavoro; (v) assistenza per la predisposizione del *business plan*, ivi incluse *sensitivity analysis*, definizione dei flussi di cassa al *closing*, ecc; (vi) assistenza per la preparazione e revisione del Documento d'Offerta; (vii) preparazione di ogni eventuale presentazione (*pitch*) / documento da sottoporre agli organi decisionali degli Offerenti, a investitori e ad eventuali banche finanziatrici, come materiale per la discussione, aggiornamento e/ o approvazione in riferimento all'operazione; e (viii) *closing assistance*, ovvero coordinamento della predisposizione di documenti legali e contratti, nonché assistenza nelle trattative con le controparti, e *closing* dell'operazione.

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| <b>Conto Vincolato Italy</b>      | Il conto aperto presso UniCredit S.p.A. su cui è stata depositata da Italy Investments una somma pari alla metà dell'Esborso Massimo, vincolato all'esatto e puntuale pagamento di metà del Corrispettivo da parte di Italy Investments.   |
| <b>Corrispettivo</b>              | Il corrispettivo in contanti che sarà corrisposto ad ogni Aderente per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 1.850,00, fatta salva l'eventuale rettifica in diminuzione dello stesso ai sensi di quanto previsto nel presente Documento di Offerta (Cfr. Paragrafo E.1).  |
| <b>Data di Annuncio</b>           | Il 7 gennaio 2014, data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante il comunicato redatto ai sensi dell'art. 102, comma 1 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti.   |
| <b>Data di Inizio Operatività</b> | La data di inizio dell'operatività del Fondo, ovverosia il 10 dicembre 1999.   |
| <b>Data di Pagamento</b>          | La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Quote portate in adesione all'Offerta, contestualmente al trasferimento della titolarità delle Quote medesime e corrispondente al quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, come indicato al paragrafo F.1 del presente Documento d'Offerta. |
| <b>Data di Pubblicazione</b>      | La data di pubblicazione del Documento di Offerta, ossia l'8 febbraio 2014.  |
| <b>Data di Riferimento</b>        | L'ultimo giorno di trattazione delle quote del Fondo sul MIV – Segmento Fondi Chiusi, prima della data di annuncio dell'Offerta ossia il 6 gennaio 2014.   |

|   |  |
|---|--|
| <b>DM 228/1999</b>                              | Il Decreto Ministeriale n. 228 del 24 maggio 1999, come successivamente modificato recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento.   |
| <b>Documento di Offerta</b>                     | Il presente documento di offerta.  |
| <b>Esborso Massimo</b>                          | Il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, calcolato sull’ammontare totale delle Quote oggetto della stessa, pari ad Euro 119.998.400,00, fatta salva l’eventuale rettifica in diminuzione dello stesso ai sensi di quanto previsto nel presente Documento di Offerta (Cfr. Paragrafo E.1).   |
| <b>Esperto Indipendente del Fondo</b>           | Patrigest S.p.A. con sede legale in Via Quaranta, n. 40, Milano, nominato dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR nel giugno 2012.   |
| <b>Eurocastle</b>                               | Eurocastle Investment Limited, società con sede in Regency Court, Gategny Esplanade, St. Peter Port, Guernsey, le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni sul NYSE Euronext Amsterdam. Eurocastle detiene indirettamente, tramite Finial S.à r.l. l’intero capitale di Italy Investments, uno degli Offerenti nell’ambito dell’Offerta.  |
| <b>Europa GP</b>                                | Europa Plus S.A., <i>société anonyme</i> di diritto lussemburghese, con sede legale nel Granducato del Lussemburgo, Nicolas Simmer 1, Lussemburgo, iscritta al registro delle Imprese di Lussemburgo con il numero B 162592, <i>general partner</i> di Europa SIF di cui l’Offerente è uno dei comparti.   |
| <b>Europa RES Opportunity</b>                   | Il comparto denominato “Europa Plus SCA SIF - Res Opportunity” di Europa SIF, uno degli Offerenti nell’ambito dell’Offerta.  |
| <b>Europa SIF</b>                               | Europa Plus SCA SIF, la società d’investimento a capitale variabile multicomparto nella forma giuridica di <i>société d’investissement à capitale variable – fonds d’investissement spécialisé</i> , di diritto lussemburghese, con sede legale nel Granducato del Lussemburgo, Alleé Scheffer 5, L-2520, Lussemburgo, iscritto al registro delle Imprese di Lussemburgo con il numero RCS B 162-662. Uno degli Offerenti è un comparto di Europa SIF. |
| <b>FIG LLC</b>                                  | FIG LLC, società di capitali costituita nel Delaware, con sede in 1345 Avenue of the Americas, 46 th floor, New York, gestore del gruppo controllato da Eurocastle e del suo patrimonio. Il gestore appartiene al Gruppo Fortress.   |
| <b>Fondo Unicredito Immobiliare Uno o Fondo</b> | Il Fondo “UniCredito Immobiliare Uno – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” gestito da Torre SGR S.p.A. le cui Quote sono oggetto dell’Offerta.  |

|   |  |
|---|--|
| <b>Fortress</b>                                   | Fortress Investment Group LLC, società di capitali costituita nel Delaware (Stati Uniti d'America) le cui partecipazioni sono quotate sul NYSE ed a cui fa capo il Gruppo Fortress di cui fa parte FIG LLC, gestore di Eurocastle. |
| <b>Global Information Agent</b>                   | Sodali S.p.A. con sede legale in Roma, via XXIV maggio 43, iscritta al Registro delle Imprese di Roma al n. 1071740/04, Codice Fiscale e Partita IVA n. 08082221006.   |
| <b>Gruppo Fortress</b>                            | Il gruppo di soggetti collegati a Fortress Investment Group LLC.   |
| <b>Intermediari Depositari</b>                    | Gli intermediari autorizzati (quali Banche, SIM, Società di investimento, agenti di cambio) che potranno raccogliere e far pervenire le adesioni dei titolari di Quote aderenti all'Offerta presso gli Intermediari Incaricati.    |
| <b>Intermediari Incaricati</b>                    | Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta di cui al Paragrafo B.3 del Documento di Offerta.  |
| <b>Intermediario Incaricato del Coordinamento</b> | UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, Piazza Gae Aulenti, n. 4, iscritta all'albo delle banche al n. 03081.7, iscrizione al registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 09144100154.                      |
| <b>Italy Investments</b>                          | Italy Investments S.à r.l., con sede legale in 2-4 rue Beck, L-1222 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, uno degli Offerenti nell'ambito dell'Offerta.   |
| <b>Legge SIF</b>                                  | La legge lussemburghese del 13 febbraio 2007 e successive modifiche che disciplina i fondi di investimento specializzati ( <i>specialized investment funds</i> ) quali Europa RES Opportunity.                                     |
| <b>MIV</b>  | Mercato Telematico degli Investment Vehicles, segmento Fondi Chiusi organizzato e gestito da Borsa Italiana.   |
| <b>Offerenti</b>                                  | Europa RES Opportunity e Italy Investments.  |
| <b>Offerta</b>                                    | L'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale avente ad oggetto massimo n. 64.864 Quote pari al 40,54% della totalità delle Quote emesse del Fondo, promossa dagli Offerenti ai sensi degli art. 102 e seguenti del TUF.      |
| <b>Periodo di Adesione</b>                        | Il periodo compreso tra il giorno 10 febbraio 2014 e il giorno 7 marzo 2014, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 17:30, salvo proroghe, durante il quale sarà possibile aderire all'Offerta.                                  |
| <b>Quota o Quote</b>                              | Ciascuna quota di partecipazione al Fondo Unicredito Immobiliare Uno.  |

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| <b>Quote Oggetto dell'Offerta</b> | Secondo il contesto, tutte o parte, o al singolare, ciascuna delle n. 64.864 Quote pari al 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo. Non sono oggetto dell'Offerta le n. 5.385 Quote detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione.   |
| <b>Regolamento dei Mercati</b>    | Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana del 25 luglio 2013 e approvato dalla CONSOB con delibera n. 18654 del 25 luglio 2013.   |
| <b>Regolamento Emittenti</b>      | Il regolamento di attuazione del Testo Unico, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni ed integrazioni.  |
| <b>Regolamento di Gestione</b>    | Il regolamento di gestione del Fondo Unicredito Immobiliare Uno come da ultimo modificato con delibera del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 9 agosto 2012 e approvato dalla Banca d'Italia in data 16 ottobre 2012 con provvedimento n. 086671312 disponibile sul sito internet della SGR <a href="http://www.torresgr.com">www.torresgr.com</a> . |
| <b>Riparto</b>                    | Il meccanismo di ripartizione tra gli aderenti all'Offerta nell'ipotesi in cui il numero di Quote portate in adesione sia superiore alle numero delle Quote Oggetto dell'Offerta, sulla base di uno dei criteri descritti al Paragrafo L del presente Documento.  |
| <b>Soglia Massima di Adesione</b> | Il quantitativo massimo delle Quote che gli Offerenti intendono acquistare con l'Offerta, pari a n.64.864 Quote dell'Offerta pari al 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo..   |
| <b>Soglia Minima di Adesione</b>  | La soglia minima di adesione all'Offerta pari ad almeno n. 32.000 Quote, pari al 20% del totale delle Quote emesse dal Fondo cui è condizionata, <i>inter alia</i> , l'efficacia dell'Offerta. Tale condizione è rinunciabile da parte degli Offerenti.   |
| <b>Somma Vincolato Europa</b>     | Una somma pari alla metà dell'Esborso Massimo, vincolata all'esatto e puntuale pagamento di metà del Corrispettivo depositata da parte di Europa RES Opportunity in un conto aperto presso UniCredit S.p.A..  |
| <b>Testo Unico o TUF</b>          | Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.   |
| <b>Torre SGR</b>                  | Torre SGR S.p.A. con sede legale in Roma, via Mario Carucci 131, autorizzata con Provvedimento della Banca di Italia del 16 maggio 2006 e iscritta al n. 217 dell'albo delle società di gestione del risparmio, iscrizione al registro delle Imprese di Roma, codice fiscale e partita IVA n. 08750411004.  |

**Valore Complessivo Netto del Fondo o NAV** La differenza tra il valore di mercato delle attività ed il valore delle passività del Fondo, come risultante dal rendiconto annuale ovvero dalla relazione semestrale del Fondo ad una data di riferimento.

## PREMESSA

**La presente Premessa descrive sinteticamente la struttura dell'operazione. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni della medesima, si raccomanda un'attenta lettura della successiva sezione Avvertenze e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.**

### 1. Caratteristiche dell'Offerta

L'Offerta descritta nel presente Documento di Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale ai sensi degli art. 102 e seguenti del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato (il “**TUF**”), promossa da Europa Plus SCA SIF - Res Opportunity (“**Europa RES Opportunity**”) e da Italy Investments S.à r.l (“**Italy Investments**”) ed unitamente ad Europa RES Opportunity, gli “**Offerenti**”).

Europa RES Opportunity è un comparto di Europa Plus SCA SIF (“**Europa SIF**”), una società d'investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese costituita nella forma di società in accomandita per azioni (“*Société en Commandite par Actions*” o “*SCA*”) che si qualifica come un fondo di investimento specializzato (*fond d'investissement spécialisé*) ai sensi della legge lussemburghese del 13 febbraio 2007 e successive modifiche (“**Legge SIF**”). Europa SIF, pertanto, in virtù dell'autorizzazione ottenuta dall'autorità di vigilanza finanziaria lussemburghese, la *Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)*, opera in qualità di organismo di investimento collettivo ai sensi della Legge SIF.

Italy Investments è una società il cui capitale è detenuto interamente, indirettamente tramite Finial S.à r.l da Eurocastle Investment Limited (“**Eurocastle**”), una società d'investimento a capitale variabile che opera ai sensi della normativa del Guernsey. Eurocastle opera quale organismo di investimento collettivo autorizzato dalla *Guernsey Financial Service Commission*. Le azioni ordinarie di Eurocastle sono ammesse alle negoziazioni sul NYSE Euronext Amsterdam. FIG LLC, gestore di Eurocastle, fa parte del gruppo che fa capo a Fortress Investment Group LLC (il “**Gruppo Fortress**”).

L'Offerta ha ad oggetto massimo n. 64.864 quote del fondo comune d'investimento immobiliare di tipo chiuso denominato “UniCredito Immobiliare Uno (il “**Fondo Unicredito Immobiliare Uno**” o “**Fondo**”) gestito da Torre SGR, ammesse alle negoziazioni sul MIV, segmento fondi chiusi, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana (le “**Quote Oggetto dell'Offerta**” ovvero la “**Soglia Massima di Adesione**”). Tali quote rappresentano il 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo alla Data di Pubblicazione.

Il Valore Complessivo Netto unitario delle Quote al 30 giugno 2013 è pari ad Euro 2.973,746 per Quota.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento (come di seguito definito), ciascun Offerente acquisterà il 50% delle Quote portate in adesione all'Offerta, e quindi ciascuno degli Offerenti è esposto

ad un esborso, in caso di adesioni pari alla Soglia Massima di Adesione, per massimi Euro 59.999.200,00 per Offerente.

L'Offerta non include le n. 5.385 Quote del Fondo già detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione, pari a circa il 3,37% della totalità delle Quote emesse dal Fondo. Si precisa, inoltre, che Torre SGR, in adempimento degli obblighi previsti dalla normativa vigente, detiene n. 2.200 Quote del Fondo pari a circa l'1,375% del totale delle Quote del Fondo.

In caso di buon esito dell'Offerta e di acquisto da parte degli Offerenti di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione, gli Offerenti deterranno un numero di Quote che, unitamente alle n. 5.385 Quote del Fondo già detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione, ammonteranno a n. 70.249 Quote del Fondo pari al 43,91% della totalità delle Quote emesse dal Fondo alla Data di Pubblicazione.

L'Offerta è rivolta, nei limiti di quanto precisato al Paragrafo F.5 e al Paragrafo L che seguono, a tutti i quotisti del Fondo, indistintamente e a parità di condizioni.

L'Offerta è espressamente subordinata – tra le altre condizioni di cui al successivo Paragrafo A.1 – alla condizione sospensiva, rinunciabile da parte degli Offerenti, del raggiungimento di un numero minimo di adesioni pari ad almeno n. 32.000 Quote, pari al 20% del totale delle Quote emesse dal Fondo (la "**Soglia Minima di Adesione**"). Tale soglia è stata individuata dagli Offerenti in considerazione del fatto che mediante l'Offerta gli Offerenti hanno la possibilità di effettuare un investimento di natura significativa nel Fondo.

Il Periodo di Adesione è stato concordato con Borsa Italiana come il periodo intercorrente tra il giorno 10 febbraio 2014 e il giorno 7 marzo 2014, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 17:30, salvo proroghe (il "**Periodo di Adesione**").

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti o a rilanci ai sensi dell'art. 44, comma 7, del Regolamento Emittenti. Pertanto, successivamente all'adesione, non sarà possibile cedere (in tutto o in parte) le Quote per tutto il periodo in cui le stesse resteranno vincolate a servizio dell'Offerta.

Gli Offerenti nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa applicabile, e in particolare dei limiti e secondo le modalità previste dall'art. 43 del Regolamento Emittenti, si riservano la facoltà di apportare modifiche all'Offerta entro il giorno antecedente a quello previsto per la chiusura del Periodo di Adesione. Nel caso di modifiche apportate all'Offerta, la chiusura del Periodo di Adesione non potrà avvenire in un termine inferiore a tre giorni di borsa aperta dalla data di pubblicazione della modifica. L'Offerta non è soggetta ad autorizzazione da parte di autorità competenti.

## 2. Criterio di Riparto

Nel caso in cui il numero di Quote portate in adesione all'Offerta sia superiore alla Soglia Massima di Adesione, pari a n. 64.864 corrispondente al 40,54% della totalità delle Quote emesse

alle Quote portate in adesione verrà applicato uno dei criteri di riparto indicati di seguito (il “**Riparto**”). Il criterio di riparto applicato sarà individuato ad esito del Periodo di Adesione, una volta a conoscenza del numero complessivo delle Quote portate in adesione, del numero degli Aderenti e delle Quote da ciascuno apportate. Tenuto conto del fatto che l’Offerta è un’offerta parziale e non totalitaria sarà scelto il criterio di riparto che consenta la corretta applicazione del principio di parità di trattamento dei destinatari dell’Offerta ai sensi dell’art. 103, comma 1, del TUF e dell’art. 42, comma 1, del Regolamento Emittenti.

Gli Offerenti applicheranno, quindi, ad ogni singolo aderente (il termine “aderente” indica ogni persona fisica o giuridica che abbia presentato una o più schede di adesione nell’ambito dell’Offerta (l’**Aderente**)) uno dei criteri di riparto di seguito indicati:

1. in via preferenziale, un criterio di riparto proporzionale tendente in principio a consentire agli Offerenti di acquistare da tutti gli azionisti la stessa proporzione delle Quote da essi apportate all’Offerta (il “**Criterio di Riparto Proporzionale**”).  
In base a tale criterio, gli Offerenti, all’esito dell’Offerta, calcolano la percentuale di riparto in base al rapporto tra il numero delle Quote oggetto dell’Offerta ed il numero delle Quote portate in adesione (il “**Coefficiente di Riparto**”). Gli Offerenti ritirano indistintamente da ciascun Aderente un numero di Quote dato dal prodotto tra il numero di Quote da questi portate in adesione ed il Coefficiente di Riparto calcolato, arrotondando per difetto al numero intero di Quote più vicino. Le eventuali frazioni eccedenti a seguito dell’arrotondamento sono aggregate figurativamente e il numero delle Quote risultante è allocato agli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell’estrazione.
2. Tuttavia, a seconda dei risultati dell’Offerta e del numero di Quote con cui ciascuno degli Aderenti ha aderito all’Offerta, si potrebbe verificare uno scenario in cui, a seguito dell’applicazione del Coefficiente del Riparto e per effetto dell’arrotondamento per difetto, il risultato del riparto per alcuni Aderenti sia pari a zero e gli stessi non risultino successivamente estratti nel meccanismo di sorteggio sopra indicato. Nel caso in cui con l’applicazione del Criterio di Riparto Proporzionale si possa verificare una situazione tale per cui non sia possibile il ritiro di almeno una Quota da ciascuno degli Aderenti, gli Offerenti applicheranno il seguente criterio (il “**Criterio del Ritiro Minimo**”):
  - a) gli Offerenti ritirano da ciascun Aderente una Quota del Fondo;
  - b) con riferimento alle Quote Oggetto dell’Offerta che residuano a seguito del ritiro di cui al punto a) sopra, gli Offerenti applicano il Criterio di Riparto Proporzionale per il ritiro di tali Quote residue;
  - c) le eventuali frazioni eccedenti a seguito dell’arrotondamento per difetto per effetto dell’applicazione del Criterio di Riparto Proporzionale al punto b) sopra, sono aggregate figurativamente e il numero delle Quote risultante è allocato agli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell’estrazione;
3. nel caso in cui il Criterio del Ritiro Minimo non sia applicabile in quanto risulta un numero di quotisti che hanno aderito all’Offerta con una sola Quota superiore alle Quote Oggetto dell’Offerta (e quindi non sarebbe possibile ritirare da ciascun Aderente una Quota del Fondo), gli Offerenti ritirano le Quote dagli Aderenti attraverso un mecca-

nismo di sorteggio che assicura la casualità dell'estrazione (il "**Criterio del Sorteggio**"). Si precisa che all'Aderente sorteggiato viene acquistata solo una Quota con conseguente sua esclusione o partecipazione all'eventuale estrazione successiva, a seconda che si tratti o meno di un Aderente che aderisce all'Offerta con una sola Quota.

### 3. **Corrispettivo dell'Offerta ed Esborso Massimo**

Gli Offerenti riconosceranno solidalmente a ciascun Aderente un corrispettivo in contanti per ciascuna Quota portata in adesione pari ad Euro 1.850,00 (milleottocentocinquanta/00) (il "**Corrispettivo**"), fatta salva l'eventuale rettifica in diminuzione dello stesso ai sensi di quanto previsto nel presente Documento di Offerta (Cfr. Paragrafo A.10).

L'esborso massimo complessivo degli Offerenti, in caso di acquisto da parte degli Offerenti di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione, sarà pari ad Euro 119.998.400,00 (l'**Esborso Massimo**) fatta salva l'eventuale rettifica in diminuzione dello stesso ai sensi di quanto previsto nel presente Documento di Offerta (Cfr. Paragrafo A.10).

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del Corrispettivo si rinvia al Paragrafo E.1. del presente documento.

### 4. **Finanziamento dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento**

Gli Offerenti faranno fronte alla parte dell'Esborso Massimo di rispettiva competenza (pari ad Euro 59.999.200,00 per Offerente) mediante il ricorso a mezzi propri.

In data 6 febbraio 2014, Europa RES Opportunity ha conferito mandato irrevocabile ad UniCredit S.p.A., di vincolare la somma di Euro 59.999.200,00, pari alla metà dell'Esborso Massimo, depositata in un apposito conto aperto presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento di metà del Corrispettivo per le Quote portate in adesione (la "**Somma Vincolata Europa**"). La Somma Vincolata Europa è irrevocabilmente nell'interesse degli Aderenti sino alla Data di Pagamento (inclusa). La somma sopra indicata è pertanto da intendersi immediatamente liquida ed esigibile. A tale proposito, si segnala che Unicredit S.p.A. ha rilasciato in data 6 febbraio 2014 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento sopra indicata ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti.

In data 6 febbraio 2014, Italy Investments ha conferito mandato irrevocabile ad Unicredit S.p.A., di vincolare la somma di Euro 59.999.200,00, pari alla metà dell'Esborso Massimo, depositata in un apposito conto aperto presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento di metà del Corrispettivo per le Quote portate in adesione (il "**Conto Vincolato Italy**"). Il Conto Vincolato Italy è irrevocabilmente vincolato nell'interesse degli Aderenti sino alla Data di Pagamento (inclusa). La somma sopra indicata è pertanto da intendersi immediatamente liquida ed esigibile. A tale proposito, si segnala che Unicredit S.p.A. ha rilasciato in data 6 feb-

braio 2014 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento sopra indicata ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti.

## 5. Accordo di Investimento

In data 7 gennaio 2014, Europa RES Opportunity e Italy Investments hanno sottoscritto un accordo di investimento che disciplina la partecipazione degli Offerenti all'Offerta e la ripartizione delle Quote acquistate nell'ambito dell'Offerta nonché contiene accordi di consultazione e coordinamento in relazione alla gestione degli investimenti rappresentati dalle Quote del Fondo dagli stessi possedute ad esito dell'Offerta e di limitazione al trasferimento delle stesse (l'”**Accordo di Investimento**”). Ai sensi dell'Accordo di Investimento, le Quote del Fondo che saranno acquistate dagli Offerenti nell'ambito dell'Offerta nonché i costi connessi al pagamento del Corrispettivo saranno ripartiti a metà tra gli Offerenti. Nel caso in cui il numero delle Quote acquistate sia dispari, la Quota in eccesso sarà allocata ad Italy Investments. Per maggiori informazioni sull'Accordo di Investimento si rinvia al Paragrafo A.1.2 (aspetti specifici inerenti le Condizioni dell'Offerta) e al Paragrafo G.3.2 del Documento di Offerta.

## 6. Motivazioni dell'Offerta

L'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento di entrambi gli Offerenti volte, *inter alia*, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobiliare di qualità, idonee a generare flussi di cassa e realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti nel medio-lungo periodo – in tal caso coerentemente con la scadenza del Fondo prevista nel dicembre 2014, come prorogata al dicembre 2017 a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR del 14 novembre 2013 (le relative modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo sono soggette all'approvazione della Banca d'Italia entro 60 giorni dalla presentazione della domanda completa da parte della SGR). Con riferimento alla proroga della durata del Fondo, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

Mediante l'Offerta, inoltre, gli Offerenti hanno la possibilità di effettuare un investimento rilevante nel Fondo mediante la promozione di un'unica offerta di acquisto con una tempistica relativamente contenuta e rivolta indistintamente ed a parità di condizioni a tutti i quotisti del Fondo.

Gli Offerenti, sulla base della propria autonoma valutazione del patrimonio del Fondo e dell'attuale gestore nonché della strategia di gestione comunicata al pubblico dalla SGR (cfr. anche Paragrafo G.3.2 che segue), ritengono che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote dovrebbe offrire rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare Italiano e la limitata liquidità nel settore. Gli Offerenti ritengono che i piani per la gestione del Fondo resi noti dalla SGR al pubblico (in particolare nel comunicato stampa del 27 marzo 2013, nella sezione 6 della nota

illustrativa della relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2013 e nel comunicato stampa del 14 novembre 2013) siano coerenti con la volontà dei quotisti di realizzare pienamente il valore degli investimenti del Fondo entro il termine di durata del Fondo stesso.

Gli Offerenti ritengono inoltre che l'Offerta rappresenti un'opportunità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire tutto o parte dei loro investimenti con un premio sul prezzo di mercato delle singole quote, prima della data di scadenza del Fondo prevista per il 2017 (in pendenza dell'approvazione della Banca d'Italia della proroga del termine di durata deliberata da Torre SGR a novembre 2013).

Per maggiori informazioni sulle motivazioni dell'Offerta e sui programmi futuri degli Offerenti, si veda il Paragrafo G del Documento di Offerta.

## 7. Tempistica

Si indicano di seguito, in forma sintetica ed in ordine cronologico, gli eventi principali concernenti l'Offerta e che sono intervenuti a partire dal 7 gennaio 2014, data della prima comunicazione (ex art. 102, primo comma, del TUF) relativa all'Offerta medesima.

**TABELLA 1 – TEMPISTICA**

| DATA             | AVVENIMENTO  | MODALITÀ DI COMUNICAZIONE   |
|------------------|--|---|
| 7 gennaio 2014   | Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Europa GP della promozione dell'Offerta.<br>Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Italy Investments della promozione dell'Offerta.<br>Comunicazione dell'intenzione degli Offerenti di promuovere l'offerta sulle Quote ai sensi dell'articolo 102, comma 1 del TUF. | Comunicato redatto ai sensi dell'art. 102, comma 1 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti.        |
| 7 gennaio 2014   | Sottoscrizione dell'Accordo di Investimento.   |   |
| 10 gennaio 2014  | Presentazione alla CONSOB del Documento di Offerta e della scheda di adesione all'Offerta.   | Comunicato redatto ai sensi dell'articolo 102, comma 3 del TUF e dell'art 37-ter del Regolamento Emittenti. |
| 27 gennaio 2014  | Approvazione del comunicato dell'emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF da parte di Torre SGR, comprensivo del parere dell'amministratore indipendente e del parere degli esperti indipendenti.  | Comunicato dell'emittente ai sensi degli articoli 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti                |
| 8 febbraio 2014  | Pubblicazione del Documento di Offerta   | Comunicato ai sensi degli artt. 36 e 38, comma 2 del Regolamento Emittenti.                                 |
| 10 febbraio 2014 | Inizio del Periodo di Adesione.  | Non applicabile.  |

| DATA  | AVVENIMENTO  | MODALITÀ DI COMUNICAZIONE   |
|---|--|---|
| Entro la fine dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione  | Comunicazione dei risultati provvisori.  | Comunicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.                     |
| 7 marzo 2014  | Fine del Periodo di Adesione.  | Non applicabile.  |
| Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione ovvero al più tardi entro le 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione | Comunicazione dell'avveramento / mancato avveramento ovvero della rinuncia alla Condizione sulla Soglia Minima.  | Comunicato ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 36 del Regolamento Emittenti. |
| Entro le 7:59 del secondo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione  | Comunicazione dell'avveramento / mancato avveramento ovvero della rinuncia alla Condizione sulla Proroga del Fondo ed alla Condizione MAC.   | Comunicato ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 36 del Regolamento Emittenti. |
| Entro due giorni di borsa aperta dalla data in cui verrà comunicato per la prima volta il mancato perfezionamento dell'Offerta  | Restituzione delle Quote portate in adesione all'Offerta in caso di mancato perfezionamento dell'Offerta.  | Non applicabile   |
| Entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento  | Comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta. Comunicazione relativa (i) ai risultati dell'Offerta, con le indicazioni previste nell'Allegato 2C al Regolamento Emittenti; (ii) all'avveramento / mancato avveramento ovvero alla rinuncia alle Condizioni dell'Offerta e (iii) all'eventuale Criterio di Riparto applicato. | Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.           |
| 14 marzo 2014 (il quinto giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione).   | Data di Pagamento.   | Non applicabile.  |
| Entro due giorni di borsa aperta dalla data del comunicato con il quale saranno rese note le condizioni di Riparto  | Eventuale restituzione delle Quote portate in adesione all'Offerta eccedenti a seguito del Riparto.  | Non applicabile   |

## A. AVVERTENZE

### A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

#### A.1.1 Condizioni dell'Offerta

L'Offerta è rivolta, nei limiti di quanto precisato al Paragrafo F.5 ed al Paragrafo L che seguono, a tutti i quotisti del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, indistintamente e a parità di condizioni, ed è condizionata al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi (le “**Condizioni dell'Offerta**”):

- a) che le adesioni abbiano ad oggetto un numero complessivo di Quote tale da consentire agli Offerenti di venire a detenere almeno n. 32.000 Quote, pari al 20% della totalità delle Quote emesse dal Fondo senza tenere conto delle n. 5.385 Quote già detenute da Europa RES Opportunity (la “**Condizione sulla Soglia Minima**”);
- b) entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, la Banca d'Italia autorizzi le modifiche al regolamento del Fondo deliberate da Torre SGR in data 14 novembre 2013, ivi inclusa la proroga del termine di durata del Fondo per ulteriori 3 (tre) anni successivamente alla data di scadenza del Fondo, ai sensi dell'art. 2, paragrafo 1, del regolamento del Fondo (la “**Condizione sulla Proroga del Fondo**”) <sup>(1)</sup>. Alla Data di Pubblicazione, la Banca d'Italia non ha ancora rilasciato la suddetta autorizzazione;
- c) entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione: (i) il mancato verificarsi a livello nazionale o internazionale di eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato (anche immobiliare) che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nella relazione semestrale al 30 giugno 2013; (ii) il mancato verificarsi di modifiche (o proposte di modifiche ufficialmente presentate) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare ovvero dell'avvio di procedimenti o dell'emanazione di provvedimenti da parte delle autorità di vigilanza competenti ovvero modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo, tali da limitare o comunque pregiudicare l'acquisto delle Quote e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte degli Offerenti ovvero da contrastare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima, e/o (iii) il mancato verificarsi di eventi o circostanze attinenti al Fondo, ovvero il mancato compimento da parte di Torre SGR di qualsiasi atto o attività, (a) comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo rispetto a quanto rappresentato nella relazione semestrale al 30 giugno 2013, e (b) che non siano stati debitamente resi noti al pubblico da parte di Torre SGR prima della Data di Riferimento (la “**Condizione MAC**”).

(1) Le modifiche regolamentari approvate dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 14 novembre 2013, relative alla proroga della durata del Fondo ed alla variazione del regime commissionale, sono soggette ad approvazione della Banca d'Italia, ai sensi del Titolo V, Capitolo 2, Sezione III del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, da rendersi entro 60 giorni dalla data di ricezione dell'apposita domanda completa inviata dalla SGR. Con riferimento alla proroga della durata del Fondo, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

A fine di chiarezza si precisa che tra gli atti o attività comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo di cui al punto (iii) (a) della Condizione MAC sono incluse eventuali distribuzioni di proventi e/o altre attività ai partecipanti e rimborsi anticipati delle Quote del Fondo di qualsiasi ammontare che fossero deliberati dalla SGR.

Gli Offerenti hanno individuato la soglia di adesione di cui alla Condizione sulla Soglia Minima in base alla volontà di effettuare un investimento di natura significativa nelle Quote. Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia Minima non si avverasse, gli Offerenti si riservano la facoltà insindacabile di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo di Quote inferiore a quello indicato, qualora tale quantitativo rappresentasse comunque un investimento interessante per gli Offerenti, in considerazione della liquidità delle quote, delle condizioni di mercato e della specifica situazione degli Offerenti in tale momento.

Nel caso in cui la Condizione sulla Proroga del Fondo e la Condizione MAC non si verificassero, gli Offerenti potranno rinunciare a loro insindacabile giudizio alle medesime.

Gli Offerenti si riservano, infine, la facoltà di modificare i termini e le condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a loro insindacabile giudizio, in tutto o in parte, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Gli Offerenti – nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa applicabile (ed in particolare, nei limiti e secondo le modalità previste dall'art. 43 del Regolamento Emittenti) – qualora dovessero riscontrare che la Condizione sulla Soglia Minima e la Condizione sulla Proroga del Fondo non si sono verificate, si riservano la facoltà di prorogare il Periodo di Adesione, la cui durata massima non potrà comunque essere superiore, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti a quaranta giorni di borsa aperta.

#### ***A.1.2 Rinuncia alle Condizioni dell'Offerta in presenza di un Offerente Non-Interessato***

Secondo quanto previsto dall'Accordo di Investimento, se una o più delle Condizioni dell'Offerta ai sensi delle lettere a), b) e c) di cui sopra non dovessero verificarsi, gli Offerenti potranno rinunciarvi di comune accordo. Se entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione, gli Offerenti non abbiano raggiunto un accordo sulla rinuncia alle condizioni che non si sono verificate e vi sia un Offerente disposto a rinunciare a tale condizione (l'"Offerente Interessato"), l'Offerente Interessato comunicherà nello stesso giorno per iscritto all'altra parte (l'"Offerente Non-Interessato") la sua intenzione di rinunciare alla relativa condizione. In tal caso, l'Offerente Non-Interessato sarà obbligato comunque a rinunciare alla condizione che non si è verificata e ad eseguire l'operazione che in tal modo diventerà efficace e, pertanto, entrambi gli Offerenti dovranno adempiere agli obblighi di pagamento del Corrispettivo a fronte dell'acquisto delle Quote del Fondo nell'ambito dell'Offerta nella misura del 50% per ciascun Offerente. Tuttavia, dopo la Data di Pagamento, l'Offerente Interessato sarà obbligato ad acquistare, ad un prezzo pari al Corrispettivo, dall'Offerente Non-Interessato l'intero ammontare delle Quote acquistate dall'Offerente Non-Interessato nel contesto dell'Offerta se

così richiesto per iscritto da quest'ultimo. Nella comunicazione che sarà diffusa al mercato relativamente alla rinuncia delle Condizioni dell'Offerta, sarà indicato anche se la rinuncia è stata decisa dagli Offerenti di comune accordo ovvero se la decisione di rinuncia congiunta è stata assunta da un Offerente Interessato e un Offerente Non-Interessato per effetto del meccanismo di cui sopra.

### ***A.1.3 Comunicazioni relative al verificarsi o al mancato verificarsi delle Condizioni dell'Offerta***

Gli Offerenti daranno notizia del verificarsi o del mancato verificarsi delle Condizioni dell'Offerta di cui ai precedenti punti (a), (b) e (c) ovvero, nel caso in cui tali condizioni non si siano verificate, dell'eventuale rinuncia alle stesse, dandone comunicazione ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, entro i seguenti termini:

- quanto alla Condizione sulla Soglia Minima, entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione ovvero al più tardi entro le ore 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione (ossia il 10 marzo 2014); e
- quanto alla Condizione sulla Proroga del Fondo e alla Condizione MAC, entro le ore 7:59 del secondo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione (ossia il 11 marzo 2014),

(cfr. il Paragrafo F.4 della Sezione F del Documento di Offerta).

In caso di mancato avveramento anche di una sola delle Condizioni dell'Offerta di cui ai precedenti punti (a), (b) e (c) – e qualora gli Offerenti non decidano di rinunziarvi – l'Offerta non si perfezionerà; in tal caso, le Quote eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione degli Aderenti, entro due giorni di borsa aperta dalla data in cui sarà comunicato per la prima volta come sopra indicato il mancato avveramento delle stesse, e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

## **A.2 Criteri di Riparto**

Qualora, ad esito del Periodo di Adesione, le Quote portate in adesione risultino inferiori alle Quote Oggetto dell'Offerta, gli Offerenti ritireranno tutte le Quote portate in adesione, senza effettuare la procedura di riparto di seguito descritta.

Nel caso in cui il numero di Quote portate in adesione all'Offerta sia superiore a n. 64.864 corrispondente al 40,54% della totalità delle Quote emesse (vale a dire il numero di Quote Oggetto dell'Offerta) alle Quote portate in adesione verrà applicato uno dei criteri di riparto indicati di seguito (il "**Riparto**"). Il criterio di riparto applicato sarà individuato ad esito del Periodo di Adesione, una volta a conoscenza del numero complessivo delle Quote portate in adesione, del numero degli Aderenti e delle Quote da ciascuno apportate. Tenuto conto del fatto che l'Offerta è un'offerta parziale e non totalitaria, sarà scelto il criterio di riparto che consenta la cor-

retta applicazione del principio di parità di trattamento dei destinatari dell'Offerta ai sensi dell'art. 103, comma 1, del TUF e dell'art. 42, comma 1, del Regolamento Emittenti.

Gli Offerenti applicheranno, quindi, ad ogni singolo Aderente uno dei criteri di riparto di seguito indicati:

1. in via preferenziale, un criterio di riparto proporzionale tendente in principio a consentire agli Offerenti di acquistare da tutti gli azionisti la stessa proporzione delle Quote da essi apportate all'Offerta (il “**Criterio di Riparto Proporzionale**”). In base a tale criterio, gli Offerenti, all'esito dell'Offerta, calcolano la percentuale di riparto in base al rapporto tra il numero delle Quote oggetto dell'Offerta ed il numero delle Quote portate in adesione (il “**Coefficiente di Riparto**”). Gli Offerenti ritirano indistintamente da ciascun Aderente un numero di Quote dato dal prodotto tra il numero di Quote da questi portate in adesione ed il Coefficiente di Riparto calcolato, arrotondando per difetto al numero intero di Quote più vicino. Le eventuali frazioni eccedenti a seguito dell'arrotondamento sono aggregate figurativamente e il numero delle Quote risultante è allocato agli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell'estrazione.
2. Tuttavia, a seconda dei risultati dell'Offerta e del numero di Quote con cui ciascuno degli Aderenti ha aderito all'Offerta, si potrebbe verificare uno scenario in cui, a seguito dell'applicazione del Coefficiente del Riparto e per effetto dell'arrotondamento per difetto, il risultato del riparto per alcuni Aderenti sia pari a zero e gli stessi non risultino successivamente estratti nel meccanismo di sorteggio sopra indicato. Nel caso in cui con l'applicazione del Criterio di Riparto Proporzionale si possa verificare una situazione tale per cui non sia possibile il ritiro di almeno una Quota da ciascuno degli Aderenti, gli Offerenti applicheranno il seguente criterio (il “**Criterio del Ritiro Minimo**”):
  - a) gli Offerenti ritirano da ciascun Aderente una Quota del Fondo;
  - b) con riferimento alle Quote Oggetto dell'Offerta che residuano a seguito del ritiro di cui al punto a) sopra, gli Offerenti applicano il Criterio di Riparto Proporzionale per il ritiro di tali Quote residue;
  - c) le eventuali frazioni eccedenti a seguito dell'arrotondamento per difetto per effetto dell'applicazione del Criterio di Riparto Proporzionale al punto b) sopra, sono aggregate figurativamente e il numero delle Quote risultante è allocato agli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell'estrazione;
3. nel caso in cui il Criterio del Ritiro Minimo non sia applicabile in quanto risulta un numero di quotisti che hanno aderito all'Offerta con una sola Quota superiore alle Quote Oggetto dell'Offerta (e quindi non sarebbe possibile ritirare da ciascun Aderente una Quota del Fondo), gli Offerenti ritirano le Quote dagli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell'estrazione (il “**Criterio del Sorteggio**”). Si precisa che ad ogni Aderente sorteggiato viene acquistata solo una Quota con conseguente sua esclusione o partecipazione all'eventuale estrazione successiva, a seconda che si tratti o meno di un Aderente che aderisce all'Offerta con una sola Quota.

Gli Offerenti renderanno noto con adeguata motivazione il Criterio di Riparto adottato tra quelli indicati nel Documento di Offerta con il Comunicato sui Risultati dell'Offerta pubblicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento.

Le Quote eccedenti a seguito del Riparto verranno rimesse a disposizione degli Aderenti, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro due giorni di borsa aperta dalla data del comunicato con il quale saranno rese note le condizioni di riparto.

Per ulteriori informazioni si rinvia Paragrafo L del presente Documento di Offerta.

### A.3 Programmi futuri degli Offerenti

L'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento di entrambi gli Offerenti volte, *inter alia*, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobiliare di qualità, idonee a generare flussi di cassa e a realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti nel medio-lungo periodo – in tal caso coerentemente con la scadenza del Fondo prevista nel dicembre 2014, come prorogata al dicembre 2017 a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR del 14 novembre 2013 (le relative modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo sono soggette all'approvazione della Banca d'Italia entro 60 giorni dalla presentazione della domanda completa da parte della SGR). Con riferimento alla proroga della durata del Fondo, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

Alla luce delle proprie politiche di investimento e della natura di investitori di medio-lungo periodo, gli Offerenti intendono, in caso di buon esito dell'Offerta, mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle Quote in futuro.

In data 7 gennaio 2014 gli Offerenti hanno stipulato un accordo di investimento volto a regolare la loro partecipazione congiunta all'Offerta così come la gestione del loro investimento nelle Quote del Fondo a seguito dell'Offerta (l'“**Accordo di Investimento**”). Gli Offerenti hanno stabilito, tra l'altro, che le loro decisioni concernenti la gestione dell'investimento nelle Quote del Fondo a seguito del completamento dell'Offerta, saranno adottate sulla base del seguente piano di investimento (il “**Piano di Investimento**”): (a) gli Offerenti intendono conservare le proprie partecipazioni nel Fondo fino alla sua liquidazione, salvo che sorga l'opportunità di disporre delle Quote del Fondo prima della sua liquidazione e (b) gli Offerenti auspicano che il Fondo i) completi la liquidazione del proprio patrimonio entro la data di scadenza del Fondo come deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR il 14 novembre 2013 (*i.e.* dicembre 2017); ii) distribuisca la cassa agli investitori salvo che la stessa sia utilizzata per capex (attività di ristrutturazione e/o riqualificazione) su beni già presenti nel patrimonio; iii) non effettui nuovi investimenti; e iv) non incrementi le commissioni e i costi connessi alla gestione.

Gli Offerenti hanno concordato di consultarsi, coordinarsi e di esercitare in buona fede qualsivoglia diritto derivante dalla titolarità di Quote del Fondo e/o di relazionarsi con il Fondo per qualsiasi questione relativa al Fondo stesso, in conformità ed in linea con quanto previsto nel Piano di Investimento.

Gli Offerenti non intendono promuovere iniziative consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione, volte a modificare l'attuale assetto e/o la politica di gestione del Fondo, anche tenendo conto, tra l'altro, del fatto che le strategie di gestione della SGR, come comprese dagli Offerenti in base alle seguenti dichiarazioni rese dalla SGR medesima nei documenti del Fondo diffusi al mercato, sembrano sostanzialmente in linea con il Piano di Investimento.

In particolare, la SGR ha affermato:

- (a) nel comunicato stampa del 27 marzo 2013, in relazione all'operazione "Milan Prime Office", che:
- *"L'Operazione risponde all'esigenza di procedere al graduale smobilizzo dell'attivo del Fondo UIU, in considerazione dell'approssimarsi della scadenza del termine di durata di detto fondo e dell'attuale difficile contesto di mercato. Le quote del Comparto MPO assegnate a fronte dell'Operazione al Fondo UIU e a Stremmata dovrebbero essere progressivamente cedute sul mercato secondario. Sino all'avvenuta cessione delle quote assegnate a fronte dell'Operazione, il Fondo UIU continuerà a detenere la titolarità dei due asset per il tramite del Comparto MPO."*
- (b) nella relazione semestrale al 30 giugno 2013, che:
- *"Per quanto riguarda le linee strategiche che si intendono perseguire nel futuro, nel mese di gennaio 2013, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il business plan 2013-2014 di UIU che contiene le linee-guida del Fondo sino alla naturale scadenza. Nell'interesse dei partecipanti, la gestione dello stesso da parte di Torre sarà orientata alla dismissione degli immobili del portafoglio e ad effettuare distribuzioni di proventi e/o di rimborsi parziali di capitale, nella misura possibile e ritenuta più congrua."*
  - *"Per quanto riguarda la scadenza di UIU che, come noto, è prevista, ai sensi del Regolamento, per dicembre 2014, la SGR sta attentamente tra le altre cose valutando la possibilità di avvalersi di un periodo di proroga nell'interesse dei Partecipanti, considerata la difficile congiuntura di mercato. Nonostante il termine ultimo per eventualmente deliberare in tal senso sia dicembre 2013, la SGR ritiene di decidere in occasione della prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione"*
- (c) nel comunicato stampa del 14 novembre 2013, relativo alla delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR di rinviare il termine del Fondo e modificare la commissione di gestione, che:
- "In via preliminare, si specifica che la decisione della SGR di ricorrere alla Proroga anziché avvalersi del cosiddetto "Periodo di Grazia" triennale, anch'esso previsto dal regolamento di gestione di UIU, è dettata dalle differenti finalità e natura dei due isti-*

*tuti. Nello specifico, il ricorso al Periodo di Grazia si inserisce in una fase eminentemente liquidatoria del Fondo, ed in virtù di esso si può fare fronte a quelle ipotesi in cui la SGR non sia riuscita a completare i disinvestimenti entro il termine di durata del Fondo previsto nel regolamento di gestione.*

*Con la Proroga, al contrario, la SGR mantiene integre le proprie prerogative gestorie sul Fondo con la prospettiva della successiva dismissione degli stessi.*

*La decisione di esercitare la facoltà di Proroga del Fondo, in luogo del ricorso Periodo di Grazia, si è resa dunque opportuna, nell'interesse dei partecipanti, in considerazione della necessità di disporre di un lasso di tempo più ampio rispetto a quello imposto dalla scadenza ordinaria di UIU.*

*Il Consiglio ha infatti valutato, in particolare, sulla base di previsioni e studi economico-finanziari relativi all'attuale congiuntura economica ed allo stato del mercato immobiliare, che qualora si deliberasse il ricorso al Periodo di Grazia e si avviasse un processo di mera dismissione degli asset, senza alcuna ulteriore attività di investimento, se non quella esclusivamente conservativa, la vendita del patrimonio potrebbe risentire in maniera significativa degli effetti dell'attuale congiuntura negativa del mercato immobiliare, caratterizzato da una generale difficoltà nelle attività di vendita.*

*L'attuale situazione del mercato immobiliare, dovuta soprattutto ad una contrazione del credito, potrebbe però migliorare nel corso dei prossimi anni, come confermato da alcuni indicatori economici che lasciano intravedere l'inizio di una ripresa dell'economia italiana e conseguentemente dei valori immobiliari. Tale avvio di ripresa potrebbe dunque riflettersi positivamente sugli asset del Fondo durante il periodo di Proroga.*

*L'attività gestoria del Fondo durante la Proroga verrà condotta dalla SGR secondo le linee guida tracciate nel budget 2014 e nel business plan 2015-2017, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data odierna: **tali documenti indirizzano le politiche di gestione del Fondo in una direzione di vendita ordinaria degli attivi con la possibilità di valutare anche eventuali ipotesi di valorizzazione immobiliare, così da pervenire alla dismissione degli asset entro il periodo di Proroga.***

*Le nuove linee strategiche e le esigenze che caratterizzeranno la gestione di alcuni asset presuppongono e confermano la necessità che la SGR abbia la possibilità di poter gestire il Fondo senza le limitazioni proprie della liquidazione o del Periodo di Grazia”.*

Salve in ogni caso le proprie prerogative di quotisti rilevanti del Fondo previste dalla normativa vigente e dal Regolamento di Gestione, gli Offerenti, in caso di buon esito dell'Offerta, si propongono di monitorare attivamente nel continuo che gli obiettivi di cui sopra vengano conseguiti.

Gli Offerenti auspicano, in ogni caso, di poter condividere con la SGR, nell'interesse di tutti i partecipanti al Fondo e comunque nel pieno rispetto dell'autonomia ed indipendenza del gestore nonché della normativa applicabile, le strategie di gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare del Fondo. Nel caso in cui in futuro, anche in caso di mutamento delle strategie di gestione del Fondo perseguite dalla SGR, si dovessero verificare ipotesi di grave disaccordo degli Offerenti su tali strategie ovvero di contestazione sull'operato della SGR, gli Offerenti

non escludono del tutto di avvalersi in tale scenario delle iniziative che saranno consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione pro-tempore vigente a tutela dei propri investimenti.

In aggiunta a quanto sopra, l'Accordo di Investimento prevede disposizioni che disciplinano la partecipazione congiunta degli Offerenti all'Offerta, nonché limiti al trasferimento delle Quote acquistate ad esito dell'Offerta.

L'interesse all'investimento nel Fondo e nelle relative prospettive di rendimento si limita allo stato attuale per entrambi gli Offerenti all'ammontare massimo delle quote del Fondo oggetto dell'Offerta (diviso a metà per ciascuno degli Offerenti). Nell'Accordo di Investimento si prevede l'impegno degli Offerenti a non acquistare, sottoscrivere, convertire qualsiasi diritto in quote del Fondo o scambiare strumenti finanziari in quote del Fondo o strumenti finanziari connessi con le quote del Fondo (compresi strumenti finanziari derivati) direttamente o indirettamente per i sei mesi successivi all'ultima data di pagamento dell'Offerta ad un prezzo superiore a quello riconosciuto nell'ambito dell'Offerta. Oltre a quanto sopra previsto, non vi sono ulteriori accordi tra gli Offerenti ovvero decisioni interne agli Offerenti relativamente all'opportunità di incrementare in futuro, al termine del periodo di vincolo sopra descritto, il numero delle quote del medesimo in loro possesso. In ipotesi di mutamento delle circostanze di mercato degli strumenti finanziari e immobiliare ovvero delle specifiche condizioni degli Offerenti (ad esempio, variazioni di strategie di investimento ovvero di condizioni di liquidità), gli stessi non possono escludere che in futuro possa sorgere un interesse all'incremento delle proprie partecipazioni nel Fondo con modalità da valutare al momento in cui tale interesse dovesse sorgere.

I programmi degli Offerenti nei 12 mesi successivi alla Data di Pagamento con riferimento al Fondo, nel caso in cui l'Offerta sia efficace, consistono nel monitorare attivamente che la gestione del Fondo sia in linea con le strategie comunicate dalla SGR al pubblico come sopra evidenziato e dunque con il proprio Piano di Investimento.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo di Investimento si rinvia al Paragrafo G.3.2 del Documento di Offerta.

#### **A.4 Dichiarazione degli Offerenti in merito all'obbligo di acquisto e all'eventuale ripristino del flottante ai sensi dell'art. 108 del TUF nonché indicazioni in ordine all'eventuale scarsità del flottante e possibile illiquidità degli strumenti finanziari a seguito dell'Offerta**

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi da strumenti finanziari di una società quotata sui mercati regolamentati che attribuiscono il diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'emittente. Con riferimento al caso di specie non trovano, pertanto, applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto.

Si precisa, peraltro, che l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto parziale avente ad oggetto massime n. 64.864 Quote pari al 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo.

Borsa Italiana in precedenti offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto azioni di risparmio di società quotate (cui, così come nel caso di quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, non trovavano applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto), ha ritenuto che i controvalori di flottante risultanti ad esito di tali offerte inferiori ad Euro 5,9 milioni non rappresentassero un flottante sufficiente ad assicurare la regolarità delle negoziazioni disponendo, pertanto, la revoca dalle negoziazioni.

Gli Offerenti, in caso di buon esito dell'Offerta e di acquisto di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione (n. 64.864), unitamente alle n. 5.385 Quote detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione, verrebbero a detenere complessivamente n. 70.249 Quote, pari al 43,91% della totalità delle Quote emesse.

In considerazione di quanto sopra, nel caso di successo dell'Offerta, gli Offerenti ritengono che il flottante dovrebbe essere pari al 56,09% della totalità delle Quote, per un controvalore pari a Euro 149.546.706,24 (calcolato al valore di mercato delle Quote alla Data di Riferimento), senza tenere in considerazione le Quote detenute da Torre SGR in adempimento degli obblighi di legge.

In ogni caso gli Offerenti non intendono proporre iniziative volte ad ottenere la revoca dalla negoziazione sul MIV delle Quote del Fondo

#### **A.5 Dichiarazioni degli Offerenti di avvalersi del diritto di cui all'art. 111 del TUF**

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani. Con riferimento al caso di specie non trovano, pertanto, applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di diritto di acquisto.

#### **A.6 Potenziali conflitti di interesse tra i soggetti coinvolti nell'Operazione**

Si segnala che alla Data di Pubblicazione, il gestore di Eurocastle, FIG LLC, è parte del Gruppo Fortress. L'azionista di maggioranza di Torre SGR è Fortezza RE S.à r.l., società il cui capitale sociale è detenuto da alcuni fondi di *private equity* gestiti da FIG LLC.

Francesco Colasanti, amministratore delegato di Torre SGR e Fabio Balbinot, amministratore di Torre SGR, hanno rapporti lavorativi con FCF Consulting S.r.l., società il cui capitale sociale è detenuto da fondi di *private equity* gestiti da FIG LLC. Francesco Maria Pansa, amministratore di Torre SGR, ha rapporti lavorativi con FIG Italia S.r.l. (società controllata da FIG LLC). Giovanni Castellaneta, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR, fornisce alcuni servizi di consulenza a FIG Italia S.r.l. (società controllata da FIG LLC).

Inoltre, si segnala che Tomas Lichy, Fulvia Bizzozero e Miriam Thomas, membri del consiglio di amministrazione di Italy Investments, sono anche membri del consiglio di amministrazione di Fortezza RE S.à r.l.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo B.1.2.5, al grafico contenuto in tale Paragrafo ed alle eventuali relative informazioni contenute nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

UniCredit S.p.A., società capogruppo del gruppo UniCredit, si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse in considerazione del ruolo ricoperto in qualità di Consulente Finanziario degli Offerenti.

Potrebbe essere inoltre, direttamente o indirettamente, in una posizione di conflitto di interesse nei confronti dei quotisti aderenti in quanto Torre SGR risulta essere partecipata al 37,5% da Pioneer Investment Management S.G.R., società appartenente al Gruppo UniCredit. In virtù di tale partecipazione, Torre SGR risulta essere una parte correlata di UniCredit S.p.A.

Sulla base di informazioni disponibili al pubblico, risulta che Fortezza RE S.à.r.l. e Pioneer Investment Management S.G.R. hanno sottoscritto un patto parasociale che disciplina gli accordi di voto, la composizione del Consiglio di Amministrazione della SGR il trasferimento delle partecipazioni e la soluzione delle situazioni di stallo decisionale. Tale patto non è soggetto ad obblighi di pubblicazione ai sensi dell'art. 122 del TUF.

Nel consiglio di Torre SGR sono presenti due esponenti aziendali di nomina di UniCredit S.p.A. e di Pioneer Investment Management S.G.R. Inoltre, si evidenzia che quest'ultima detiene in proprietà Quote del Fondo.

Infine, UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, società appartenente anch'essa al gruppo UniCredit, svolge il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta.

In linea con il modello di gruppo basato, tra l'altro, su segmenti di business retti da distinti dirigenti di UniCredit SpA posti ai massimi livelli gerarchici e/o collocati in distinte società specializzate nei medesimi business, UniCredit ha istituito:

- barriere di tipo gerarchico (direzione separata delle strutture che svolgono attività tra loro conflittuali) e segregazione di funzioni
- barriere di tipo informativo e procedure interne atte a prevenire o controllare lo scambio di informazioni

tra le strutture di UniCredit coinvolte nell'ambito dell'Offerta e le altre strutture della Banca e di gruppo in potenziale conflitto.

Infine, con riferimento alla partecipazione in Torre SGR, il gruppo UniCredit ha attribuito ad una apposita divisione la responsabilità sull'asset management, collocata a diretto riporto dell'Amministratore Delegato ed autonoma rispetto alle strutture che hanno rapporti commerciali con la clientela, divisione cui Pioneer Investment Management S.G.R appartiene.

#### A.7 Raffronto tra il Corrispettivo offerto, i corsi di borsa e il NAV

Il Corrispettivo offerto incorpora i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote del Fondo per i seguenti periodi precedenti la Data di Riferimento.

**TABELLA 2 – PREMI SULLA MEDIA PONDERATA DEI PREZZI UFFICIALI**

| Periodo di Riferimento | Media ponderata dei prezzi ufficiali | Premio incorporato nel Corrispettivo |
|------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 12 mesi                | Euro 1.549,55                        | 19,39%                               |
| 6 mesi                 | Euro 1.602,84                        | 15,42%                               |
| 3 mesi                 | Euro 1.635,56                        | 13,11%                               |
| 1 mese                 | Euro 1.649,81                        | 12,13%                               |
| 6 gennaio 2014         | Euro 1.666,24                        | 11,03%                               |

Più in particolare, il Corrispettivo incorpora:

- a. un premio del 19,39% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel periodo di dodici mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 gennaio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.549,55 per quota;
- b. un premio del 15,42% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel periodo di sei mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 luglio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.602,84 per quota;
- c. un premio del 13,11% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel periodo di tre mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 ottobre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.635,56 per quota;
- d. un premio del 12,13% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel mese antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 dicembre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.649,81 per quota;
- e. un premio del 11,03% sul prezzo ufficiale di borsa delle quote alla Data di Riferimento, pari ad Euro 1.666,24 per quota.

Il Corrispettivo (alla Data di Annuncio) risulta inferiore di Euro 1.123,75 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2013 di pertinenza di ciascuna Quota del Fondo, pari ad Euro 2.973,746; in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 37,79% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2013 di pertinenza di ciascuna Quota.

Si segnala inoltre che al 30 giugno 2013 lo sconto tra il valore della Quota rilevato sul mercato a tale data (Euro 1.479,00) e quello risultante dalla relazione semestrale al 30 giugno 2013 (Euro 2.973,746) – NAV per Quota – risulta pari al 50,3%.

Peraltro, a giudizio degli Offerenti, il Valore Complessivo Netto del Fondo non deve essere necessariamente inteso come il valore netto che i possessori delle Quote del Fondo realizze-

rebbero nel caso di effettiva cessione dei beni che ne compongono il patrimonio, in quanto, nella sua determinazione, non si tiene conto, tra l'altro, dei costi che devono essere sostenuti per la cessione degli immobili e dei costi connessi all'attività gestionale del Fondo e della società di gestione, ed in particolare delle commissioni di competenza di quest'ultima (cfr. Paragrafo B.2.2, Tabella n. B.2.1). Inoltre, nel determinare il valore delle attività del Fondo, si assume che gli immobili che ne compongono il patrimonio siano ceduti al valore indicato dalla perizia dell'esperto indipendente (presa a riferimento nel calcolo del Valore Complessivo Netto del Fondo), mentre, nel caso di effettiva cessione, il corrispettivo incassato dal Fondo potrebbe discostarsi, per eccesso o per difetto, da tale valore. Infine, la perizia dell'esperto indipendente assume che gli immobili siano ceduti singolarmente, per contanti ed avendo a disposizione un adeguato periodo per la commercializzazione dei beni.

#### **A.8 Approvazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013**

Si ricorda che ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. b) del DM 228/1999, le SGR sono tenute a redigere il rendiconto della gestione del fondo entro sessanta giorni dalla fine di ogni esercizio annuale o del minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi. Ai sensi dell'art. 2, comma 1-bis, del DM 228/1999, la SGR, quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto del fondo, può prorogare di 30 giorni il termine per la rendicontazione di cui sopra.

Torre SGR sarà tenuta dunque a redigere il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013 entro il 1° marzo 2014, salvo si avvalga della proroga di cui all'art. 2, comma 1-bis, del DM 228/1999 menzionata sopra.

Secondo il calendario degli eventi societari pubblicato da Torre SGR, il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR che approverà il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013 si terrà il 28 febbraio 2014.

Si potrebbe dunque verificare uno scenario in cui la SGR proceda alla redazione e alla pubblicazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013 durante il Periodo di Adesione.

Il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013 potrà riportare un Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2013 diverso da quello al 30 giugno 2013 rappresentato nei Paragrafi A.9, B.2 ed E del presente Documento di Offerta.

Si rinvia alle eventuali relative informazioni contenute nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1 nonché a quanto riportato nella tabella 19 che segue.

#### **A.9 Decisione di mancata riapertura dei termini su base volontaristica**

Nel comunicato diffuso dagli Offerenti in data 7 gennaio 2014 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF si riporta che *“In ragione del fatto che il gruppo Fortress gestisce anche alcuni fondi di private equity che detengono indirettamente una partecipazione di maggioranza in Torre*

*SGR, ai sensi del combinato disposto dell'art. 39-bis, comma 1, lett. b), punto 2) e dell'articolo 40-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, entro il giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque giorni di borsa aperta, qualora gli Offerenti, in occasione della pubblicazione dell'avviso sui risultati dell'Offerta, comunicano il verificarsi ovvero la rinuncia della Condizione dell'Offerta rappresentata dal raggiungimento della Soglia Minima di Adesione (come di seguito definite) meglio descritta al Paragrafo 11 della presente comunicazione”.*

Gli Offerenti, sulla base anche di ulteriori riflessioni, hanno ritenuto di non effettuare un'eventuale riapertura dei termini - che avrebbero potuto applicare su base del tutto volontaristica alla luce dei rapporti intercorrenti tra i soggetti coinvolti nell'operazione e descritti nel Paragrafo A.6 e nel Paragrafo B.1.2.5- in quanto, non si può escludere che, date le peculiarità dell'operazione e la molteplicità dei criteri di riparto suscettibili di essere applicati, in linea di principio una tale applicazione potrebbe generare diversità di trattamento in virtù del Riparto stesso.

Gli Offerenti, comunque, nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa applicabile (ed in particolare, nei limiti e secondo le modalità previste dall'art. 43 del Regolamento Emittenti), si riservano la facoltà di prorogare il Periodo di Adesione, la cui durata massima non potrà comunque essere superiore, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti a quaranta giorni di borsa aperta.

#### **A.10 Eventuale rettifica in diminuzione del Corrispettivo a seguito della corresponsione di proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi entro la Data di Pagamento (inclusa)**

Secondo quanto indicato nel Paragrafo A.8 sopra, Torre SGR sarà tenuta a redigere il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013 entro il 1° marzo 2014, salvo si avvalga della proroga di cui all'art. 2, comma 1-bis, del DM 228/1999. Secondo il calendario degli eventi societari pubblicato da Torre SGR, il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR che approverà il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013 si terrà il 28 febbraio 2014.

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento di Gestione del Fondo, i proventi sono distribuiti agli aventi diritto con scadenza annuale. La misura dei proventi da distribuire viene determinata dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione che illustra nel rendiconto di gestione i criteri a tal fine adottati. I proventi sono distribuiti agli aventi diritto entro il 30° giorno dall'approvazione del rendiconto da parte del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione e comunque non prima del 15 marzo. Pertanto qualora la SGR deliberasse la distribuzione di proventi relativi all'esercizio 2013, tali proventi dovrebbe essere corrisposti dalla SGR entro il termine massimo del 31 marzo 2014.

Secondo quanto previsto nel Regolamento di Gestione del Fondo, inoltre, la SGR ha la facoltà di effettuare, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti effettuati. In tal caso la SGR deve: (i) dare preventiva comunicazione alla Banca d'Italia delle attività disinvestite; (ii) informare i partecipanti dei disinvestimenti effettuati se-

condo le modalità previste nel Regolamento di Gestione. La comunicazione deve precisare: le motivazioni che sono alla base della decisione di rimborso; l'importo che si intende rimborsare e l'indicazione, ove si tratti di rimborso parziale, della percentuale messa in distribuzione rispetto al ricavato delle dismissioni; l'importo rimborsato per ogni quota e le procedure previste per ottenere il pagamento che sarà effettuato dalla Banca depositaria, entro 15 giorni dalla data di ricezione delle istruzioni da parte della SGR, con le modalità indicate dai partecipanti.

Alla Data di Pubblicazione, gli Offerenti non sono al corrente di alcuna decisione o intenzione della Società di Gestione del Risparmio di effettuare la distribuzione dei proventi, un rimborso parziale delle quote del Fondo o altri pagamenti ai titolari delle quote del Fondo.

Alla luce di quanto precede, laddove eventuali proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi di pertinenza delle Quote del Fondo fossero corrisposti successivamente alla Data di Pagamento attualmente fissata per il 14 marzo 2014 (salvo proroghe del Periodo di Adesione), gli Aderenti all'Offerta non avranno diritto a percepire tali proventi, rimborsi pro-quota o altri importi.

Qualora, invece, eventuali proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi di pertinenza delle Quote del Fondo fossero corrisposti tra la Data di Pubblicazione e la Data di Pagamento (inclusa), gli Aderenti all'Offerta avranno diritto a percepire tali proventi, rimborsi pro-quota o altri importi. In tal caso, essendo tali eventuali proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi percepiti dagli Aderenti all'Offerta, il Corrispettivo sarà diminuito di un ammontare equivalente a quello corrisposto per quota del Fondo a titolo di proventi distribuibili, a titolo di rimborso parziale pro-quota o ad altro titolo (Cfr. anche Paragrafo B.2.2.5, Tabelle 19 e Paragrafi E.1).

Quanto sopra non pregiudica quanto previsto nel Paragrafo A.1.1. in relazione alla Condizione MAC.

#### **A.11 Comunicato dell'emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF**

I fondi comuni di investimento, e quindi anche il Fondo Unicredito Immobiliare Uno, non hanno personalità giuridica. Il loro patrimonio è amministrato da una società di gestione del risparmio che, nel caso del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, è Torre SGR.

In tale veste, Torre SGR è tenuta, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, a diffondere al mercato, entro il primo giorno di borsa aperta prima del primo giorno del Periodo di Adesione, un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta nonché la propria valutazione dell'Offerta medesima in conformità a quanto previsto dall'art. 39, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Il suddetto comunicato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 27 gennaio 2014 è allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

## A.12 Possibili Scenari

A fini di maggior chiarezza si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali possessori di Quote.

### Adesione all'Offerta

Qualora l'Offerta acquisti efficacia secondo quanto indicato al precedente Paragrafo A.1, i possessori di Quote che hanno aderito all'Offerta, riceveranno Euro 1.850,00 per ogni Quota da essi detenuta e portata in adesione.

Laddove eventuali proventi distribuibili, eventuali rimborsi pro-quota o altri importi di pertinenza delle Quote del Fondo fossero corrisposti successivamente alla Data di Pagamento attualmente fissata per il 14 marzo 2014 (salvo proroghe del Periodo di Adesione), gli aderenti all'Offerta non avranno diritto a percepire tali proventi, rimborsi pro-quota o altri importi.

Qualora, invece, eventuali proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi di pertinenza delle Quote del Fondo fossero corrisposti tra la Data di Pubblicazione e la Data di Pagamento (inclusa), gli aderenti all'Offerta avranno diritto a percepire tali proventi, rimborsi pro-quota o altri importi di pertinenza della Quota ed in tal caso, il Corrispettivo sarà diminuito di un ammontare equivalente a quello corrisposto per Quota del Fondo agli aderenti all'Offerta a titolo di proventi distribuibili, rimborso parziale pro-quota ovvero ad altro titolo.

Qualora l'Offerta acquisti efficacia ma vi siano Quote eccedenti escluse dall'Offerta per effetto dell'applicazione del Riparto, tali Quote eccedenti verranno rimesse a disposizione degli Aderenti, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro due giorni di borsa aperta dalla data del comunicato con il quale saranno rese note le condizioni di riparto.

Qualora l'Offerta non acquisti efficacia secondo quanto indicato al precedente Paragrafo A.1 le Quote portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione di ciascun Aderente, per il tramite degli Intermediari Depositari, entro due giorni di borsa aperta dalla comunicazione del mancato avveramento delle Condizioni dell'Offerta di cui al Paragrafo A.1 che precede.

Si consideri anche quanto riportato nel Paragrafo A.8 (approvazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2013) che segue.

### Mancata adesione all'Offerta

I possessori di Quote che non abbiano aderito alla presente Offerta rimarranno titolari delle Quote non portate in adesione e, pertanto, continueranno a mantenere i diritti alle medesime connessi, tra cui in particolare il diritto a ricevere le distribuzioni di proventi, i rimborsi parziali pro-quota eventualmente deliberati da Torre SGR nonché il risultato della gestione del Fondo derivante dallo smobilizzo del patrimonio del Fondo nell'ambito della liquidazione finale ai sensi dell'art. 16 del Regolamento di Gestione.

Con riferimento alla durata del Fondo si veda quanto previsto al Paragrafo B.2.2, Tabella 12.

I possessori di Quote che non abbiano aderito alla presente Offerta avranno diritto a percepire eventuali proventi distribuibili, rimborsi pro-quota o altri importi di pertinenza delle Quote del Fondo, a prescindere dalla corresponsione di tali proventi, rimborsi pro-quota o altri importi prima o dopo la Data di Pagamento.

Con riferimento alle distribuzioni di proventi ed ai rimborsi anticipati di Quote deliberati a favore dei quotisti del Fondo a partire dall'inizio dell'operatività del Fondo, si rinvia al Paragrafo B.2.2, Tabella 19.

## B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

### B.1 SOGGETTI OFFERENTI

#### B.1.1 EUROPA RES OPPORTUNITY

##### *B.1.1.1 Forma giuridica, sede sociale, anno di costituzione e durata*

Europa RES Opportunity, comparto di Europa SIF, è uno degli Offerenti nel contesto dell'Offerta.

Europa SIF ha la propria sede legale nel Granducato del Lussemburgo, Allée Scheffer 5, L-2520, Lussemburgo ed è iscritta presso il Registro delle Imprese di Lussemburgo con il numero RCS B 162.662.

Europa SIF è una società d'investimento a capitale variabile nella forma giuridica di *société en commandite par actions* ai sensi del diritto lussemburghese e si qualifica come *Société d'Investissement à Capital Variable - Fonds d'Investissement Spécialisé*. Europa SIF rientra nella definizione di organismo di investimento collettivo ai sensi del diritto lussemburghese ed è autorizzata dall'autorità di vigilanza finanziaria lussemburghese, la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF). Il socio accomandatario (*general partner*) di Europa SIF è Europa Plus S.A. ("**Europa GP**"), società di capitali (*anonyme*) di diritto lussemburghese è parte di un gruppo che fa capo a GWM Group Holding S.A. come descritto al Paragrafo B.1.5. Europa GP, quale *general partner* amministra Europa SIF e tutti i suoi comparti incluso Europa RES Opportunity.

Europa SIF è una società d'investimento a capitale variabile multi-comparto e come tale opera costituendo differenti comparti ognuno dei quali può emettere una o più classi di azioni. Europa SIF è un unico soggetto giuridico e ciascun comparto costituisce patrimonio autonomo e separato da quello degli altri comparti e può essere investito ad esclusivo beneficio dei propri azionisti. Ciascun comparto risponde con il proprio patrimonio esclusivamente delle proprie obbligazioni e dei propri impegni. Ai fini dei rapporti tra gli investitori, ciascun comparto è considerato un ente separato a meno che non sia previsto diversamente nei documenti costitutivi di Europa SIF.

Europa SIF è stata costituita in Lussemburgo in data 22 luglio 2011 con un capitale iniziale di Euro 31.000 diviso in n. 308 azioni detenute dal General Partner in qualità di socio accomandatario (le "**Azioni General Partners**") ed in n. 2 azioni ordinarie prive di valore nominale detenute dai soci accomandanti (le "**Azioni**"). Il capitale di Europa SIF è pari, in qualsiasi momento, al valore netto del patrimonio (NAV) della stessa.

Il titolare di Azioni General Partner è illimitatamente responsabile per le obbligazioni della società che non possono essere soddisfatte con il patrimonio della stessa. Le Azioni General Par-

ner possono essere trasferite solamente ad altri *general partner* ulteriori rispetto al, o successori del, *general partner* in carica.

I titolari di Azioni non possono agire in alcun modo per conto della società salvo l'esercizio del diritto di voto in assemblea e sono esclusivamente responsabili per il pagamento del prezzo di sottoscrizione delle Azioni e di altri eventuali impegni assunti nei confronti della società. In particolare, i titolari di Azioni non rispondono dei debiti e delle passività della società se non nei limiti dei suddetti importi.

Le Azioni di Europa SIF non sono quotate alla Data di Pubblicazione. Europa GP ha il potere di deliberare in futuro la quotazione delle Azioni di uno o più comparti.

Europa SIF è stata costituita con durata illimitata, mentre i comparti attualmente esistenti presentano una durata fissata in 30 (trenta) anni a partire dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione (*first closing date*), avvenuta il 30 novembre 2012 per Europa RES Opportunity.

Ai sensi del diritto lussemburghese e dello statuto, Europa SIF è autorizzata ad emettere un numero illimitato di Azioni prive di valore nominale.

La valuta base di Europa SIF è l'Euro.

Il patrimonio di Europa RES Opportunity è stato costituito per effetto di una scissione di altro comparto di Europa SIF con efficacia al 30 novembre 2012. Europa RES Opportunity, quale comparto di Europa SIF, risponde con il proprio patrimonio esclusivamente delle proprie obbligazioni e dei propri impegni. I documenti costitutivi di Europa SIF non contengono deroghe a questo principio.

Per ulteriori informazioni sull'ammontare del capitale sociale di Europa RES Opportunity si rinvia al Paragrafo B.1.1.3 che segue.

#### ***B.1.1.2 Legislazione di riferimento e foro competente***

Europa RES Opportunity è costituito ai sensi della legge lussemburghese.

#### ***B.1.1.3 Ammontare e composizione del net asset value di Europa RES Opportunity***

Europa RES Opportunity ha due differenti classi di azioni: le Azioni di Classe A e le Azioni di Classe B.

Europa RES Opportunity è stato costituito mediante conferimento dei beni da altro comparto di Europa SIF a Europa RES Opportunity a seguito del quale sono state emesse le Azioni di Classe A di Europa RES Opportunity ad un valore pari ad Euro 100 ciascuna.

Tutte le Azioni di Classe B sono state emesse durante il primo periodo di sottoscrizione ad un prezzo pari ad Euro 1 ciascuna.

Le Azioni (di Classe A e di Classe B) possono essere emesse anche successivamente alla chiusura del primo periodo di sottoscrizione (*First Closing Date*) a non oltre il sessantesimo mese successivo a tale data (la “**Chiusura Definitiva delle Sottoscrizioni**”). Il *general partner* può decidere, a propria discrezione, di posticipare la Chiusura Definitiva delle Sottoscrizioni. In tal caso, gli azionisti sono informati delle modifiche apportate al periodo di sottoscrizione nonché delle relative date in cui dovranno essere effettuati i versamenti relativi alle sottoscrizioni da essi effettuate.

Gli azionisti del comparto possono richiedere il rimborso parziale o totale delle proprie Azioni di Europa RES Opportunity ad un valore che viene determinato sulla base del NAV applicabile e tenendo in considerazione qualsiasi provento maturato ma non ancora distribuito relativo alle Azioni di Classe B, fatte salve le limitazioni alla richiesta di rimborso previste nel *prospectus* di Europa SIF.

Si riporta di seguito il dettaglio del *net asset value* del Europa RES Opportunity al 31 dicembre 2012.

### TABELLA 3 – NET ASSET VALUE DI EUROPA RES OPPORTUNITY

|  |                       |
|--|-----------------------|
| <b>Net Asset Value (Euro)</b>          | <b>409.070.508,00</b> |
| <b>Quote di Classe A</b>               |                       |
| Numero di Quote                        | 4.032.165,18          |
| Net Asset Value (Euro per Quota)       | 101,45                |
| <b>Totale Quote di Classe A (Euro)</b> | <b>409.070.480,63</b> |
| <b>Quote di Classe B</b>               |                       |
| Numero di Quote                        | 27,10                 |
| Net Asset Value (Euro per Quota)       | 1,01                  |
| <b>Totale Quote di Classe B (Euro)</b> | <b>27,37</b>          |

#### ***B.1.1.4 Organi di gestione e controllo***

##### **Il socio accomandatario**

Ai sensi del diritto lussemburghese le *sociétés en commandite per actions* sono gestite da uno o più *general partner* i quali sono soci che, a differenza dei soci *commanditaires*, rispondono illimitatamente delle obbligazioni della società. Il *general partner* di Europa SIF è Europa GP.

Europa GP è una *société anonyme* di diritto lussemburghese, con sede legale nel Granducato del Lussemburgo, Rue Nicolas Simmer 1, Lussemburgo, iscritta presso il Registro delle Imprese di Lussemburgo con il numero B 162592.

Il *general partner* amministra Europa SIF ed è responsabile della definizione e dell'implementazione delle politiche di investimento di Europa SIF in conformità a quanto previsto nel regolamento di gestione (*prospectus*) di Europa SIF.

Il *general partner* gestisce il portafoglio di investimento di ciascun comparto di Europa SIF avvalendosi della collaborazione di soggetti esterni, quali ad esempio l'*investment manager*.

Il General Partner detiene n. 308 Azioni General Partner di Europa SIF pari al 100% delle Azioni General Partner emesse. Il General Partner detiene altresì n. 1 Azione di Europa SIF.

La tabella che segue indica la data ed il luogo di nascita, la carica ricoperta, la data di nomina e quella di scadenza dei componenti il Consiglio di Amministrazione di Europa GP nominati dall'assemblea del 13 luglio 2011 ed in carica fino al 30 aprile 2014.

**TABELLA 4 – COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

| Carica   | Nome e cognome      | Luogo e data di nascita                 | Data di nomina     |
|--|---------------------|---|--------------------|
| Presidente del Consiglio di Amministrazione      | Gianfranco Ritucci  | Milano (Italia), 15 luglio 1956         | 13 luglio 2011 (*) |
| Consigliere                                      | Andrea Lizzio       | Roma (Italia), 27 marzo 1979            | 7 ottobre 2013     |
| Consigliere                                      | Charles L. Emond    | Arlon (Belgio) 28 marzo 1955            | 13 luglio 2011     |
| Vice-presidente del Consiglio di Amministrazione | Gabriele Bartolucci | Lussemburgo (Lussemburgo) 9 luglio 1969 | 13 luglio 2011 (*) |

(\*) Si precisa che in data 7 ottobre 2011 Gianfranco Ritucci e Gabriele Bartolucci sono stati nominati rispettivamente Presidente del Consiglio di Amministrazione e Vice-presidente del Consiglio di Amministrazione di Europa GP.

Gli amministratori sono domiciliati per la carica presso la sede della società.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Europa GP: (i) detiene Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno; (ii) è azionista di Torre SGR; (iii) ricopre alcun ruolo in Torre SGR; e/o (iv) ricopre alcun ruolo nel Gruppo Fortress o in Italy Investments.

### **Investment Manager**

Europa GP ha incaricato quale *investment manager* di Europa SIF, GWM Asset Management (Malta) Limited (l'**"Investment Manager"**) – autorizzata dalla Malta Financial Services Authority (e.g. l'autorità di vigilanza maltese) – affinché fornisca consulenza relativamente agli investimenti di Europa SIF e svolga la gestione giornaliera degli investimenti di Europa SIF ai sensi di quanto previsto nel contratto di gestione sottoscritto il 22 luglio 2011 (l'**"Investment Management Agreement"**). L'Investment Management Agreement può essere risolto da entrambe le parti in qualsiasi momento con preavviso scritto di un mese.

L'Investment Manager è autorizzato a delegare sotto la propria responsabilità una parte ovvero tutte le proprie funzioni gestorie ad altri soggetti (sub-gestori) ed in tali casi l'Investment

Manager è tenuto a monitorare su base continuativa le attività da essi svolte. L'Investment Manager potrà ricevere consulenze non vincolanti da altri consulenti d'investimento. I doveri dei predetti consulenti d'investimento includono la prestazione di consulenza ad Europa SIF ed all'Investment Manager in relazione al contenuto del portafoglio d'investimento di ciascun comparto.

### **Custodian**

CACEIS Bank Luxembourg (parte del gruppo bancario Crédit Agricole) è stata nominata banca depositaria del patrimonio di Europa SIF (il "**Custodian**") in data 22 luglio 2011 mediante la sottoscrizione di un apposito incarico (il "**Custodian Agreement**").

Il Custodian ed Europa SIF possono recedere dal Custodian Agreement in qualsiasi momento con un preavviso scritto di tre mesi. Nel caso in cui il Custodian Agreement sia terminato, Europa SIF si è impegnata a fare quanto possibile per individuare, entro due mesi da detta cessazione, una nuova banca depositaria che assuma le responsabilità e le funzioni del Custodian. Nelle more dell'individuazione della nuova banca depositaria, il Custodian assumerà ogni iniziativa necessaria per garantire e preservare gli interessi degli azionisti di Europa SIF. Successivamente alla predetta cessazione, il coinvolgimento del Custodian continua per il periodo di tempo necessario al trasferimento del patrimonio di Europa SIF alla nuova banca depositaria.

Il Custodian svolge le proprie funzioni e assume responsabilità in conformità a quanto previsto dalla legge lussemburghese.

In conformità con quanto previsto dal Custodian Agreement, Europa SIF ha inoltre nominato il Custodian quale *paying agent* responsabile, tra l'altro, per il pagamento dei dividendi e proventi e per il pagamento del prezzo di rimborso delle azioni da parte di Europa SIF.

### **Administrative Agent**

Europa SIF ha sottoscritto, in data 22 luglio 2011, con CACEIS Bank Luxembourg (parte del gruppo bancario Crédit Agricole) un contratto di agente amministrativo (il "**Central Administrative Agreement**"). In qualità di Administrative Agent di Europa SIF, CACEIS Bank Luxembourg è responsabile delle procedure di emissione (registrazione), rimborso e conversione delle azioni e del regolamento delle operazioni conseguenti, della tenuta del registro degli azionisti di Europa SIF, del calcolo del valore netto del patrimonio di Europa SIF (NAV) e del valore netto di ciascuna azione, della conservazione delle registrazioni, della verifica che i partecipanti siano classificabili come "Eligible Investors" ai sensi del diritto lussemburghese nonché delle ulteriori funzioni amministrative descritte nel Central Administrative Agreement. Il Central Administrative Agreement ha durata indeterminata e può essere risolto da ciascuna delle parti con un preavviso scritto di tre mesi.

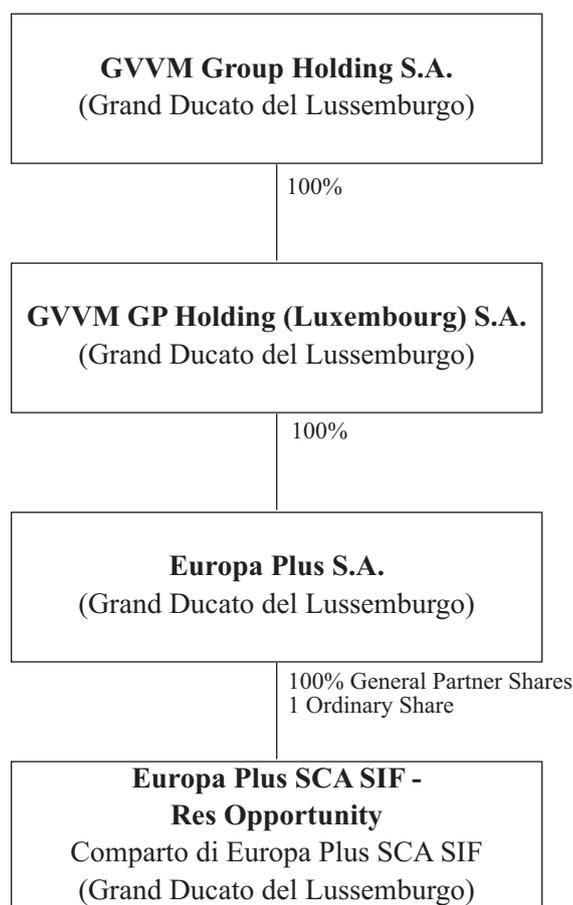
## **Società di Revisione**

PricewaterhouseCoopers, Société cooperative è stata nominata in data 22 luglio 2011 quale Società di Revisione di Europa SIF e ha il compito di effettuare la revisione dei bilanci annuali di Europa SIF.

### ***B.1.1.5 Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Europa RES Opportunity***

Europa GP, socio accomandatario (general partner) di Europa SIF, è interamente controllata da GWM Group Holding S.A., una *holding* di partecipazioni di diritto lussemburghese operante nel settore del risparmio gestito, dell'*asset management* e del private *wealth management*.

Lo schema di seguito riportato descrive le principali società che costituiscono la catena societaria di controllo di Europa GP e la sua partecipazione in Europa SIF.



I soci di GVM Group Holding S.A. sono il Dott. Sigieri Diaz Della Vittoria Pallavicini, il Dott. Moroello Diaz Della Vittoria Pallavicini, il Dott. Luca Rovati, il dott. Pierfrancesco Sartogo, che detengono indirettamente la propria partecipazione nella società, l'Ing. Massimo Caputi,

che detiene sia direttamente sia indirettamente la propria partecipazione nella società, oltre ad alcuni componenti del management team quali il dott. Matteo Cidonio, l'Ing. Antonino Errigo, il dott. Gennaro Giordano, la dott.ssa Alessandra Patera ed il dott. Roberto Tamburrini che detengono partecipazioni dirette nelle società. Nessuno di tali soggetti esercita il controllo di fatto o di diritto di GWM Group Holding S.A..

#### ***B.1.1.6 Attività***

Europa RES Opportunity ha una durata pari a 30 (trenta) anni a partire dalla chiusura del primo periodo di sottoscrizione (“**First Closing Date**”) avvenuta il 30 novembre 2012. Tuttavia la data di liquidazione del comparto può essere posticipata con apposita decisione del *general partner* e degli azionisti di Europa RES Opportunity per un massimo di 2 periodi consecutivi, con un'estensione di 1 anno ciascuno.

Per informazioni sull'ammontare e la composizione del net asset value di Europa RES Opportunity, si rinvia a quanto già descritto nel paragrafo B.1.1.3 sopra. Europa RES Opportunity è un comparto di Europa SIF, società d'investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese che si qualifica come *Société d'Investissement à Capital Variable – Fonds d'Investissement Spécialisé* e rientra nella definizione di organismo di investimento collettivo ai sensi del diritto lussemburghese.

Europa RES Opportunity ha una politica di investimento che si propone di massimizzare il rendimento totale mediante l'investimento del proprio patrimonio secondo strategie e *asset class* differenziate. In tale ambito, il comparto può riservare un'allocazione del proprio patrimonio ad investimenti immobiliari di natura indiretta a livello europeo, quindi, ad esempio, mediante l'acquisto di titoli, partecipazioni societarie, o quote di fondi che abbiamo come sottostante immobili o diritti reali immobiliari. L'investimento nelle Quote Oggetto dell'Offerta rientra nella politica e nella strategia di investimento di Europa RES Opportunity.

#### ***B.1.1.7 Principi Contabili***

Il bilancio di Europa RES Opportunity è predisposto in conformità ai principi contabili nazionali applicati in Lussemburgo, così come stabiliti dalla legge del 19 dicembre 2002 fatta salva l'applicazione di disposizioni espressamente previste per i fondi di investimento specializzato dalla Legge SIF in materia di valutazione delle attività dei fondi.

#### ***B.1.1.8 Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Europa RES Opportunity***

Europa RES Opportunity è stato costituito a seguito di una scissione di altro comparto di Europa SIF con efficacia dal 30 novembre 2012. Il primo esercizio di Europa RES Opportunity si è chiuso il 31 dicembre 2012.

Il bilancio di Europa RES Opportunity al 31 dicembre 2012 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers, Société cooperative, che ha rilasciato una relazione di revisione al bilancio priva di rilievi.

Si riporta, di seguito, lo stato patrimoniale e il conto economico di Europa RES Opportunity al 31 dicembre 2012, come risultante dall'ultimo bilancio.

## TABELLA 5 – STATO PATRIMONIALE DI EUROPA RES OPPORTUNITY

*Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2012*

| Voci                                     | (Euro)             |
|--|--------------------|
| <b>Attivo</b>                            |                    |
| Investimenti Finanziari                  | 313.002.584        |
| Disponibilità Liquide                    | 95.019.915         |
| Crediti                                  | 1.281.862          |
| <b>Totale Attivo</b>                     | <b>409.304.361</b> |
| <b>Passivo</b>                           |                    |
| Altre Passività                          | 233.853            |
| <i>Net Asset Value</i>                   | 409.070.508        |
| <b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b> | <b>409.304.361</b> |

## TABELLA 6 – CONTO ECONOMICO DI EUROPA RES OPPORTUNITY

*Conto Economico (30 novembre 2012 – 31 dicembre 2012)*

| Voci                                   | (Euro)           |
|--|------------------|
| Ricavi                                 | 537.604          |
| Costi                                  | (352.517)        |
| <b>Utile netto da investimenti</b>     | <b>185.087</b>   |
| Perdite realizzate su cambi di valuta  | 4.870            |
| <b>Utile netto realizzato</b>          | <b>180.217</b>   |
| Plusvalenze non realizzate             | 6.376.351        |
| <b>Incremento del Patrimonio Netto</b> | <b>6.556.568</b> |

Al 31 dicembre 2012 le posizioni di debito e di credito verso parti correlate riguardavano il ribaltamento di costi per forniture di terzi di Europa RES Opportunity con altro comparto di Europa SIF.

### **B.1.1.9 Andamento recente**

Nel periodo intercorrente tra la chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2012 e la Data di Pubblicazione, non si sono registrati fatti diversi dall'ordinaria attività di gestione che assumano

rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Europa RES Opportunity.

## **B.1.2 ITALY INVESTMENTS**

### ***B.1.2.1. Forma giuridica, sede sociale, data di costituzione e durata***

Italy Investments S.à r.l. è una società di diritto lussemburghese costituita in forma di *société à responsabilité limitée*, avente sede legale in Lussemburgo, 2-4 rue Beck, L-1222, Granducato di Lussemburgo, iscritta nel Registro di Lussemburgo con il numero B 174128.

Italy Investments è stata costituita in data 12 dicembre 2012.

### ***B.1.2.2 Legge applicabile e giurisdizione***

Italy Investments è stata costituita e opera ai sensi della legge lussemburghese.

### ***B.1.2.3. Capitale sociale e azionisti rilevanti***

Alla Data di Pubblicazione, il capitale sociale di Italy Investments (integralmente sottoscritto e versato) è pari ad Euro 12.500 suddiviso in 12.500 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna.

Il capitale sociale di Italy Investments è interamente detenuto da Finial S.à r.l., una società di diritto lussemburghese il cui capitale sociale è interamente detenuto da Eurocastle.

Con riferimento al rapporto tra Italy Investments ed Eurocastle, da una parte, ed il Gruppo Fortress dall'altra, si veda quanto riportato nel paragrafo B.1.2.5 che segue.

### ***B.1.2.4 Organi societari***

L'art. 7 dello Statuto di Italy Investments prevede che la società sia gestita da uno o più amministratori.

Nel caso in cui vi sia più di un amministratore, gli amministratori costituiscono un consiglio di amministrazione nominato dall'assemblea dei soci.

Alla Data di Pubblicazione, il consiglio di amministrazione di Italy Investments è composto da 4 membri che sono stati nominati dai fondatori nell'atto costitutivo in data 12 dicembre 2012.

La tabella che segue indica i nomi, la carica e la data e luogo di nascita dei membri del consiglio di amministrazione di Italy Investments:

**TABELLA 7 – MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

| Carica                  | Nome             | Luogo e data di nascita                    |
|-------------------------|------------------|--|
| Amministratore Classe A | Miriam Thomas    | Carlow, Irlanda, 20 aprile 1973            |
| Amministratore Classe A | Oliver Goodrich  | Londra, Regno Unito, 21 agosto 1979        |
| Amministratore Classe B | Tomas Lichy      | Ostrava, Repubblica Ceca, 25 novembre 1972 |
| Amministratore Classe B | Fulvia Bizzozero | Liege, Belgio, 3 giugno, 1968              |

Le due classi di Amministratori differiscono tra loro solo per i poteri di firma. Gli Amministratori di classe “B” possono impegnare la società solo insieme ad uno degli Amministratori di classe “A”. I membri del consiglio di amministrazione di Italy Investments: (i) non detengono Quote del Fondo; (ii) non sono azionisti della Torre SGR; (iii) non svolgono alcun ruolo presso Torre SGR; e/o (iv) non ricoprono alcun ruolo in Europa GP e/o in Europa SIF.

Si segnala comunque che Tomas Lichy, Fulvia Bizzozero e Miriam Thomas, membri del consiglio di amministrazione di Italy Investments, sono anche membri del consiglio di amministrazione di Fortezza RE S.à r.l. azionista di maggioranza di Torre SGR.

Ai sensi del diritto lussemburghese, Italy Investments non ha l’obbligo di nominare un collegio sindacale. Italy Investments non ha un organo societario con funzioni analoghe a quelle attribuite al collegio sindacale ai sensi della normativa legale e regolamentare italiana.

Italy Investments è soggetta a revisione legale su base consolidata; tuttavia, non è soggetta a revisione contabile indipendentemente da tale processo. Italy Investments sarà soggetta a revisione legale su base individuale solo qualora registri investimenti, sulla base dei dati di bilancio, pari ad almeno Euro 4,4 milioni per due anni consecutivi.

#### ***B.1.2.5 Breve descrizione del gruppo di cui fa parte Italy Investments***

L’intero capitale sociale di Italy Investments è detenuto da Finial S.à r.l.. Finial S.à r.l. è una società di diritto lussemburghese con sede legale in 2-4 rue Beck, L-1222 Lussemburgo, il cui intero capitale sociale è detenuto da Eurocastle.

Eurocastle ha la propria sede legale in Regency Court, Glatigny Esplanade, St. Peter Port, Guernsey.

Eurocastle è costituita e domiciliata in Guernsey ed è stata registrata in data 8 agosto 2003 ai sensi delle disposizioni delle Companies (Guernsey) Law del 1994 (e successive modifiche), come una società di investimento per azioni di tipo chiuso (numero di registro 41058) con la denominazione di Eurocastle Investment Limited. La Società opera ai sensi della Companies (Guernsey) Law del 2008 (e successive modifiche) e dei regolamenti emanati ai sensi di tale

legge. Eurocastle è regolata come un organismo di investimento collettivo di tipo chiuso dalla *Guernsey Financial Service Commission*.

Le azioni ordinarie di Eurocastle sono ammesse alla quotazione sul NYSE Euronext Amsterdam dal 2005.

L'obiettivo di investimento di Eurocastle è quello di perseguire rendimenti ponderati per il rischio (*risk-adjusted*), principalmente da investimenti effettuati in investimenti immobiliari o collegati al settore immobiliare europei. In aggiunta al proprio attuale portafoglio di investimenti nell'immobiliare commerciale tedesco, ABS europei e prestiti immobiliari, Eurocastle si sta concentrando su investimenti opportunistici nel settore immobiliare italiano.

Di seguito sono illustrate le principali società controllate da Eurocastle, che sono interamente partecipate, in via diretta e indiretta, e consolidate nel bilancio di Eurocastle (il “**Gruppo Eurocastle**”):

**TABELLA 8 – PRINCIPALI SOGGETTI COLLEGATI A EUROCASTLE**

| Nome della Società                                  | Percentuale del capitale detenuto           | Principale attività               |
|---|---|-----------------------------------|
| <b>LUXEMBURGO</b>                                   |   |                                   |
| Luxgate S.à r.l.                                    | 100%  | Holding                           |
| Marathon S.à r.l.                                   | 100%  | Holding                           |
| Mars Holdco 1 S.à r.l.                              | 100%  | Holding                           |
| Belfry Lux Participation S.à r.l.                   | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| Bastion Lux Participation S.à r.l.                  | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| Eurobarbican S.à r.l.                               | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| Truss Lux Participation S.à r.l.                    | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| Italy Investment S.à r.l.                           | 100% (indirettamente via Finial S.à r.l.)   | Holding                           |
| Undercroft S.à r.l.                                 | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Holding                           |
| Turret Lux Participation S.à r.l.                   | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Zama (Windhoek) S.à r.l.                            | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Sulzbach (Bridge) S.à r.l.                          | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Wiesbaden (Bridge) S.à r.l.                         | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Berlin (Bridge) S.à r.l.                            | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Galluspark (Bridge) S.à r.l.                        | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Dusseldorf (Bridge) S.à r.l.                        | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Eschborn (Bridge) S.à r.l.                          | 100% (indirettamente via Marathon S.à r.l.) | Società Immobiliare               |
| Superstella S.à r.l.                                | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |
| Tannenberg S.à r.l.                                 | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |
| Finial S.à r.l.                                     | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| Mars PropCo 2-39 S.à r.l.                           | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |
| Drive S.à r.l.                                      | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| <b>GERMANIA</b>                                     |   |                                   |
| ECTGPROP1 (precedentemente denominata               |   |                                   |
| Dresdner Grund-Fonds)                               | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Fondo di investimento immobiliare |
| Short Wave Acquisition GmbH                         | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| S-Wave Grundstücksverwaltungsgesellschaft<br>1 mbH  | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |
| Long Wave Acquisition GmbH                          | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Holding                           |
| L-Wave Grundstücksverwaltungs 1-59<br>GmbH & Co. KG | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |
| Belfry GmbH & Co.KG                                 | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |
| Truss GmbH & Co.KG                                  | 100% (indirettamente via Luxgate S.à r.l.)  | Società Immobiliare               |

Inoltre, il Gruppo Eurocastle è titolare di investimenti in Eurocastle Funding Limited, Eurocastle CDO IV, Duncannon CRE CDO I PLC e FECO Sub SPV.

Il consiglio di amministrazione è responsabile per la determinazione degli obiettivi e delle politiche di investimento di Eurocastle ed è responsabile delle sue attività. Il consiglio di amministrazione di Eurocastle è composto dai seguenti membri: Keith Dorrian, Randal A. Nardone, Udo Scheffel, Peter M. Smith e Simon J. Thornton.

Eurocastle ha tuttavia nominato FIG LLC, appartenente al Gruppo Fortress (come di seguito definito), quale responsabile della gestione del Gruppo Eurocastle e del proprio portafoglio di attività, su base discrezionale e in conformità ai citati obiettivi e politiche di investimento prefissati dal consiglio di amministrazione della società. Le attività di FIG LLC sono oggetto di supervisione da parte del consiglio di amministrazione di Eurocastle.

FIG LLC è un consulente di investimento (*investment adviser*) registrato presso la U.S. Securities and Exchange Commission ai sensi dello U.S. Investment Advisers Act, e svolge l'attività di consulente di fondi e conti gestiti da Fortress. FIG LLC fa parte del gruppo di società (il "**Gruppo Fortress**") la cui società controllante è Fortress Investment Group LLC ("**Fortress**"), una società per azioni costituita in Delaware (Stati Uniti) le cui azioni sono quotate su NYSE. Fortress è una società di gestione di patrimoni e di investimenti alternativi globali che al 30 settembre 2013 gestisce un patrimonio di circa US\$ 58 miliardi.

Con riferimento alla compagine azionaria di Eurocastle, sulla base delle informazioni disponibili al pubblico, risulta che circa l'84,64% del capitale sociale di Eurocastle è diffuso sul mercato mentre una partecipazione pari a circa il 15,36% del capitale sociale di Eurocastle è detenuta da Fund III (come sotto definito), altri fondi gestiti da FIG LLC, o ad essa affiliati, e da alcuni esponenti di Fortress. A FIG LLC sono state attribuite alcune opzioni su azioni ordinarie di Eurocastle.

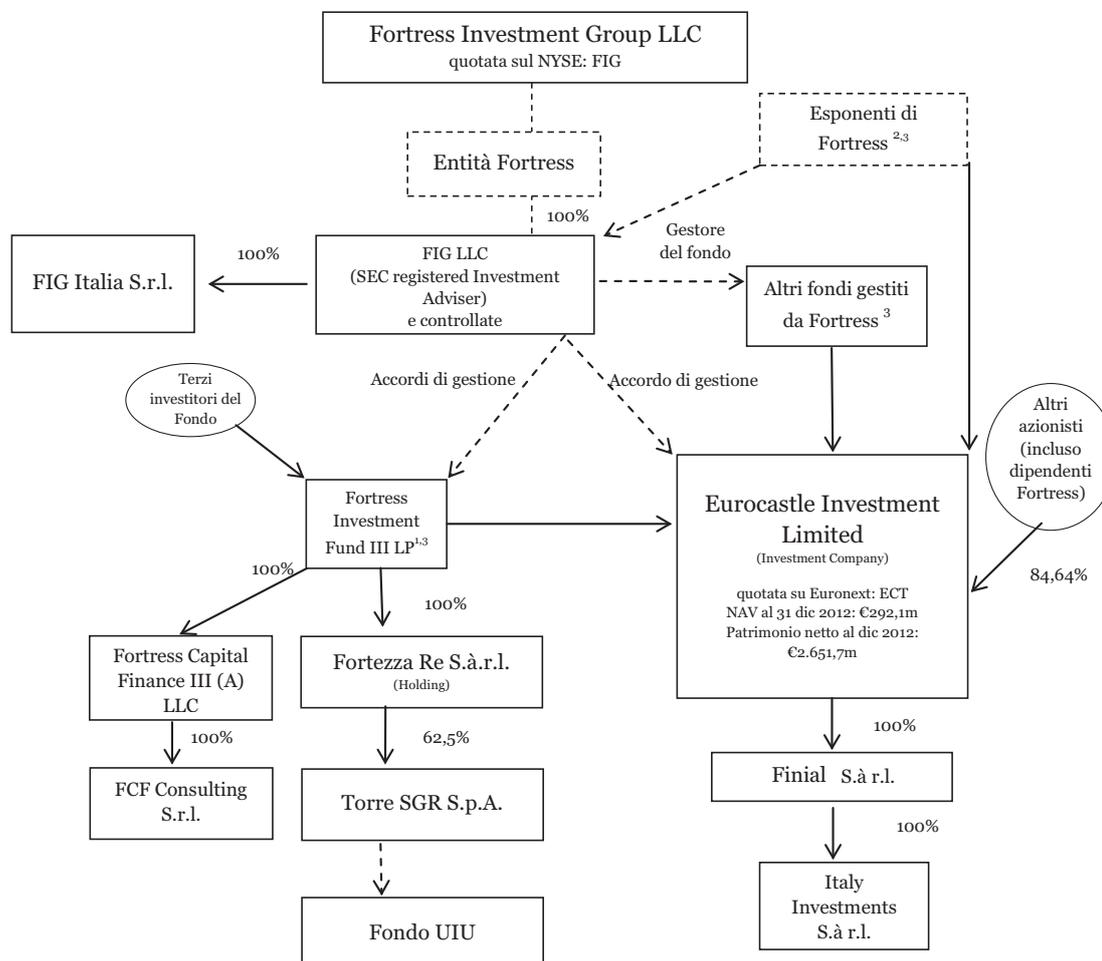
FIG LLC non è, dunque, attualmente titolare di alcuna partecipazione azionaria in Eurocastle ed i soli legami di natura partecipativa tra entità legate al Gruppo Fortress ed Eurocastle sono costituiti dalla partecipazione pari a circa il 15,36% del capitale sociale detenuta da Fund III e altre entità gestite da FIG LLC, o ad essa affiliate, e da alcuni esponenti di Fortress che detengono partecipazioni in Eurocastle.

Si segnala che i seguenti membri del consiglio di amministrazione di Eurocastle, Randal A. Nardone e Peter M. Smith hanno relazioni commerciali e/o lavorative con FIG LLC o con altre entità appartenenti al Gruppo Fortress. Gli altri tre membri del consiglio di amministrazione di Eurocastle, invece, non sono legati da alcuna relazione commerciale con FIG LLC o con alcun'altra entità appartenente al Gruppo Fortress.

Conseguentemente, la maggioranza degli amministratori di Eurocastle è indipendente rispetto a FIG LLC ed al Gruppo Fortress.

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili a Italy Investments e della propria ragionevole valutazione, ritiene che non sussista alcuna fattispecie di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF tra FIG LLC ed Eurocastle. Le informazioni di cui al presente capoverso sono riferibili ad Italy Investments e pertanto l'Offerente Europa RES Opportunity non si assume alcuna responsabilità in relazione ai contenuti del presente capoverso.

La tabella che segue illustra la catena di controllo di FIG LLC ed i rapporti di gestione di quest'ultima con Fortress Investment Fund III LP, da una parte, ed Eurocastle, da un'altra:



- 1) Nel suddetto contesto con 'Fortress Investment Fund III LP' s'intendono la suddetta entità e/o le otto altre partnership (incluse le società affiliate) che compongono "Fortress Fund III".
- 2) Wesley R Edens, Randal A Nardone, Peter L Briger e Michael E Novogratz
- 3) Partecipazioni in Eurocastle Investment Limited detenute da Fortress Investment Fund III LP, altri fondi Fortress ed esponenti di Fortress per complessivamente il 15,36% del capitale sociale di Fortress al dicembre 2013.

Con riferimento al grafico sopra, si segnala che Fortress Investment Fund III ("Fund III"), che detiene l'intera partecipazione sociale di Fortezza RE S.à.r.l., è formato da nove singoli fondi costituiti nel Delaware. Coloro che investono in Fund III sono denominati "limited partners". Il "general partner" di Fund III è Fortress Fund III GP LLC, società costituita nel Delaware e affiliata a FIG LLC ed a Fortress. Fortress Fund III GP LLC, soggetto incaricato di gestire e controllare l'attività del fondo, ha delegato a FIG LLC la responsabilità di curare l'operatività giornaliera nonché altre responsabilità attinenti alla gestione. Infatti, Fund III e FIG LLC hanno stipulato un accordo di gestione in base al quale FIG LLC è stata incaricata di identificare, valutare e strutturare potenziali acquisizioni da parte di Fund III, nonché di gestire tali acquisizioni, qualora siano effettuate, e svolgere determinate funzioni di carattere amministrativo. Secondo quanto previsto dall'accordo di gestione, FIG LLC ha la facoltà di manifestare il consenso, di esercitare il diritto

di voto e ogni altro diritto connesso ai titoli e agli altri attivi (inclusa la partecipazione in Fortezza RE S.à r.l) di Fund III. A tale riguardo, si segnala che FIG LLC svolge tali attività per conto degli investitori di Fund III e nell'esclusivo interesse della partnership.

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili a Italy Investments e della propria ragionevole valutazione, ritiene che non sussista alcuna fattispecie di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF tra FIG LLC e Fortezza RE S.à r.l.. Le informazioni di cui al presente capoverso sono riferibili ad Italy Investments e pertanto l'Offerente Europa RES Opportunity non si assume alcuna responsabilità in relazione ai contenuti del presente capoverso.

### **B.1.2.6 Attività**

Italy Investments è stata costituita in data 12 dicembre 2012.

*Ai sensi dell'art. 2 dello statuto di Italy Investments, il suo oggetto sociale è "l'acquisizione, la detenzione, la gestione e la cessione di partecipazioni e altri titoli, in qualsiasi forma, in società lussemburghesi e estere, o altre entità commerciali, imprese o investimenti, l'acquisizione attraverso compravendita, sottoscrizione, o in qualsiasi altro modo, così come il trasferimento tramite vendita, scambio o altro di azioni, obbligazioni, strumenti derivati, certificati di deposito e qualsiasi altri titoli di strumenti finanziari di qualsiasi natura, e la proprietà, l'amministrazione, lo sviluppo e la gestione del suo portafoglio. La Società può partecipare alla creazione, sviluppo, gestione e controllo di qualsiasi società o impresa e può investire in qualsiasi modo e in qualsiasi tipo di beni. La Società può inoltre detenere partecipazioni in società di persone e svolgere la propria attività tramite filiali in Lussemburgo o all'estero. La Società può contrarre prestiti in qualsiasi forma e procedere tramite collocamento riservato all'emissione di obbligazioni, strumenti derivati o qualsiasi tipo di titoli di debito o di capitale. La Società può prestare fondi ivi compresi, senza limitazione, quelli derivanti da eventuali prestiti effettuati per conto della Società o dall'emissione di eventuali titoli di capitale o di debito di qualsiasi genere, alle sue società controllate, collegate o qualsiasi altra società o ente che ritiene opportuno. La Società può dare garanzie e concedere titoli a fronte delle proprie obbligazioni così come a fronte delle obbligazioni di qualsiasi società o altra impresa nella quale partecipa o che sia parte del gruppo al quale la Società appartiene o qualsiasi altra società o entità ove ritenga opportuno e generalmente per il proprio beneficio o per il beneficio di tali entità. In modo generale, la Società può concedere assistenza in qualsiasi modo a società o imprese nelle quali partecipa o che sia parte del gruppo al quale la Società appartiene o a qualsiasi altra società o entità ove ritenga opportuno, prendere qualsiasi misure di controllo e di vigilanza e effettuare qualsiasi operazione che riterrà utile per la realizzazione e lo sviluppo dei suoi scopi. La Società può generalmente impiegare tecniche e strumenti in materia di o in relazione a qualsiasi dei suoi investimenti ai fini di una gestione efficiente, inclusi, senza limitazione, tecniche e strumenti destinati a proteggere la Società dai rischi di credito, cambio valuta, rischi di tassi di interesse e altri rischi. Infine, la Società può compiere tutte le operazioni commerciali, tecniche e finanziarie o altre, connesse direttamente o indirettamente in tutti i settori al fine di facilitare la realizzazione del suo scopo e può investire direttamente o indirettamente in beni immobili, diritti di proprietà intellettuale, o qualsiasi altri beni mobili o immobili di qualsiasi tipo".*

Alla Data di Pubblicazione Italy Investments beneficia di 5 dipendenti basati in Lussemburgo che dividono il proprio tempo tra tutte le controllate del Gruppo Eurocastle situate in Lussemburgo. Italy Investments contribuisce alle spese relative ai compensi e ai costi connessi a tali dipendenti.

### **B.1.2.7 Principi contabili**

Italy Investments utilizza, nella redazione dei propri bilanci, i principi contabili del Gran Ducato del Lussemburgo ai sensi della normativa primaria e secondaria lussemburghese. Italy Investments è consolidata nel bilancio di Eurocastle.

### **B.1.2.8 Informazione contabile**

Il primo esercizio di Italy Investments si è chiuso il 31 dicembre 2013. La Società non ha l'obbligo di fornire i dati finanziari relativi a tale periodo fino a settembre 2014. Pertanto, non esistono dati provenienti da alcun bilancio di Italy Investments che possano essere inclusi nel presente paragrafo.

Dalla sua costituzione, Italy Investments non ha effettuato alcuna operazione oltre all'acquisizione di investimenti in *pools* di crediti in sofferenza italiani (*non-performing loans*) per un importo complessivo di circa Euro 2,9 milioni.

Di seguito sono riportate informazioni finanziarie relative alla situazione patrimoniale al 30 settembre 2013 di Italy Investments elaborata da quest'ultima ai fini del presente Documento di Offerta. I dati ivi contenuti non sono stati soggetti a revisione contabile.

## **TABELLA 9 – RESOCONTO INTERMEDIO DI ITALY INVESTMENTS**

### *Situazione Patrimoniale al 30 settembre 2013*

| <b>Voci</b>   | <b>(Euro)</b>    |
|---|------------------|
| <b>Attività</b>   |                  |
| Attività  |                  |
| Azioni in affiliate   | 12.500           |
| Crediti prestati e ammontari  | 2.176.130        |
| Liquidità   | 690.831          |
| <b>Totale attività</b>  | <b>2.879.461</b> |
| <b>Passività</b>  |                  |
| Capitale e riserve  | 12.500           |
| Capitale sottoscritto   | 30.379           |
| Perdita di esercizio  | 17.879           |
| Creditori   |                  |
| Importi dovuti a società affiliate esigibili e pagabili entro un anno | 2.879.340        |
| <b>Totale passività</b>   | <b>2.879.461</b> |

Di seguito si riportano i commenti alle voci incluse nella situazione patrimoniale al 30 settembre 2013 di Italy Investments.

## 1. Investimenti finanziari

### (i) Azioni in affiliate

|  | (Euro)                      |
|--|-----------------------------|
|  | Azioni in società affiliate |
| <b>Valore di libro lordo al 12 dicembre 2012</b>       | -                           |
| Addizionali per il periodo                             | 12.500                      |
| Trasferimenti per il periodo                           | -                           |
| <b>Valore di libro lordo al 30 settembre 2013</b>      | <b>12.500</b>               |
| <b>Deprezzamento e impairment al 12 dicembre 2012</b>  | -                           |
| Deprezzamento per il periodo                           | -                           |
| Trasferimenti per il periodo                           | -                           |
| Storni per il periodo                                  | -                           |
| <b>Deprezzamento e impairment al 30 settembre 2013</b> | -                           |
| <b>Valore di libro netto al 30 settembre 2013</b>      | <b>12.500</b>               |
| <b>Valore di libro netto al 12 dicembre 2012</b>       | -                           |

In data 22 maggio 2013, Italy Investments ha acquistato l'intero capitale azionario di FMIL S.r.l. in circolazione.

### (ii) Crediti, prestiti e ammontari

In data 22 maggio 2013, Italy Investments ha acquistato strumenti *Asset Backed Variable Return* emessi da FMIL S.p.A. per un importo pari ad Euro 200.000.

In data 23 settembre 2013, la Società ha sottoscritto titoli di debito *senior* emessi da Quintino Securitisation S.p.A., un veicolo di cartolarizzazione per Euro 656.250, e titoli di debito *junior* per Euro 1.996.250.

In data 27 settembre 2013, i titoli di debito *senior* sono stati completamente rimborsati. Alla stessa data, i titoli di debito *junior* sono stati rimborsati per Euro 20.120. Tali proventi saranno utilizzati per rimborsare il prestito a breve termine anticipato da Eurocastle.

## 2. Liquidità

La liquidità detenuta presso la Banque Internationale a Luxembourg S.A. è liberamente trasferibile.

### 3. Capitale e riserve

| Movimenti<br>(In migliaia di Euro) | Capitale<br>sottoscritto | Utile/Perdita a<br>nuovo | Utile/Perdita<br>del periodo | Totale |
|------------------------------------|--------------------------|--------------------------|------------------------------|--------|
| Al 12 dicembre 2012                | 13                       | 0                        | 0                            | 13     |
| Perdita per il periodo             | 0                        | 0                        | - 30                         | - 30   |
| Al 30 settembre 2013               | 13                       | 0                        | - 30                         | - 18   |

Il capitale azionario emesso da Italy Investments è pari ad Euro 12.500 suddiviso in 500 azioni di valore nominale pari ad Euro 25 ciascuna. Tutte le azioni sono sottoscritte e versate da Finial S.à r.l., l'unico azionista di Italy Investments.

### 4. Riserva legale

Le società lussemburghesi sono tenute a computare a riserva legale un importo pari ad almeno il 5% dell'utile netto di esercizio, fino a che la riserva raggiunga il 10% del capitale azionario sottoscritto. Tale riserva non è distribuibile.

### 5. Creditori

Gli importi dovuti alle società affiliate si riferiscono al debito di Euro 2.897.340 nei confronti di Eurocastle.

#### ***B.1.2.9 Tendenze recenti***

A partire dal 30 settembre 2013 fino alla Data del Documento di Offerta non sono stati registrati eventi che possano incidere significativamente sulla posizione economica, finanziaria e sul patrimonio di Italy Investments, salvo quanto descritto nel Paragrafo B.1.2.8 che precede.

## **B.2 SOGGETTO EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

Le informazioni contenute nella presente Sezione B.2 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici da Torre SGR e dal Fondo nonché da altre informazioni pubblicamente disponibili. I documenti relativi alla SGR e al Fondo sono reperibili, *inter alia*, sul sito internet di Torre SGR [www.torresgr.com](http://www.torresgr.com) e sul sito di Borsa Italiana [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

Gli Offerenti non assumono alcuna responsabilità in merito alla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tali informazioni.

### B.2.1 La SGR

Ai sensi dell'art. 36 del TUF, un fondo comune d'investimento è gestito da una società di gestione del risparmio. Alla Data di Pubblicazione, la società di gestione del risparmio che gestisce il Fondo è Torre SGR S.p.A..

Torre SGR è una società con sede legale in Roma, via Mario Carucci 131, autorizzata con Provvedimento della Banca di Italia del 16 maggio 2006 ed iscritta al n. 217 dell'albo delle società di gestione del risparmio, iscrizione al registro delle Imprese di Roma, codice fiscale e partita IVA n. 08750411004. Il sito internet della SGR è [www.torresgr.com](http://www.torresgr.com).

Il capitale sociale della SGR è pari ad Euro 3.200.000 suddiviso in n. 3.200 azioni. La SGR è partecipata da:

- Fortezza RE S.à r.l. al 62,5%; e
- Pioneer Investment Management S.G.R.p.A al 37,5%.

Sulla base di informazioni disponibili al pubblico, risulta che Fortezza RE S.à r.l. e Pioneer Investment Management S.G.R. hanno sottoscritto un patto parasociale che disciplina gli accordi di voto, la composizione del Consiglio di Amministrazione della SGR il trasferimento delle partecipazioni e la soluzione delle situazioni di stallo decisionale. Tale patto non è soggetto ad obblighi di pubblicazione ai sensi dell'art. 122 del TUF.

Ai sensi dell'art. 12 dello statuto sociale, l'amministrazione della SGR è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da sette membri.

Il Consiglio di Amministrazione in carica si compone dei seguenti membri:

#### TABELLA 10 – MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI TORRE SGR

| NOMINATIVO            | CARICA                   |
|-----------------------|--------------------------|
| Giovanni Castellaneta | Presidente               |
| Francesco Colasanti   | Amministratore Delegato  |
| Marco Angelucci       | Consigliere              |
| Fabio Balbinot        | Consigliere              |
| Enzo Cardi            | Consigliere indipendente |
| Francesco Maria Pansa | Consigliere              |
| Stefano Sansone       | Consigliere              |

Francesco Colasanti, amministratore delegato di Torre SGR e Fabio Balbinot, amministratore di Torre SGR, hanno rapporti lavorativi con FCF Consulting S.r.l., società il cui capitale sociale è detenuto da fondi di *private equity* gestiti da FIG LLC. Francesco Maria Pansa, amministratore di Torre SGR, ha rapporti lavorativi con FIG Italia S.r.l., una società collegata a FIG LLC. Giovanni Castellaneta, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR, fornisce alcuni servizi di consulenza a FIG Italia S.r.l. (controllata di FIG LLC).

Si rinvia alle eventuali ulteriori informazioni che fossero contenute nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

Il Collegio Sindacale di Torre SGR si compone di tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea dei soci in data 24 aprile 2012, per un periodo che scade all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2014.

Il Collegio Sindacale in carica si compone dei seguenti membri:

#### **TABELLA 11 – MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE DI TORRE SGR**

| NOMINATIVO                    | CARICA                            |
|-------------------------------|-----------------------------------|
| Francesco Mariano Bonifacio   | Presidente del Collegio Sindacale |
| Nicola Antoniozzi             | Sindaco Effettivo                 |
| Massimo Rodolfo Mario Trotter | Sindaco Effettivo                 |
| Rosanna Golino                | Sindaco Supplente                 |
| Flavio Pilcher                | Sindaco Supplente                 |

La società di revisione della SGR è Reconta Ernst & Young S.p.A.. Come riportato nel “Rapporto Semestrale Fondi Immobiliari Italiani”, elaborato da Assogestioni ed IPD relativamente al primo semestre 2013, Torre SGR ha in gestione fondi immobiliari per un *Asset Under Management* (“AUM”) complessivo pari a Euro 1,5 miliardi, ed in particolare:

- AUM fondi immobiliari quotati pari ad Euro 0,5 miliardi circa;
- AUM fondi immobiliari riservati ad investitori qualificati pari ad Euro 1 miliardo circa.

#### **B.2.2 Il Fondo Unicredito Immobiliare Uno**

L'Offerta ha ad oggetto quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno.

Ai sensi dell'art. 1, lett. j), del TUF, per fondo comune di investimento si intende il patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, tra una pluralità di investitori con la finalità di investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica di investimento; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi. Le quote rappresentano, quindi, una frazione del patrimonio di un fondo comune di investimento. A sua volta, ai sensi dell'art. 12-bis del DM 228/1999, un fondo comune di investimento può definirsi immobiliare quando investe almeno i 2/3 del proprio patrimonio in beni immobili, diritti reali immobiliari, partecipazioni in società immobiliari e parti di altri fondi immobiliari anche esteri. Detta percentuale è ridotta al 51% qualora il patrimonio del fondo sia altresì investito in misura non inferiore al 20% del suo valore in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari o crediti garantiti da ipoteca immobiliare.

I paragrafi che seguono forniscono informazioni relative al Fondo Unicredito Immobiliare Uno.

### ***B.2.2.1 Denominazione e forma giuridica***

Il Fondo Unicredito Immobiliare Uno è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, specializzato nell'investimento di capitali in immobili e/o partecipazioni anche di controllo in società immobiliari non quotate e la gestione professionale dello stesso al fine di aumentare nel tempo il valore dei capitali conferiti e di ripartire il risultato netto della gestione a seguito dello smobilizzo degli investimenti.

Il Fondo è stato istituito da UniCredit Fondi SGR p.A. (già GestiCredit SGR S.p.A.) il 18 giugno 1999.

In data 4 ottobre 1999 le quote del Fondo sono state offerte in sottoscrizione al pubblico. L'offerta pubblica delle quote del Fondo si è conclusa in data 23 novembre 1999. Ad esito dell'offerta pubblica sono risultate sottoscritte n. 160.000 quote del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna e aventi eguali diritti. L'importo complessivo delle quote sottoscritte è stato di Euro 400 milioni ripartite fra 24.979 sottoscrittori. Nel rispetto della normativa vigente, UniCredit Fondi SGR p.A. ha sottoscritto n. 3.200 quote corrispondenti al 2% del valore del Fondo.

Il Fondo ha avviato la propria operatività il 10 dicembre 1999 a seguito del richiamo degli impegni avvenuto in data 9 dicembre 1999.

A seguito dell'operazione di fusione societaria, con decorrenza 31 dicembre 2003, UniCredit Fondi SGR p.A. è stata incorporata in Pioneer Investment Management SGR p.A..

Successivamente al conferimento in Torre SGR di un ramo di azienda di Pioneer Investment Management SGR p.A. consistente nella gestione di un compendio di fondi immobiliari, tra i quali il Fondo oltre ad ulteriori cinque fondi immobiliari riservati a investitori qualificati, con decorrenza dal 10 aprile 2009, Torre SGR è divenuta la società di gestione del Fondo.

La durata del Fondo è fissata dal Regolamento di Gestione in quindici anni dalla data di richiamo degli impegni, con scadenza il 31 dicembre successivo al compimento del quindicesimo anno (31 dicembre 2014). Ai sensi dell'art. 2 del Regolamento di Gestione, la SGR ha la facoltà di prorogare alla scadenza, nell'interesse dei partecipanti, la durata del Fondo di ulteriori 3 anni.

Inoltre, la società di gestione ha la facoltà, con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione e con parere conforme dell'organo di controllo, di deliberare prima della scadenza una proroga non superiore ai tre anni della durata del Fondo Unicredito Immobiliare Uno per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (c.d. Periodo di Grazia).

Ai sensi dell'art. 2 del Regolamento di Gestione, il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR

ha deliberato in data 14 novembre 2013 la proroga del termine di durata del Fondo per tre anni, fino al mese di dicembre 2017. Le relative modifiche al Regolamento di Gestione sono soggette all'approvazione della Banca d'Italia entro 60 giorni dalla data di presentazione della domanda completa da parte della SGR. Con riferimento alla proroga della durata del Fondo, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

In data 4 giugno 2001 le Quote del Fondo sono state ammesse a quotazione nel "settore mercato titoli sottili". A seguito della creazione del MIV, a partire dal 22 giugno 2009, le quote di fondi chiusi già quotate (ivi incluso le Quote del Fondo) sono state trasferite al relativo segmento fondi chiusi del MIV.

La tabella che segue illustra le principali caratteristiche del Fondo. Per una più approfondita descrizione del funzionamento del Fondo Unicredito Immobiliare Uno si rimanda al Regolamento di Gestione, disponibile nei luoghi indicati al Paragrafo N e sul sito internet di Torre SGR [www.torresgr.com](http://www.torresgr.com).

## TABELLA 12 – PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

|   |  |
|---|--|
| <b>Società di gestione del risparmio</b>  | Torre SGR S.p.A..  |
| <b>Banca depositaria</b>  | Société Générale Securities Services S.p.A..   |
| <b>Esperto indipendente</b>   | Patrigest S.p.A. (Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A.).   |
| <b>Società di revisione</b>   | Reconta Ernst & Young S.p.A..  |
| <b>Sottoscrizione delle quote del Fondo</b>                                     | Il patrimonio del Fondo Unicredito Immobiliare Uno è stato raccolto con un'unica emissione di quote mediante sottoscrizione in denaro.   |
| <b>Durata</b>   | <p>La durata del Fondo è fissata in quindici anni a decorrere dalla data di richiamo degli impegni, con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del quindicesimo anno, e quindi fino al 31 dicembre 2014.</p> <p>È facoltà della SGR di prorogare alla scadenza, nell'interesse dei partecipanti, la durata del Fondo di ulteriori 3 anni. La deliberazione in merito del Consiglio di Amministrazione della SGR deve essere assunta almeno un anno prima della data di scadenza.</p> <p>La società di gestione ha peraltro la facoltà, con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione e con parere conforme dell'organo di controllo, di deliberare prima della scadenza una proroga non superiore ai tre anni della durata del Fondo Unicredito Immobiliare Uno per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (c.d. Periodo di Grazia).</p> <p>Fatte salve le disposizioni del TUF, la liquidazione del Fondo ha luogo alla scadenza del termine di durata (come eventualmente prorogato) ovvero prima di tale data, nei seguenti casi: (i) scioglimento anticipato della SGR; (ii) rinuncia, motivata dalla sussistenza di una giusta causa, da parte della SGR, all'attività di gestione del Fondo, qualora la gestione del Fondo non prosegua a cura di altra società.</p> <p>In data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR ha deliberato di prorogare la scadenza del Fondo UniCredito Immobiliare Uno dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017, esercitando la facoltà espressamente riconosciuta, a tal fine, dall'art. 2 del Regolamento di Gestione del Fondo. Con riferimento alla proroga della durata del Fondo, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.</p> |
| <b>Caratteristiche degli investimenti immobiliari e in strumenti finanziari</b> | Il patrimonio del Fondo Unicredito Immobiliare Uno è investito, nel rispetto dei limiti normativi di concentrazione e frazionamento dei rischi stabiliti dalla normativa tempo per tempo vigente, in immobili e/o partecipazioni anche di controllo in società immobiliari non quotate. Il Fondo investe in beni immobili e/o in diritti reali di godimento su beni immobili prevalentemente non residenziali. Gli investimenti  |

immobiliari possono essere effettuati anche tramite l'acquisto di parti di altri fondi immobiliari.

Il patrimonio del Fondo Unicredito Immobiliare Uno può essere investito anche in partecipazioni anche di controllo in società immobiliari non quotate, la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili. Tali società devono detenere beni immobili e/o diritti reali di godimento su beni immobili, con caratteristiche e destinazioni simili a quelle in cui investe il Fondo, in misura superiore al 50% del loro patrimonio. Le partecipazioni di controllo devono in ogni caso consentire alla SGR, anche mediante la sottoscrizione di patti parasociali, di esercitare sulla società partecipata il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, numero 1 del Codice Civile. Gli investimenti sopra rappresentati sono effettuati sia in Italia che all'estero. Nel caso in cui gli investimenti siano effettuati all'estero, la SGR può attivare adeguati strumenti di copertura dei rischi di cambio.

Il patrimonio del Fondo, inoltre, può essere investito in strumenti finanziari nei limiti stabiliti dalla normativa.

La SGR può effettuare operazioni di "pronti contro termine" che prevedano l'acquisto a pronti e l'obbligo di rivendita a termine di titoli. Dette operazioni possono essere effettuate a condizione che siano strettamente funzionali alla gestione della liquidità del Fondo, tenendo conto dei flussi finanziari previsti e delle altre possibili, profittevoli forme d'investimento offerte dal mercato. Dette operazioni hanno ad oggetto valori mobiliari di largo mercato, quotati ed emessi da Stati aderenti all'O.C.S.E.. Nella fase di acquisto a pronti devono essere tenuti presenti i limiti posti all'attività ordinaria dei fondi con riferimento alla categoria dei valori mobiliari sottostanti all'operazione. I titoli acquistati a pronti e da consegnare a termine non possono essere utilizzati per altre operazioni.

La SGR può svolgere esclusivamente le attività espressamente ammesse nel rispetto dei limiti e divieti posti dalle leggi pro-tempore vigenti e dalle prescrizioni della Banca d'Italia all'attività di investimento del Fondo. La SGR può derogare alle norme in materia di frazionamento del rischio e di conflitto d'interessi, relativamente agli investimenti del Fondo in attività direttamente o indirettamente cedute dallo Stato, da Enti previdenziali pubblici, da Regioni, da Aziende sanitarie locali, da Aziende ospedaliere, da Enti locali o loro consorzi, nonché da società interamente possedute, anche indirettamente, dagli stessi soggetti.

#### **Distribuzione dei Proventi Distribuibili**

Il Fondo è a distribuzioni dei proventi i quali sono distribuiti ai partecipanti a partire dal rendiconto relativo al secondo anno. Sono considerati proventi della gestione del Fondo gli utili generati annualmente, al netto delle imposte anche future e con esclusione delle plusvalenze non realizzate, risultanti dal rendiconto, sezione reddituale, che la SGR deve redigere entro 60 giorni dalla fine di ogni anno.

I proventi sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza annuale. La misura dei proventi da distribuire viene determinata dal Consiglio di Amministrazione della SGR che illustra nel rendiconto di gestione i criteri adottati a tali fini.

#### **Rimborsi parziali pro-quota**

La SGR può avvalersi della facoltà di effettuare nell'interesse dei partecipanti rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti dopo che siano decorsi cinque anni dalla data di completamento dei versamenti. In tal caso la SGR deve: (i) dare preventiva comunicazione alla Banca d'Italia delle attività disinvestite; (ii) informare i partecipanti dei disinvestimenti effettuati secondo le modalità previste nel Regolamento di Gestione. La comunicazione deve precisare: le motivazioni che sono alla base della decisione di rimborso; l'importo che si intende rimborsare e l'indicazione, ove si tratti di rimborso parziale, della percentuale messa in distribuzione rispetto al ricavo delle dismissioni; l'importo rimborsato per ogni quota e le procedure previste per ottenere il pagamento che sarà effettuato dalla Banca depositaria, entro 15 giorni dalla data di ricezione delle istruzioni da parte della SGR, con le modalità indicate dai partecipanti.

#### **Corporate Governance**

È facoltà del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR di avvalersi del parere consultivo di uno o più comitati tecnici, di cui possono far parte anche soggetti esterni alla società. I pareri espressi dai comitati tecnici non comportano esonero di responsabilità per il Consiglio di Amministrazione in ordine alle scelte che effettua. La SGR vigila per l'individuazione dei conflitti di interesse e adotta procedure interne idonee a salvaguardare i diritti del Fondo e dei suoi partecipanti, in modo tale da ridurre al minimo il rischio potenziale derivanti da tali situazioni. Nel rispetto delle suddette procedure la SGR può compiere nell'interesse del Fondo, anche operazioni di negoziazione di beni con altri fondi o comparti gestiti dalla SGR o da altre società di gestione facenti parte del gruppo della SGR ovvero partecipate da soci della SGR o da soggetti appartenenti al loro gruppo e può inoltre investire in OICR gestiti o istituiti dalla SGR, da altre società alla stessa legate tramite controllo comune o con una considerevole partecipazione diretta o indiretta.

#### **Compenso della società di gestione**

Il compenso spettante alla SGR è pari all'1,525% del valore complessivo netto del Fondo, riferito all'ultimo giorno lavorativo di ciascun anno, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni in

società immobiliari. Al 31 dicembre di ogni anno si determina, sulla base del valore del Fondo risultante dal rendiconto della gestione, il compenso da corrispondere in via provvisoria per l'anno seguente ed il conguaglio rispetto agli importi erogati allo stesso titolo nei 12 mesi precedenti. Fermo restando che nei casi di investimento in parti di OICR promossi o gestiti dalla stessa SGR o da altre SGR del gruppo di appartenenza (i.c.d. OICR Collegati) non sono posti a carico del Fondo eventuali commissioni di sottoscrizione e rimborso, dal compenso della SGR è dedotta la remunerazione complessiva che il gestore degli OICR Collegati percepisce in conformità alle indicazioni delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti. Il compenso come sopra definito viene prelevato dalle disponibilità del Fondo mensilmente, con valuta ultimo giorno lavorativo di ciascun mese, a partire dal mese in cui si procede al richiamo degli impegni, nella misura di 1/12 dell'importo annuo spettante alla SGR. Inoltre, in sede di liquidazione del Fondo, all'SGR compete un compenso pari al 20% del risultato eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato. Il tasso di rendimento prefissato ed individuato come risultato minimo obiettivo è pari al 5% netto annuo composto.

In data 14 novembre 2013, in concomitanza con la proroga, Torre SGR ha altresì deliberato la modifica del regime commissionale previsto dagli art. 11 e 16 del Regolamento di Gestione del Fondo, come segue:

- art. 11 (Regime delle spese – Spese a carico del Fondo): la provvigione annuale di gestione a favore di Torre SGR è stata ridotta dall'1,525% all'1,15% del valore complessivo netto del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate con decorrenza a partire dall'esercizio 2015;
- art. 16 (Liquidazione del Fondo): è stato ridotto dal 5% al 3% annuo composto l'obiettivo di rendimento minimo prefissato, calcolato come risultato minimo obiettivo, su cui si determina il compenso finale di liquidazione spettante a Torre SGR (compenso che resta pari al 20% del risultato eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato).

Con riferimento alle modifiche alle commissioni spettanti alla SGR, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

### ***B.2.2.2 Valore Complessivo Netto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno e mercato di quotazione***

Al 31 dicembre 2012, data cui si riferisce l'ultimo rendiconto disponibile, il Fondo Unicredito Immobiliare Uno risultava avere un Valore Complessivo Netto pari ad Euro 497.074.619 suddiviso in n. 160.000 quote, sottoscritte ed interamente liberate. Il valore netto unitario delle quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno al 31 dicembre 2012 era pari ad Euro 3.106,716.

Al 30 giugno 2013, data di riferimento dell'ultima relazione semestrale disponibile, il Valore Complessivo Netto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno risultava essere pari ad Euro 475.799.368, corrispondente ad un valore netto unitario delle quote di Euro 2.973,746.

Il valore unitario iniziale di sottoscrizione delle quote alla data di costituzione del Fondo era pari ad Euro 2.500 ciascuna.

Alla Data di Pubblicazione non risultano emesse classi di quote diverse dalle quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, né sussiste alcun impegno per l'emissione di nuove quote o di diversi strumenti finanziari relativi al Fondo Unicredito Immobiliare Uno.

Le quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno sono quotate unicamente in Italia sul MIV.

**TABELLA 13 – ANDAMENTO DEL VALORE CONTABILE DELLA QUOTA**

|  | 30-giu-13  | 31-dic-12  | 31-dic-11  | 31-dic-10 | 31-dic-09 | 31-dic-08  | 31-dic-07  | 31-dic-06  | 31-dic-05  | 31-dic-04  | 31-dic-03 | 31-dic-02 | 31-dic-01 | 31-dic-00 | 31-dic-99 |
|--|------------|------------|------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Valore Contabile della Quota   |            |            |            |           |           |            |            |            |            |            |           |           |           |           |           |
| Inizio Esercizio   | 3.106,72   | 3.328,89   | 3.544,24   | 3.629,63  | 3.615,97  | 3.574,28   | 3.419,98   | 3.119,03   | 2.989,09   | 2.822,96   | 2.717,06  | 2.644,12  | 2.557,60  | 2.500,22  | 2.500,00  |
| Valore Contabile della Quota   |            |            |            |           |           |            |            |            |            |            |           |           |           |           |           |
| Fine Esercizio   | 2.973,75   | 3.106,72   | 3.328,89   | 3.544,24  | 3.629,63  | 3.615,97   | 3.574,28   | 3.419,98   | 3.119,03   | 2.989,09   | 2.822,96  | 2.717,06  | 2.644,12  | 2.557,60  | 2.500,22  |
| Valore Contabile rettificato della Quota (ex distribuzioni deliberate) | ns         | 3.012,97   | 3.191,39   | 3.503,90  | ns        | 3.542,22   | 3.464,28   | 3.325,78   | 3.043,04   | 2.917,53   | 2.769,96  | 2.655,06  | 2.600,12  | ns        | ns        |
| Dividendo distribuito (per cassa)                                      | -          | -          | -          | 6.454,000 | -         | 11.800,000 | 17.600,000 | 15.072,000 | 12.158,400 | 11.449,600 | 8.480,000 | 9.920,000 | 7.040,000 | -         | -         |
| Dividendo distribuito per quota  | -          | -          | -          | 40,34     | -         | 73,75      | 110,00     | 94,20      | 75,99      | 71,56      | 53,00     | 62,00     | 44,00     | -         | -         |
| Rimborso parziale (per cassa)  | 15.000,000 | 15.000,000 | 22.000,000 | -         | -         | -          | -          | -          | -          | -          | -         | -         | -         | -         | -         |
| Rimborso parziale per quota  | 93,75      | 93,75      | 137,50     | -         | -         | -          | -          | -          | -          | -          | -         | -         | -         | -         | -         |
| Performance Netta Quota  | -1,26%     | -3,86%     | -2,20%     | -1,24%    | 0,38%     | 3,23%      | 7,73%      | 12,67%     | 6,89%      | 8,42%      | 5,85%     | 5,10%     | 5,10%     | 2,30%     | 0,01%     |
| Valore di Borsa Quota  |            |            |            |           |           |            |            |            |            |            |           |           |           |           |           |
| Inizio Esercizio   | 1.428,00   | 1.839,00   | 1.991,00   | 1.950,00  | 1.520,00  | 2.410,00   | 2.222,00   | 2.210,00   | 2.180,00   | 1.917,80   | 1.800,00  | 1.900,00  | -         | -         | -         |
| Valore di Borsa Quota  |            |            |            |           |           |            |            |            |            |            |           |           |           |           |           |
| Fine Esercizio   | 1.479,00   | 1.428,00   | 1.839,00   | 1.991,00  | 1.950,00  | 1.520,00   | 2.400,00   | 2.222,00   | 2.210,00   | 2.180,00   | 1.910,00  | 1.800,00  | 1.900,00  | -         | -         |
| Valore di Borsa MASSIMO  | 1.638,00   | 1.850,00   | 2.126,00   | 2.095,00  | 2.040,00  | 2.475,00   | 2.605,00   | 2.238,00   | 2.418,00   | 2.204,00   | 2.070,00  | 2.165,00  | 2.449,00  | -         | -         |
| Valore di Borsa minimo   | 1.385,00   | 1.409,00   | 1.696,00   | 1.871,00  | 1.380,00  | 1.485,00   | 2.208,10   | 1.900,00   | 2.100,00   | 1.907,00   | 1.701,00  | 1.641,00  | 1.600,00  | -         | -         |
| Volume Medio   |            |            |            |           |           |            |            |            |            |            |           |           |           |           |           |
| Numero di Quote scambiate  | 58,00      | 62,00      | 76,00      | 51,00     | 50,00     | 58,75      | 88,59      | 64,31      | 64,38      | 51,71      | 54,88     | 42,67     | 42,89     | -         | -         |

### ***B.2.2.3 Sintetica descrizione del patrimonio del Fondo***

Al 31 dicembre 2012, data cui si riferisce l'ultimo rendiconto disponibile, il patrimonio del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, era costituito da 13 immobili e 2 partecipazioni, entrambe totalitarie, rappresentate da: (i) Stremmata S.p.A., società a sua volta titolare di un contratto di *leasing* relativo all'immobile di Milano via Monte Rosa 91 e (ii) Emporikon S.r.l., società a sua volta proprietaria dell'impianto fotovoltaico sito sulla copertura dell'immobile di Piedimonte San Germano (Frosinone), e di alcune licenze commerciali relative a quest'ultimo immobile oltre che al Centro Commerciale *Terni Shop*.

Il valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Unicredito Immobiliare Uno risultava pari a Euro 429.403.550,00, come risulta dalla perizia redatta in data 13 febbraio 2013 da Patrigest S.p.A. nella propria qualità di Esperto Indipendente ed avente quale data di riferimento il 31 dicembre 2012, suddiviso come segue:

- Euro 354.236.550,00 valore di mercato dei 13 immobili detenuti direttamente dal Fondo;
- Euro 73.786.000,00 valore del patrimonio netto della società Stremmata S.p.A., calcolato sulla base di un valore di mercato dell'immobile di Milano via Monte Rosa 91 pari a Euro 182.209.000,00;
- Euro 1.381.000,00 valore del patrimonio netto della società Emporikon S.r.l., calcolato, inter alia, sulla base di un valore di mercato dell'impianto fotovoltaico pari a Euro 2.084.000,00.

In aggiunta al patrimonio immobiliare, al 31 dicembre 2012 il Fondo Unicredito Immobiliare Uno deteneva, quali ulteriori attività patrimoniali:

- Strumenti finanziari quotati, interamente costituiti da titoli di Stato Italiani, per complessivi Euro 64.018.838,00;
- Altre Attività per complessivi Euro 11.635.621,00, prevalentemente costituiti da (i) Credito IVA richiesto a rimborso per Euro 5.164.551,00, e; (ii) Crediti verso locatari, al netto del fondo svalutazione crediti, per Euro 4.837.191,00;
- Liquidità netta pari a Euro 802.874,00.
- Crediti per complessivi Euro 13.557,00;

Nel corso del primo semestre 2013, Torre SGR ha perfezionato il trasferimento di due immobili del Fondo UniCredito Immobiliare Uno – il primo sito in Milano viale Sarca 222, detenuto direttamente, e il secondo sito in Milano viale Monte Rosa 91, detenuto indirettamente tramite la società Stremmata S.p.A., titolare di un contratto di *leasing* avente ad oggetto l'immobile – al Comparto *Milan Prime Offices* (“**Operazione MPO**”); si veda il Paragrafo B.2.2.5, punto b) 2 “Operazione *Milan Prime Offices*” per maggiori dettagli.

Alla data di riferimento dell'ultima relazione semestrale (i.e. 30 giugno 2013), che recepisce gli effetti dell'Operazione MPO, il patrimonio del Fondo Unicredito Immobiliare Uno risultava costituito da:

- n. 12 immobili per una superficie lorda complessiva di 140.557 mq;
- 41,1% delle quote del Comparto *Milan Prime Offices*, che a sua volta possiede l'immobile di Milano viale Sarca 222 e il contratto di *leasing* relativo all'immobile di Milano, via Monte Rosa 91, per una superficie lorda complessiva di 114.773 mq (il “**Comparto MPO**”);
- 100% delle azioni di Stremmata S.p.A., società che a sua volta detiene il 58,9% delle quote del Comparto MPO;
- 100% delle quote di Emporikon S.r.l., società che a sua volta è proprietaria dell'impianto fotovoltaico sito sulla copertura dell'immobile di Piedimonte San Germano (Frosinone), e di alcune licenze commerciali relative a quest'ultimo immobile oltre che al Centro Commerciale Terni Shop.

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari del Fondo (e.g. beni immobili e società di investimento immobiliare) risultava essere pari ad Euro 364.429.000,00, sulla base della perizia redatta da Patrigest S.p.A. nella propria qualità di Esperto Indipendente alla data di riferimento del 30 giugno 2013, suddiviso come segue:

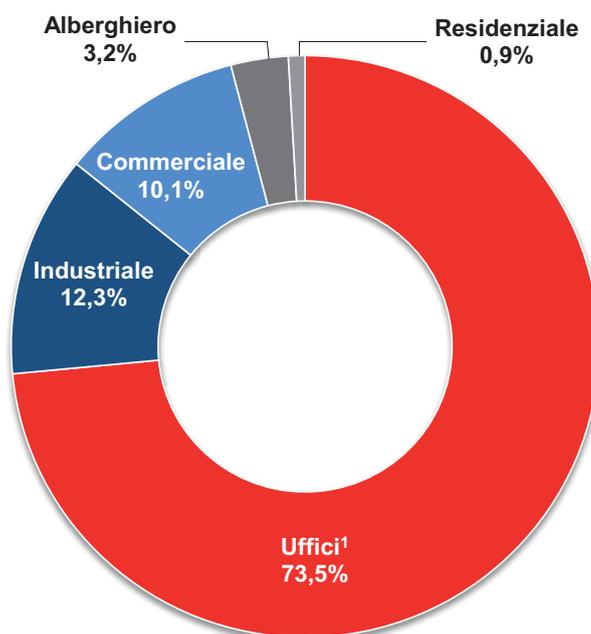
- Euro 277.583.000,00 valore di mercato dei 12 immobili detenuti direttamente dal Fondo UniCredito Immobiliare Uno;
- Euro 78.976.000,00 valore del patrimonio netto della società Stremmata S.p.A.;
- Euro 5.818.000,00 valore del patrimonio netto della società Emporikon S.r.l., calcolato, inter alia, sulla base del valore di mercato dell'impianto fotovoltaico pari a Euro 2.052.000,00.

Inoltre, il valore di mercato del 41,1% del Comparto MPO direttamente detenuto dal Fondo è pari ad Euro 64.030.644,00, calcolato sulla base dei valori di mercato degli immobili siti a Mi-

lano viale Sarca 22 e via Monte Rosa 91, rispettivamente pari ad Euro 59.800.000,00 ed Euro 180.600.000,00.

Di seguito si riporta l'*asset allocation* del patrimonio immobiliare del Fondo, ivi inclusi gli immobili del Comparto MPO, al 30 giugno 2013 per destinazione d'uso degli immobili sulla base dei valori di ciascun attivo alla medesima data.

#### GRAFICO 14 – ASSET ALLOCATION PATRIMONIO IMMOBILIARE



NOTE:

- 1) Include la percentuale relativa all'immobile di Roma, via Boncompagni 71/A, per il quale è in corso un processo di riconversione da uso ufficio/ *residence* a residenziale.

La tabella che segue riporta i dati identificativi degli immobili presenti nel patrimonio del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, ivi inclusi gli immobili del Comparto MPO.

**TABELLA 15 – PATRIMONIO IMMOBILIARE DEL FONDO**

| Area                      | Regione               | Provincia | Comune                 | Indirizzo            | Destinazione d'uso   | Superficie lorda (mq) |
|---------------------------|-----------------------|-----------|------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>Patrimonio Diretto</b> |                       |           |                        |                      |                      |                       |
| 1 Centro                  | Lazio                 | Roma      | Roma                   | Via Boncompagni 71/A | Ufficio <sup>1</sup> | 40.988                |
| 2 Nord                    | Lombardia             | Bergamo   | Stezzano               | Viale Europa 2       | Industriale          | 33.823                |
| 3 Nord                    | Lombardia             | Milano    | Milano                 | Via Tolstoy 61       | Retail               | 3.271                 |
| 4 Nord                    | Veneto                | Verona    | Verona                 | Via dei Mutilati     | Retail               | 2.929                 |
| 5 Nord                    | Friuli Venezia Giulia | Trieste   | Trieste                | Via Lionello Stock 4 | Retail               | 5.414                 |
| 6 Nord                    | Friuli Venezia Giulia | Trieste   | Trieste                | Via Miramare snc     | Retail               | 4.849                 |
| 7 Nord                    | Friuli Venezia Giulia | Pordenone | Pordenone              | Via Grigoletti 72    | Retail               | 8.766                 |
| 8 Centro                  | Umbria                | Perugia   | Perugia                | Sc San Marco 85/A    | Retail               | 4.352                 |
| 9 Centro                  | Lazio                 | Roma      | Roma                   | Via Leone Dehon 61   | Retail <sup>2</sup>  | 6.102                 |
| 10 Nord                   | Lombardia             | Milano    | Milano                 | Via Larga 23         | Residenziale         | 667                   |
| 11 Centro                 | Lazio                 | Frosinone | Piedimonte San Germano | Via Casilina snc     | Retail               | 26.971                |
| 12 Centro                 | Umbria                | Terni     | Terni                  | Via Narni 99         | Retail               | 4.799                 |
| <b>Comparto MPO</b>       |                       |           |                        |                      |                      |                       |
| 13 Nord                   | Lombardia             | Milano    | Milano                 | Viale Sarca 222      | Ufficio              | 28.686                |
| 14 Nord                   | Lombardia             | Milano    | Milano                 | Via Monte Rosa 91    | Ufficio              | 86.086                |
| <b>TOTALE</b>             |                       |           |                        |                      |                      | <b>257.703</b>        |

## NOTE

(1) Si segnala che è in corso un processo di riconversione da uso ufficio/residence a residenziale.

(2) Si segnala che è in corso un processo di riconversione da uso alberghiero a residenziale.

In aggiunta al patrimonio immobiliare, al 30 giugno 2013 il Fondo Unicredito Immobiliare Uno deteneva le seguenti ulteriori attività patrimoniali:

- Strumenti finanziari quotati, interamente costituiti da titoli di debito, per complessivi Euro 47.108.294,00;
- Altre attività per complessivi Euro 8.530.919,00, prevalentemente costituiti da (i) Risparmio d'Imposta per Euro 5.113.418,00, e; (ii) Crediti verso locatari, al netto del fondo svalutazione crediti, per Euro 1.905.069,00;
- Liquidità netta pari a Euro 2.260.823,00;
- Altri crediti per complessivi Euro 13.557,00.

**B.2.2.4 Principali possessori di Quote del Fondo**

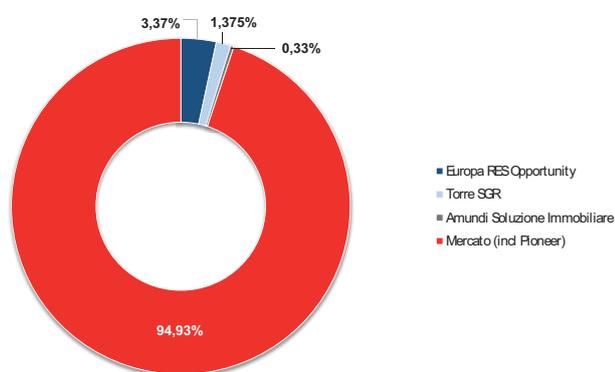
Alla Data di Pubblicazione, Europa RES Opportunity possiede n. 5.385 Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, pari a circa il 3,37% della totalità delle Quote emesse. Inoltre, Amundi SGR ha dichiarato nel rendiconto di gestione al 30 giugno 2013 del Fondo Amundi Soluzione Immobiliare che quest'ultimo è titolare di 535 quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, pari a circa lo 0,33% della totalità delle Quote emesse (2).

(2) Fonte: Rendiconto di Gestione del Fondo Amundi Soluzione Immobiliare al 30 giugno 2013.

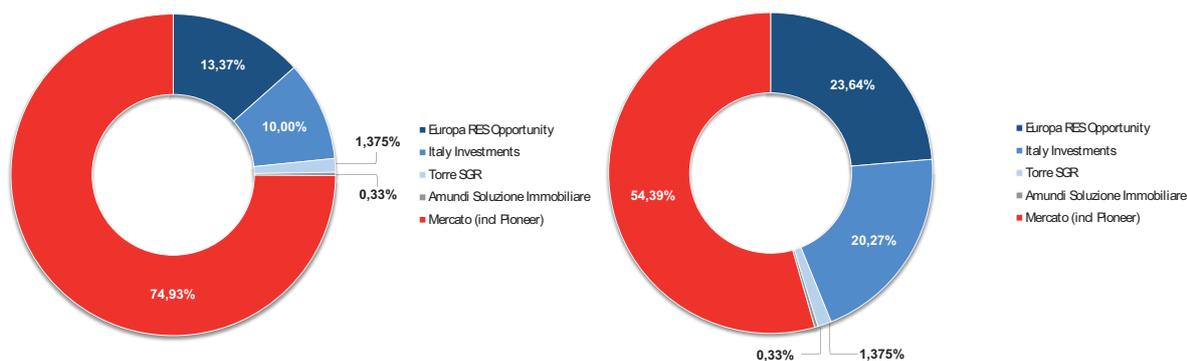
Non risultano pubblicamente disponibili informazioni circa altri possessori di quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, fatta eccezione per l'impegno assunto da Torre SGR di mantenere, per l'intera durata del Fondo, n. 2.200 quote, pari all'1,375% della totalità delle Quote emesse, ai sensi delle attuali disposizioni di legge e regolamentari applicabili <sup>(3)</sup>.

I grafici che seguono evidenziano la composizione dei quotisti sulla base delle informazioni allo stato disponibili, e in prospettiva post Offerta nei due casi di adesione al 20% (Soglia Minima di Adesione) e al 40,54% (Soglia Massima di Adesione).

**TABELLA 16 – RAPPRESENTAZIONE QUOTISTI PRE OFFERTA**



**TABELLA 17 – RAPPRESENTAZIONE QUOTISTI POST OFFERTA (CASO ADESIONI 20% E 40,54%)**



(3) Ai sensi del Titolo II, Sezione IV del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio adottato dalla Banca d'Italia l'8 maggio 2012, le SGR che gestiscono fondi chiusi non riservati ad investitori qualificati acquistano in proprio una quota almeno pari al 2% del valore complessivo netto iniziale di ciascun fondo della specie e delle successive emissioni. Ove il valore complessivo netto di ciascun fondo (in fase di emissione iniziale delle quote o a seguito di emissioni successive) superi l'ammontare di 150 milioni di Euro, la suddetta percentuale è ridotta, per la parte eccedente tale ammontare all'1%.

### **B.2.2.5 Andamento recente e prospettive**

#### *a) Andamento recente*

Le informazioni più significative relative all'andamento del Fondo Unicredito Immobiliare Uno nel corso dell'esercizio 2012, confrontate con quelle relative all'esercizio 2011, sono tratte dal rendiconto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno al 31 dicembre 2012 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 28 febbraio 2013.

Inoltre, vengono riportate le informazioni relative all'andamento del Fondo nel primo semestre 2013 così come evidenziate nella relazione semestrale al 30 giugno 2013, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 30 luglio 2013, integrate con le informazioni qualitative relative all'andamento della gestione così come evidenziate nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 14 novembre 2013.

Il rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2012, la relazione semestrale al 30 giugno 2013 e il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, ai quali si rimanda per ogni opportuno approfondimento, unitamente alle relazioni di stima dell'esperto indipendente Patrigest S.p.A., sono a disposizione nei luoghi indicati al Paragrafo N.

#### *1. La gestione immobiliare*

Si riportano di seguito, per ciascun immobile, i principali dati e l'aggiornamento annuale relativo alla gestione immobiliare.

---

#### **Roma via Boncompagni**

---

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| Localizzazione                        | Centro storico   |
| Descrizione                           | Immobile di pregio, con un elevato standard di finiture, composto da più corpi di fabbrica e costituito da 4 piani interrati e da 7 piani fuori terra, oltre al piano terreno  |
| Tipologia                             | Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence alberghiero, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati   |
| Valutazione dell'esperto indipendente | – al 31.12.12: Euro 147.552.000<br>– al 30.06.13: Euro 140.305.000   |
| Canone Complessivo                    | – al 31.12.12: Euro 706.567   3 conduttori<br>– al 30.06.13: Euro 158.515   1 conduttore   |
| <b>Attività di gestione 2012</b>      | L'immobile è oggetto di un piano di riconversione a residenziale, il cui <i>business plan</i> prevede costi per circa Euro 55 milioni a fronte di ricavi di vendita delle unità residenziali, una volta ultimate, pari a Euro 255 milioni. Il periodo per il completamento dei lavori e la dismissione delle unità è stimato in circa 4 anni dall'ottenimento dei necessari permessi.<br>A tal proposito si segnala che nel corso del 2012 si è chiusa la Conferenza dei Servizi, il cui responso è stato positivo e pertanto è stato sottoscritto nel mese di dicembre 2012 l'atto d'obbligo con il Comune di Roma per il progetto di riconversione in residenziale. Sono in corso le attività propedeutiche alla chiusura dell'iter autorizzativo per il Piano di Recupero. Sono state svolte le analisi strutturali da parte di tecnici specializzati ed è stato dato incarico ad una ditta specializzata di effettuare i sondaggi necessari alla realizzazione degli impianti geotermici volti all'efficientamento energetico del complesso.<br>Sono stati ultimati con esito positivo i lavori per la bonifica dell'amianto che era presente in una porzione del complesso immobiliare. Inoltre, sono continuate le attività volte alla progettazione dell'intervento di ristrutturazione e la individuazione delle caratteristiche topologiche delle unità residenziali, si attende per i primi mesi del 2013 il progetto esecutivo. |

---

**Roma via Boncompagni****Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013**

Nel corso del periodo Torre SGR ha sottoscritto l'Atto d'Obbligo con il Comune di Roma. Nei primi giorni del mese di aprile il Comune di Roma ha deliberato positivamente in merito al Piano di Recupero. Il 10 giugno 2013 il Comune di Roma ha pubblicato su 4 quotidiani a tiratura nazionale l'adozione del Piano di Recupero, il recepimento dell'Atto d'Obbligo ed il relativo schema di convenzione. Nel comunicato si dava evidenza che Torre SGR, mediante i propri tecnici, avvierà tutte le attività necessarie alla stipula della Convenzione con l'ente locale al fine di ottenere i relativi permessi a costruire.

Nel medesimo periodo, è stato definito il contenzioso con il conduttore del *residence* alberghiero mediante accordo stragiudiziale. L'accordo ha determinato il rilascio della porzione immobiliare al 31 maggio 2013 a fronte del pagamento di un'indennità da parte del Fondo.

**Stezzano (BG), HeadQuarter Brembo**

## Localizzazione

Vicinanze di Bergamo, in una posizione di ottima visibilità in quanto prospetta direttamente su un tratto dell'Autostrada Torino-Venezia, all'altezza del casello di Bergamo

## Descrizione

Gli immobili esistenti, visibili dall'Autostrada, sono stati progettati da uno degli studi di architettura più noti a livello internazionale: Skidmore, Owings & Merrill. Nel maggio 2009 è stato ultimato il progetto di ampliamento del Polo Tecnologico, immobile a destinazione terziario/produttivo

## Tipologia

Laboratori tecnologici | Uffici | Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione

## Valutazione dell'esperto indipendente

– al 31.12.12: Euro 64.336.000

– al 30.06.13: Euro 63.744.000

## Canone Complessivo

– al 31.12.12: Euro 4.603.211 | mono conduttore (Brembo SpA)

– al 30.06.13: Euro 4.686.068 | mono conduttore (Brembo SpA)

## Scadenza del contratto di locazione

31 dicembre 2019

Si segnala che a partire dal 1 luglio 2013 e fino al 31 dicembre 2013 il conduttore avrà l'opzione di acquisire l'immobile per un importo pari alla valutazione dell'Esperto Indipendente del 30 giugno 2013. Non è nota al momento l'intenzione del conduttore all'esercizio o meno dell'opzione di acquisto

**Attività di gestione 2012**

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

**Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013**

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

**Portafoglio di 6 immobili locati a PAM**

## Localizzazione

1. Milano via Tolstoj 61
2. Verona via Mutilati 3
3. Pordenone via Grigoletti 72
4. Perugia Strada Comunale San Marco
5. Trieste via Lionello Stock 4
6. Trieste via Miramare 3

## Tipologia

Commerciale (Supermercati)

## Valutazione dell'esperto indipendente

– al 31.12.12: Euro 27.475.000

– al 30.06.13: Euro 27.318.000

## Canone Complessivo

– al 31.12.12: Euro 1.939.039 | 6 contratti di locazione con il conduttore Supermercati PAM S.p.A.

– al 30.06.13: Euro 1.939.039 | 6 contratti di locazione con il conduttore Supermercati PAM S.p.A.

## Scadenza dei contratti di locazione

15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni (i.e. fino al 15 luglio 2031)

**Attività di gestione 2012**

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

**Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013**

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

**Roma, via Leone Dehon 61**

|   |   |
|---|---|
| Localizzazione                                | Il complesso immobiliare è situato a ridosso dell'antico tracciato delle mura Aureliane, a pochi metri dal parco di Villa Doria Pamphili, completamente immerso nel verde e libero da edifici circostanti   |
| Descrizione                                   | Complesso di 82 appartamenti, suddiviso in due corpi di fabbrica indipendenti, con la possibilità di accogliere giornalmente sino a 214 ospiti  |
| Tipologia                                     | <i>Residence</i>  |
| Valutazione dell'esperto indipendente         | – al 31.12.12: Euro 16.974.000<br>– al 30.06.13: Euro 16.346.000  |
| Canone Complessivo                            | – al 31.12.12: Euro 1.263.271   conduttore Pierre & Vacances Italia<br>– al 30.06.13: Euro 1.263.271   conduttore Pierre & Vacances Italia  |
| Scadenza contratto di locazione               | 30 settembre 2013   |
| <b>Attività di gestione 2012</b>              | Nel 2011 il conduttore ha comunicato la volontà di recedere dal contratto di locazione alla scadenza del primo novennio, pertanto l'immobile verrà rilasciato il 30 settembre 2013<br><br>Torre SGR ha avviato le analisi per verificare la migliore forma di valorizzazione dell' <i>asset</i> anche attraverso una variazione della destinazione d'uso. Nel corso del 2012 è stato svolto un <i>beauty contest</i> tra studi di architettura per l'incarico volto al progetto di riconversione a residenziale dell'immobile attualmente ad uso alberghiero. L'incarico verrà affidato nel corso del 1°trimestre del 2013. |
| <b>Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013</b> | Il 30 settembre il conduttore ha rilasciato l'immobile per effetto della disdetta inviata nei termini previsti contrattualmente.<br><br>Torre SGR ha affidato ad uno studio di progettazione l'incarico di ottenere il cambio di destinazione d'uso dell'immobile da alberghiero a residenziale. In particolare in data 5 agosto 2013 è stata presentata al Comune di Roma l'istanza per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.   |

**Milano, via Larga 23**

|   |   |
|---|---|
| Localizzazione                                | Centro storico  |
| Descrizione                                   | Porzione di un immobile   |
| Tipologia                                     | Residenziale  |
| Valutazione dell'esperto indipendente         | – al 31.12.12: Euro 5.465.551<br>– al 30.06.13: Euro 4.714.000  |
| Canone Complessivo                            | Immobile sfitto   |
| <b>Attività di gestione 2012</b>              | Unità residue da vendere al 31 dicembre 2012:<br>- 3 unità commerciali;<br>- 3 appartamenti (di cui 1 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto);<br>- 5 posti auto (di cui 3 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto);<br>- 4 cantine (di cui 2 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto) |
| <b>Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013</b> | Unità residue da vendere al 30 giugno 2013:<br>- 3 unità commerciali;<br>- 3 appartamenti (di cui 1 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto).   |

**Piedimonte San Germano (FR), Centro Commerciale Le Grange**

|   |  |
|---|--|
| Localizzazione                                | Situato in prossimità della SS Casilina, lungo la strada vicinale Marello  |
| Descrizione                                   | Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor. Comprende un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.700 mq, 4 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 7.104 mq, e una Galleria Commerciale di 60 negozi   |
| Tipologia                                     | Centro Commerciale   |
| Valutazione dell'esperto indipendente         | al 31.12.12: Euro 19.884.000<br>al 30.06.13: Euro 19.907.000   |
| Canone Complessivo                            | al 31.12.12: Euro 672.391   conduttore Emporikon S.r.l.<br>al 30.06.13: Euro 650.000   conduttore Emporikon S.r.l.   |
| Scadenza contratto di locazione               | 30 settembre 2013  |
| <b>Attività di gestione 2012</b>              | <p>Il 2012, in continuità con il 2011, è stato un periodo di ripresa per l'intero centro, sia per i nuovi negozi aperti che per il numero di presenze.</p> <p>Il rilancio del Centro Commerciale è stato intrapreso seguendo i seguenti punti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- in ottobre è stata sostituita la piattaforma alimentare, ciò ha portato un ulteriore aumento delle presenze nel mese di dicembre</li> <li>- è stato ultimato l'impianto fotovoltaico sulla copertura del centro commerciale; l'impianto fotovoltaico è entrato in esercizio a giugno 2012 ottenendo così l'incentivo pubblico del IV Conto Energia</li> <li>- ricomercializzazione delle medie superfici, (apertura a novembre di un nuovo negozio a novembre) e delle unità immobiliari sfitte</li> <li>- ricomercializzazione del contratto con la media superficie elettronica con un aumento del canone oltre che una proroga della scadenza</li> <li>- la sostituzione di conduttori poco solidi e/o morosi con altri aventi maggiore solidità patrimoniale</li> <li>- investimenti per le organizzazioni di eventi, capaci di attrarre un numero considerevole di persone.</li> </ul> <p>Al 31 dicembre 2012, su una superficie locabile complessiva di 19.507 mq (GLA), ne risultava occupata oltre il 92%. Dal 10 aprile 2009 al 31 dicembre 2012 il tasso di occupazione è passato dal 36,8% all'93%.</p> |
| <b>Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013</b> | <p>Alla chiusura del semestre (30 giugno u.s.) la percentuale di occupazione è in linea con quella risultante alla fine dell'esercizio precedente, ovvero pari al 95% della superficie locabile.</p> <p>Nel corso del trimestre 1 luglio – 30 settembre sono stati rinegoziati i contratti relativi a due medie superfici: Cisalfa e Tata Italia.</p> <p>La società di gestione del centro commerciale, Emporikon S.r.l., interamente posseduta dal Fondo Unicredito Immobiliare Uno, ha ottenuto, tramite lodo arbitrale, la condanna dell'ex conduttore Standa Commerciale S.r.l., al pagamento di Euro 5,2 milioni, più interessi e spese. Il pagamento è avvenuto contestualmente alla sottoscrizione di un atto transattivo avvenuta in data 14 marzo 2013.</p>   |

**Terni, Centro Commerciale Terni Shop**

|   |   |
|---|---|
| Localizzazione                                | Situato lungo la direttrice di collegamento tra l'abitato di Terni e quello di Narni facilmente raggiungibile dalle direttrici autostradali Firenze – Roma e Roma – l'Aquila  |
| Descrizione                                   | La struttura del centro è costituita da un immobile cielo-terra realizzato dal recupero di una vecchia struttura industriale, che si sviluppa su due piani fuori terra e con annessa un'ampia zona a parcheggio   |
| Tipologia                                     | Piastra Commerciale   |
| Valutazione dell'esperto indipendente         | – al 31.12.12: Euro 5.322.000<br>– al 30.06.13: Euro 5.249.000  |
| Canone Complessivo                            | al 31.12.12: Euro 155.651   conduttori vari<br>al 30.06.13: Euro 157.614   conduttori vari  |
| <b>Attività di gestione 2012</b>              | È stata affidata a uno studio di architettura, l'attività di regolarizzazione urbanistica e amministrativa relativa al secondo piano dell'immobile, oltre alla definizione di un nuovo <i>layout</i> interno che possa incrementare la superficie commerciale affittabile. È proseguita l'attività di regolarizzazione urbanistica del centro commerciale e sono state ottenute le licenze commerciali. Nel corso del 2012 sono stati ottenuti i seguenti risultati:<br>– l'inquadramento dell'immobile come "Polo Commerciale" con possibilità di creazione di una galleria commerciale interna;<br>– l'ottenimento delle autorizzazioni che permetteranno l'utilizzo del 2° piano con destinazione d'uso commerciale per circa 1.000 mq;<br>– il rilascio e l'Intestazione in capo alla società Emporikon S.r.l delle licenze commerciali relative alle superfici sfitte. |
| <b>Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013</b> | Si è conclusa l'attività di regolarizzazione urbanistica ed autorizzativa dell'immobile. Nel corso del primo semestre sono stati ottenuti tutti i permessi comunali per procedere con la riqualificazione del centro commerciale, attività avviata nell'ultimo trimestre (luglio – settembre).  |

**Milano viale Sarca 22, HeadQuarter Pirelli (per il tramite del Comparto MPO)**

|   |   |
|---|---|
| Localizzazione                                | Periferia nord di Milano, in area Bicocca, sede storica del Gruppo Pirelli. Agevole collegamento con la tangenziale di Milano   |
| Descrizione                                   | L'immobile, ubicato su un'area di circa 31.500 mq, segue i più innovativi criteri di progettazione sfruttando un residuo di archeologia industriale, una Torre di Raffreddamento attorno al quale si sviluppa la nuova struttura in acciaio e cristallo di 12 piani fuori terra |
| Tipologia                                     | Uffici  |
| Valutazione dell'esperto indipendente         | – al 31.12.12: Euro 67.228.000<br>– al 30.06.13: Euro 59.800.000  |
| Canone Complessivo al 31.12.2012              | Euro 4.562.490   conduttore Pirelli & C. S.p.A.   |
| Scadenza del contratto di locazione           | 31 dicembre 2018, rinnovabile per altri 9 anni  |
| <b>Attività di gestione 2012</b>              | Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare   |
| <b>Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013</b> | Immobile oggetto di apporto al comparto MPO.<br>Per maggiori approfondimenti si veda quanto riportato nel paragrafo B.2.2.5 , punto b) 2 "Operazione <i>Milan Prime Offices</i> ", del Documento di Offerta.  |

**Milano via Monte Rosa 91 (per il tramite del Comparto MPO, titolare del contratto di *leasing* immobiliare esistente su tale immobile)**

|   |  |
|---|--|
| Localizzazione                                | Semi-centro   settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano  |
| Descrizione                                   | Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 3 corpi di fabbrica ad uso ufficio, disposti ad U attorno ad una corte interna occupata da una collinetta artificiale coperta a verde; i tre piani di cui due interrati sottostanti la collinetta sono adibiti a mensa, depositi e parcheggi   |
| Tipologia                                     | Uffici   |
| Valutazione dell'esperto indipendente         | – al 31.12.12: Euro 182.209.000<br>– al 30.06.13: Euro 180.600.000   |
| Canone Complessivo al 31.12.2012              | Euro 13.590.708   conduttori principali: Il Sole 24 Ore; PriceWaterhouseCoopers  |
| Scadenza del contratto di locazione           | – Il Sole 24 Ore 31 gennaio 2022<br>– PricewaterhouseCoopers 30 giugno 2019  |
| <b>Attività di gestione 2012</b>              | È stato sottoscritto un accordo con il Sole 24 Ore con il quale a decorrere dal 2012 a fronte (i) di una riduzione del canone di locazione del 5% annuo; (ii) di un periodo di <i>free rent</i> pari a tre trimestri; (iii) della rinuncia ad alcuni crediti vantati dalla società Stremmata S.p.A., la scadenza originale del contratto di locazione (gennaio 2019) è stata prorogata di 3 annualità. La nuova scadenza contrattuale è quindi fissata al 31 gennaio 2022.                                   |
| <b>Gestione 1 gennaio – 30 settembre 2013</b> | Immobile oggetto di apporto al comparto MPO. Per maggiori approfondimenti si veda quanto riportato nel paragrafo B.2.2.5 , punto b) 2 “Operazione <i>Milan Prime Offices</i> ”, del Documento di Offerta.<br>L'attività di Torre SGR è in questa fase focalizzata sul rifinanziamento del leasing immobiliare relativo all'immobile. Sono in corso trattative con diversi istituti di credito per il finanziamento; in particolare allo stato attuale sono stati ricevuti 2 <i>termsheet</i> non vincolanti. |

**2. Investimenti e disinvestimenti**

Nel corso del 2012, nonché nel primo semestre 2013, il Fondo Unicredito Immobiliare Uno non ha effettuato alcun investimento.

In data 6 dicembre 2012 è stato venduto un immobile sito in Milano, Via Fulvio Testi 327, all'esito di una procedura competitiva di vendita curata dal *broker* internazionale Colliers International Italia. Il prezzo di vendita, pari ad Euro 18 milioni, è stato ritenuto congruo da Patrigest S.p.A., Esperto Indipendente del Fondo. Secondo quanto comunicato al mercato dalla SGR, l'operazione rientra nell'ambito delle attività di dismissione del patrimonio del Fondo, anche in considerazione della sua scadenza iniziale al 31 dicembre 2014.

**3. Risultato economico**

Il Fondo Unicredito Immobiliare Uno ha chiuso l'esercizio 2012 con una perdita d'esercizio di Euro 20,5 milioni circa, e riporta una perdita di Euro 6,3 milioni circa nel primo semestre del 2013, come di seguito dettagliato.

## TABELLA 18 – CONTO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2012 E DEL PRIMO SEMESTRE 2013

| (migliaia di euro)  | 12 mesi<br>1-gen-12<br>31-dic-12 | 6 mesi<br>1-gen-13<br>30-giu-13 |
|---|----------------------------------|---------------------------------|
| Partecipazioni e Altri Strumenti Finanziari NON quotati   | -7.833                           | 11.158                          |
| Strumenti Finanziari quotati                              | 980                              | 198                             |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>            | <b>-6.853</b>                    | <b>11.355</b>                   |
| Canoni di locazione e altri proventi                      | 13.142                           | 5.790                           |
| Utili/ Perdite da realizzazioni                           | -4.812                           | -7.228                          |
| Plus/ Minusvalenze  | -9.404                           | -10.268                         |
| Oneri per la gestione di beni immobili                    | -2.436                           | -1.696                          |
| Ammortamenti  | 0                                | 0                               |
| IMU   | -2.835                           | -1.240                          |
| <b>Risultato gestione beni immobili</b>                   | <b>-6.345</b>                    | <b>-14.642</b>                  |
| <b>Risultato gestione crediti</b>                         | <b>0</b>                         | <b>0</b>                        |
| <b>Risultato gestione investimenti</b>                    | <b>-13.198</b>                   | <b>-3.287</b>                   |
| <b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>      | <b>-13.198</b>                   | <b>-3.287</b>                   |
| Oneri finanziari  | -161                             | -0                              |
| <b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>      | <b>-13.360</b>                   | <b>-3.287</b>                   |
| Provvigione di gestione SGR                               | -5.278                           | -2.148                          |
| Commissioni Banca Depositaria                             | -121                             | -58                             |
| Oneri per esperti indipendenti                            | -55                              | -14                             |
| Spese pubblicazione prospetti e informative al mercato    | -49                              | -18                             |
| altri oneri di gestione                                   | -301                             | -93                             |
| Altri ricavi ed oneri                                     | -1.383                           | -657                            |
| <b>Risultato netto della gestione prima delle imposte</b> | <b>-20.548</b>                   | <b>-6.275</b>                   |
| <b>Perdita d'esercizio</b>                                | <b>-20.548</b>                   | <b>-6.275</b>                   |

#### 4. Distribuzione dei proventi

Alla luce del risultato d'esercizio 2012 non sono stati distribuiti proventi di gestione, a causa del risultato negativo registrato nel periodo.

La tabella che segue evidenzia le distribuzioni di proventi dalla data di inizio dell'operatività del Fondo (i.e. 10 dicembre 1999) (la "Data di Inizio Operatività").

**TABELLA 19 – DISTRIBUZIONI DI PROVENTI E RIMBORSI PARZIALI DELLE QUOTE**

| Data di distribuzione | Valore Contabile della Quota (Iniziale) | Provento distribuito | Capitale Rimborsato | % sul Capitale Investito Iniziale | Valore Contabile della Quota (Finale) |
|-----------------------|---|----------------------|---------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| -                     | 2.500,00                                | -                    | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-01                | 2.500,00                                | 44,00                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-02                | 2.500,00                                | 62,00                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-03                | 2.500,00                                | 53,00                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-04                | 2.500,00                                | 71,56                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-05                | 2.500,00                                | 75,99                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-06                | 2.500,00                                | 94,20                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-07                | 2.500,00                                | 110,00               | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-08                | 2.500,00                                | 73,75                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| -                     | 2.500,00                                | -                    | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-10                | 2.500,00                                | 40,34                | -                   | -                                 | 2.500,00                              |
| mar-11                | 2.500,00                                | -                    | 137,50              | 5,50%                             | 2.362,50                              |
| mar-12                | 2.362,50                                | -                    | 93,75               | 3,75%                             | 2.268,75                              |
| mar-13                | 2.268,75                                | -                    | 93,75               | 3,75%                             | 2.175,00                              |
| <b>Totale</b>         |   | <b>624,84</b>        | <b>325,00</b>       | <b>13,00%</b>                     |                                       |

Si rinvia alle eventuali ulteriori informazioni che fossero contenute nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

#### 5. *Rimborso parziale pro-quota*

Il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR ha deliberato, in data 28 febbraio 2013, l'effettuazione di un rimborso parziale pro-quota per complessivi Euro 15.000.000, in linea con il precedente esercizio, attribuendo a ciascuna delle n. 160.000 quote un rimborso di Euro 93,75, pari al 3,75% del loro valore nominale. Tale rimborso è avvenuto in data 18 marzo 2013.

Dalla Data di Inizio Operatività il Fondo ha rimborsato il 13% del capitale inizialmente versato dall'investitore. La precedente tabella B2.6 evidenzia tempi e modalità dei rimborsi deliberati.

#### 6.1 *Evoluzione del valore di mercato del portafoglio*

La tabella che segue evidenzia l'evoluzione del valore di mercato, determinato dagli Esperti Indipendenti, del portafoglio immobiliare del Fondo UniCredito Immobiliare Uno – costituito da patrimonio immobiliare (beni e diritti immobiliari), partecipazioni in società immobiliari, e quote di OICR (i.e, Comparto MPO dal giugno 2013) – dal 31 dicembre 2004, data del primo rendiconto pubblicamente disponibile, al 30 giugno 2013.

**TABELLA 20 – EVOLUZIONE DEL VALORE DI MERCATO DEL PORTAFOGLIO**

| (migliaia di euro)  |             | VALORE DI MERCATO                   |                             |                            |         |
|---------------------|-------------|-------------------------------------|-----------------------------|----------------------------|---------|
| Data di Riferimento | Valutazione | Patrimonio Immobiliare <sup>1</sup> | Partecipazioni <sup>2</sup> | Quote di OICR <sup>3</sup> | TOTALE  |
| dic-04              |             | 352.455                             | 38.300                      | -                          | 390.755 |
| dic-05              |             | 360.110                             | 45.900                      | -                          | 406.010 |
| dic-06              |             | 484.900                             | 50.120                      | -                          | 535.020 |
| dic-07              |             | 433.300                             | 64.800                      | -                          | 498.100 |
| dic-08              |             | 437.600                             | 77.100                      | -                          | 514.700 |
| dic-09              |             | 425.900                             | 75.930                      | -                          | 501.830 |
| dic-10              |             | 394.200                             | 76.580                      | -                          | 470.780 |
| dic-11              |             | 382.800                             | 78.000                      | -                          | 460.800 |
| dic-12              |             | 354.237                             | 75.167                      | -                          | 429.404 |
| giu-13              |             | 277.583                             | 84.794                      | 64.031                     | 426.408 |

## NOTE

- (1) Valore di mercato degli immobili e dei diritti immobiliari reali.  
(2) Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari; tale valore riflette le valutazioni di mercato degli immobili da queste detenute alle date indicate.  
(3) Valore di mercato delle quote detenute nel Comparto MPO.

**6.2 Variazione del valore di mercato del portafoglio**

Dal 31 dicembre 2011 al 31 dicembre 2012 il valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo UniCredito Immobiliare Uno, determinato dall'Esperto Indipendente (Patrigest S.p.A.), ha registrato una riduzione, calcolata a perimetro omogeneo, del 2% circa, passando da Euro 547 milioni circa di dicembre 2011 a Euro 536 milioni circa di dicembre 2012, importi inclusivi dell'immobile detenuto in via indiretta (i.e. Milano via Monte Rosa 91 attraverso contratto di *leasing* in capo a Stremmata S.p.A.).

**TABELLA 21 – VARIAZIONE DEL VALORE DI MERCATO 31.12.2011 – 31.12.2012**

| (migliaia di euro)               |                              |                           |                      |   |                             |                              |   |
|----------------------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------|---|-----------------------------|------------------------------|---|
| Immobili                         | Valore di Mercato (31.12.11) | Acquisizioni <sup>1</sup> | Vendite <sup>2</sup> | Valore di Mercato a perimetro omogeneo (31.12.11) | Rivalutazioni/ Svalutazioni | Valore di Mercato (31.12.12) | Variazione % Valore di Mercato a perimetro omogeneo |
| proprietà DIRETTA                | 382.800                      | -                         | 22.800               | 360.000   | 5.763                       | 354.237                      | -1,6%   |
| proprietà INDIRETTA <sup>3</sup> | 187.000                      | -                         | 187.000              | -   | 4.791                       | 182.209                      | -2,6%   |
| <b>Totale</b>                    | <b>569.800</b>               |                           |                      |   | <b>547.000</b>              | <b>536.446</b>               | <b>-1,9%</b>  |

## NOTE

- (1) Valore di Mercato degli immobili acquisiti  
(2) Valore di Mercato degli immobili venduti  
(3) Immobile di Milano via Monte Rosa 91 detenuto attraverso la partecipazione in Stremmata SpA

Nel corso del primo semestre 2013, e quindi dal 31 dicembre 2012 al 30 giugno 2013, il valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo UniCredito Immobiliare Uno, determinato dall'Esperto Indipendente (Patrigest S.p.A.), ha registrato una riduzione, calcolata a perimetro omogeneo, del 3,4% circa, passando da Euro 536 milioni circa di dicembre 2012 a Euro 518

milioni circa di giugno 2013, importi inclusivi degli immobili detenuti in via indiretta (i.e. Milano viale Sarca 222 e Milano via Monte Rosa 91 attraverso il Comparto MPO per effetto dell'Operazione *Milan Prime Offices*).

**TABELLA 22 – VARIAZIONE DEL VALORE DI MERCATO 31.12.2012 – 30.06.2013**

| (migliaia di euro)               | OPERAZIONE MPO               |                           |                      | Valore di Mercato a perimetro omogeneo (31.12.12) | Rivalutazioni/Svalutazioni <sup>3</sup> | Valore di Mercato (30.06.13) | Variazione % Valore di Mercato a perimetro omogeneo |
|----------------------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------|---|---|------------------------------|---|
|                                  | Valore di Mercato (31.12.12) | Acquisizioni <sup>1</sup> | Vendite <sup>2</sup> |   |   |                              |   |
| proprietà DIRETTA                | 354.237                      | -                         | 67.228               | 287.009   | 9.426                                   | 277.583                      | -3,3%   |
| proprietà INDIRETTA <sup>3</sup> | 182.209                      | 67.228                    | -                    | 249.437   | 9.037                                   | 240.400                      | -3,6%   |
| <b>Totale</b>                    | <b>536.446</b>               |                           |                      | <b>536.446</b>                                    |   | <b>517.983</b>               | <b>-3,4%</b>  |

NOTE

(1) Valore di Mercato degli immobili acquisiti

(2) Valore di Mercato degli immobili venduti

(3) Immobili di Milano viale Sarca 222 e via Monte Rosa 91 detenuti attraverso la partecipazione nel Comparto MPO (41,1% da Fondo UIU, 58,9% da Stremmata SpA)

*7. Analisi delle variazioni del Valore Complessivo Netto (Net Asset Value "NAV")*

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2012 risultava essere pari a Euro 497.074.619 (Euro 532.622.807 al 31 dicembre 2011). Il valore della Quota, cioè il valore complessivo netto al 31 dicembre 2012 rapportato al numero delle Quote, pari complessivamente a 160.000, corrispondeva ad Euro 3.106,716.

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2011 ed il 31 dicembre 2012, pari ad Euro 35.548.188, era stata determinata:

- i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15 milioni effettuata nel mese di marzo 2012 (Euro 93,75 per Quota), e;
- ii) dal risultato negativo dell'esercizio per Euro 20.548.188, dovuto per Euro 17.237.461 all'adeguamento del valore degli immobili e delle partecipazioni.

Il risultato di periodo è la risultante (delta) (i) dell'effetto negativo dato dalle minusvalenze derivanti dall'adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2012 degli immobili e delle partecipazioni in portafoglio, così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvata dal Consiglio di Amministrazione, pari ad Euro 17.237.461, (ii) delle minusvalenze da realizzo pari ad Euro 4.811.800, (iii) del risultato positivo della gestione corrente dei beni immobili per Euro 7.871.319, (iv) degli oneri di gestione, pari ad Euro 5.805.107, (v) del saldo negativo degli altri ricavi ed oneri per Euro 1.383.376, (vi) dell'effetto positivo degli investimenti di liquidità a breve termine per Euro 979.510, e (vii) degli oneri finanziari per Euro 161.273.

Al 30 giugno 2013 il NAV del Fondo risultava pari ad Euro 475.799.368 (Euro 497.074.619 al 31 dicembre 2012), per un corrispondente valore della Quota di Euro 2.973,746. La variazione

negativa del NAV tra il 31 dicembre 2012 ed il 30 giugno 2013, pari ad Euro 21.275.251, è determinata:

- i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15 milioni effettuata nel corso del mese di marzo 2013 (Euro 93,75 per Quota), e;
- ii) dal risultato negativo del periodo per Euro 6.275.251.

Il risultato di periodo è la risultante (delta) (i) dell'effetto positivo rilevato sulla gestione degli strumenti finanziari (partecipazioni in società immobiliari, OICR immobiliari e titoli di debito) per complessivi Euro 11.355.342, (ii) delle minusvalenze derivanti dall'adeguamento al valore di mercato al 30 giugno 2013 degli immobili, così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvata dal Consiglio di Amministrazione, pari a Euro 10.267.802, (iii) della minusvalenza da realizzo pari ad Euro 7.228.000 a seguito dell'apporto dell'immobile di Milano viale Sarca 222 nel Comparto MPO, (iv) del risultato positivo della gestione corrente dei beni immobili per Euro 2.853.829, (v) degli oneri di gestione, pari ad Euro 2.331.214, e (vi) dal saldo negativo degli altri ricavi ed oneri per Euro 657.182.

#### 8. *Performance del Fondo*

Si riporta di seguito un riepilogo dei principali parametri di redditività del Fondo Unicredito Immobiliare Uno <sup>(4)</sup>.

##### ROE

Il *Return on Equity* ("ROE") esprime la redditività del Fondo data dal rapporto tra l'utile del periodo di competenza e l'investimento medio di periodo. In caso di *pay out ratio* pari al 100%, il ROE coincide con il *Dividend Yield*.

Il ROE dell'anno 2012, determinato come sopra descritto, risulta essere negativo pari a circa -5,8% in considerazione del risultato negativo del periodo di competenza.

##### Dividend Yield

Il *Dividend Yield* esprime la redditività dell'investimento data dal rapporto tra i proventi di competenza di periodo, di cui è stata deliberata la distribuzione, e l'investimento medio di periodo.

Il *Dividend Yield* dell'anno 2012, determinato come sopra descritto, risulta essere pari a zero, in considerazione dell'assenza di proventi distribuiti nel periodo.

(4) Fonti: Rendiconto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno al 31 dicembre 2012 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 28 febbraio 2013; Relazione Semestrale al 30 giugno 2013, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 30 luglio 2013.

### Tasso Interno di Rendimento (IRR)

Il Tasso Interno di Rendimento rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla Data di Inizio Operatività al 31 dicembre 2012, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dal valore di sottoscrizione delle Quote inizialmente investito nel Fondo, dai dividendi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 31 dicembre 2012, prima dell'applicazione della commissione variabile finale da parte della SGR, ove ne ricorrano i presupposti e al lordo di eventuali imposte a carico dei partecipanti al Fondo.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguibile dall'investitore che abbia sottoscritto e detenuto interrottamente le Quote sin dalla Data di Inizio Operatività nell'ipotesi in cui il patrimonio immobiliare e le altre attività al netto delle passività del Fondo fosse stato liquidato alla data del 31 dicembre 2012 ai valori indicati nel rendiconto di gestione al 31 dicembre 2012. Per questo motivo, tale rendimento deve intendersi come puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che possa essere effettivamente conseguito nel tempo.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato come sopra descritto al 31 dicembre 2012, risulta pari al 4,04%.

#### 9. *Andamento della quota*

Il prezzo ufficiale delle Quote alla Data di Riferimento, è pari ad Euro 1.666,24, inferiore del 23,39% rispetto al valore di sottoscrizione rettificato dei rimborsi pro quota effettuati dalla data di inizio operatività <sup>(5)</sup> (per complessivi Euro 325,00 per quota) pari ad Euro 2.175,00.

Al 30 giugno 2013 il disallineamento (sconto) tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.479,00) e quello risultante dalla relazione semestrale al 30 giugno 2013 (Euro 2.973,746) – NAV per Quota - risulta pari al 50,3%.

#### b) *Prospettive*

##### 1. *Linee strategiche*

In data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR ha deliberato di prorogare la scadenza del Fondo UniCredito Immobiliare Uno dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017, esercitando la facoltà espressamente riconosciuta, a tal fine, dall'art. 2 del Regolamento di Gestione del Fondo.

(5) 10 dicembre 1999.

In concomitanza con la proroga, Torre SGR ha altresì deliberato la modifica del regime commissionale previsto dagli art. 11 e 16 del Regolamento di Gestione del Fondo, come segue:

- Art. 11 (Regime delle spese – Spese a carico del Fondo): la provvigione annuale di gestione a favore di Torre SGR è stata ridotta dall'1,525% all'1,15% del valore complessivo netto del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate;
- Art. 16 (Liquidazione del Fondo): è stato ridotto dal 5% al 3% annuo composto l'obiettivo di rendimento minimo prefissato, calcolato come risultato minimo obiettivo, su cui si determina il compenso finale di liquidazione spettante a Torre SGR (compenso che resta pari al 20% del risultato eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato).

Le suddette modifiche regolamentari, relative alla proroga del Fondo e alla variazione del regime commissionale, sono soggette ad approvazione della Banca d'Italia, ai sensi del Titolo V, Capitolo 2, Sezione III del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, da rendersi entro 60 giorni dalla data di ricezione dell'apposita istanza inviata dall'SGR. In particolare, la riduzione del regime commissionale di cui all'Art. 11 del Regolamento di Gestione del Fondo decorrerà, subordinatamente alla predetta autorizzazione, a partire dall'esercizio 2015. Con riferimento alle suddette modifiche, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

In base a quanto comunicato al mercato da Torre SGR, l'attività gestoria del Fondo durante la proroga verrà condotta da quest'ultima secondo le linee guida tracciate nel *budget* 2014 e nel *business plan* 2015 – 2017, approvati dal Consiglio di Amministrazione il 14 novembre 2013; tali documenti indirizzano le politiche di gestione del Fondo in una direzione di vendita ordinaria degli attivi con la possibilità di valutare anche eventuali ipotesi di valorizzazione immobiliare, così da pervenire alla dismissione degli *asset* entro il periodo di proroga.

## 2. Operazione Milan Prime Offices (“MPO”)

Le informazioni di seguito riportate sono state estratte da quanto comunicato da Torre SGR al mercato con riferimento all'operazione *Milan Prime Offices*.

Nel corso del 2011 il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR ha deliberato l'avvio di attività strumentali alla realizzazione di un'operazione di conferimento di attività del Fondo al comparto “*Milan Prime Offices*” (il “**Comparto MPO**”) del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso multi comparto, riservato ad investitori qualificati denominato “Torre Re Fund II – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Multicomparto”.

La struttura dell'operazione inizialmente prevedeva il conferimento al Comparto MPO del complesso immobiliare di Milano viale Sarca 222 e, previa estinzione del contratto di *leasing* in essere con Unicredit Leasing S.p.A. per effetto del quale Stremmata S.p.A., (società controllata al 100% dal Fondo Unicredito Immobiliare Uno) deteneva il complesso immobiliare

di Milano via Monte Rosa 91, contestuale conferimento al Comparto MPO di tale complesso immobiliare. Il progetto prevedeva che le quote emesse a favore del Fondo a fronte dell'apporto dei due suddetti complessi immobiliari fossero trasferite dal Fondo a investitori qualificati reperiti per il tramite di società del gruppo Unicredit, sulla base di uno specifico accordo per la commercializzazione.

Tuttavia, la crisi del mercato finanziario ha ostacolato il rifinanziamento propedeutico alla chiusura del suddetto contratto di *leasing* esistente sull'immobile di Milano Via Monte Rosa 91, rendendo necessario individuare una possibile struttura alternativa tale da consentire la realizzazione dell'operazione anche nell'attuale contesto macroeconomico.

La nuova proposta di struttura dell'operazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR del 19 dicembre 2012 e comunicata alla Banca d'Italia con nota del 4 febbraio 2013 nonché alla CONSOB, ha previsto che venisse conferito al Comparto MPO, insieme all'immobile di Milano Viale Sarca 222, il contratto di *leasing* relativo all'immobile di Milano via Monte Rosa 91, in capo a Stremmata S.p.A., e non più direttamente l'immobile, come precedentemente ipotizzato.

In data 28 marzo 2013, con effetto dal 1° aprile 2013, si è perfezionata l'operazione di apporto al Comparto MPO dei seguenti beni del Fondo Unicredito Immobiliare Uno:

- complesso immobiliare sito in Milano Viale Sarca, 222, detenuto direttamente dal Fondo al valore di apporto di Euro 60.000.000, coincidente con la stima resa dall'Esperto Indipendente del Comparto MPO;
- contratto di *leasing* traslativo in essere con Unicredit Leasing S.p.A., per effetto del quale Stremmata S.p.A. – società controllata al 100% dal Fondo – deteneva, nella qualità di utilizzatore, il complesso immobiliare, sito in Milano, Via Monte Rosa 91, al valore di apporto di Euro 89.500.000, coincidente con la stima resa dall'Esperto Indipendente del Comparto MPO.

Inoltre, contestualmente ai suddetti apporti, il Fondo Unicredito Immobiliare Uno ha effettuato una sottoscrizione di quote del Comparto MPO mediante versamento in denaro, per un importo complessivo pari a Euro 2.500.000.

Le quote del Comparto MPO assegnate a fronte dell'Operazione al Fondo (41,1%, e.g. 250 Quote per un valore iniziale di 250.000 Euro/Quota) ed a Stremmata S.p.A. (58,9% e.g. 358 Quote per un valore iniziale di 250.000 Euro/Quota) saranno progressivamente cedute sul mercato secondario ad investitori istituzionali. Il Fondo potrà iniziare la cessione delle quote dal momento in cui avrà raccolto impegni vincolanti per un importo complessivo tale da rispettare il limite di concentrazione dei rischi previsto dalla normativa di settore (al massimo il 20% delle proprie attività in uno stesso OICR emittente). Sino al mantenimento della totalità delle quote assegnate a fronte dell'Operazione, il Fondo continuerà a detenere la titolarità dei due *asset* per il tramite del Comparto MPO.

In conformità a quanto previsto nel regolamento di gestione del Fondo, dal compenso di Torre SGR, quale gestore del Fondo, sarà dedotta la remunerazione complessiva (provvigione di ge-

stione, provvigione di incentivo, ecc.) che la stessa percepirà nella qualità di gestore del Comparto MPO proporzionalmente alle quote tempo per tempo detenute dal Fondo e da Stremmata S.p.A., lasciando così invariate le commissioni complessivamente percepite da Torre SGR.

Sempre in base a quanto comunicato al mercato da Torre SGR, l'operazione non comporta modifiche alle linee strategiche di gestione del Fondo Unicredito Immobiliare Uno essenzialmente focalizzate, sulla dismissione degli *asset* in presenza di opportunità di mercato e anzi consentirebbe di monetizzare un patrimonio immobiliare di grande valore e particolare pregio a valori che possano meglio esprimere l'attività di valorizzazione svolta da Torre SGR sugli Immobili, evitando il rischio di ribassi legati alla vendita diretta dei cespiti, in un mercato attualmente caratterizzato da scarsa liquidità e limitato accesso al credito.

Infine nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2013, Torre SGR evidenzia che per quanto riguarda le quote del Comparto MPO, l'attività di vendita delle stesse da parte della SGR sarà intensificata non appena sarà perfezionato il rifinanziamento del contratto di *leasing* immobiliare relativo all'immobile di Milano, via Monte Rosa 91, in considerazione del fatto che tale azione renderà più appetibile il prodotto agli investitori istituzionali.

### 3. *Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2013*

Come già evidenziato nel Paragrafo 1 (*Linee Strategiche*), in data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR ha deliberato:

- di prorogare la scadenza del Fondo UniCredito Immobiliare Uno dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017, e;
- di modificare il regime commissionale, riducendo (x) la provvigione annuale di gestione dall'1,525% all'1,15% (del valore complessivo netto del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate), e (y) l'obiettivo di rendimento minimo prefissato (calcolato come risultato minimo obiettivo, su cui si determina il compenso finale di liquidazione) dal 5% al 3%.

Salvo quanto sopra, non esistono ulteriori eventi significativi da segnalare avvenuti dopo il 30 giugno 2013.

## **B.3 Intermediari**

UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, Piazza Gae Aulenti, n. 4, iscritta all'albo delle banche al n. 03081.7, iscrizione al registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 09144100154 è stata nominata quale intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta (l'**"Intermediario Incaricato del Coordinamento"**).

Gli intermediari incaricati della raccolta delle Adesioni all'Offerta autorizzati a svolgere la loro attività tramite sottoscrizione e consegna della Scheda di Adesione (gli **"Intermediari Incaricati"**) sono:

- UniCredit Bank AG, Milano

- UniCredit S.p.a.
- BANCA ALETTI & C. S.p.A. – Gruppo Banco Popolare
- BANCA AKROS S.p.A. – Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano
- Banca IMI S.p.A. – Gruppo INTESA SANPAOLO
- BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.
- BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
- EQUITA S.I.M. S.p.A.
- UBI Banca S.C.p.A.

Le schede di adesione all’Offerta (le “**Schede di Adesione**”) potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari quali banche, SIM, società di Intermediazione, agenti di cambio (gli “**Intermediari Depositari**”), nei termini specificati al Paragrafo F.1 che segue.

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni all’Offerta e terranno in deposito le Quote portate in adesione. Le adesioni saranno ricevute dagli Intermediari Incaricati: (i) direttamente mediante raccolta delle Schede di Adesione dagli Aderenti, ovvero (ii) indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli Aderenti.

Gli Intermediari Incaricati ovvero, nell’ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e la conformità delle Schede di Adesione e delle Quote alle condizioni dell’Offerta.

Alla Data di Pagamento l’Intermediario Incaricato del Coordinamento trasferirà le Quote portate all’Offerta agli Offerenti secondo il criterio indicato nell’Accordo di Investimento.

Presso gli Intermediari Incaricati sono disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione, nonché, per la consultazione, i documenti indicati nel successivo Paragrafo N.

#### **B.4 Global information Agent**

Sodali S.p.A. è stato nominato dagli Offerenti quale *global information agent* al fine di fornire informazioni relative all’Offerta a tutti i quotisti del Fondo. A tal fine, sono stati predisposti dal Global Information Agent un *account* di posta elettronica dedicato (*opa@sodali.com*) ed il numero di telefono 800198965. Tale numero di telefono sarà attivo per tutta la durata del Periodo di Adesione nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (CET).

## **C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

### **C.1 Titoli oggetto dell'Offerta e relative quantità**

L'Offerta ha ad oggetto le massimo n. 64.864 Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, gestito da Torre SGR, ammesse alle negoziazioni sul MIV, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana (le "**Quote Oggetto dell'Offerta**" ovvero "**Soglia Massima di Adesione**"). Tali quote rappresentano il 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo alla Data di Pubblicazione.

L'Offerta non include le n. 5.385 Quote del Fondo detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione, pari a circa il 3,37% della totalità delle Quote emesse.

Il numero massimo di Quote che sarà ritirato dagli Offerenti nell'ambito dell'Offerta sarà pari a n. 64.864 Quote.

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Quote.

### **C.2 Strumenti finanziari convertibili**

Non applicabile.

### **C.3 Autorizzazioni**

L'Offerta non è soggetta ad autorizzazione da parte di autorità competenti.

**D. QUOTE DEL FONDO POSSEDUTE DAGLI OFFERENTI ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLE POSSEDUTE DA SOCIETÀ CONTROLLATE**

**D.1 Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari emessi dal Fondo e posseduti, direttamente o indirettamente, da Europa RES Opportunity o da Italy Investments**

Alla Data di Pubblicazione, Europa RES Opportunity possiede n. 5.385 quote del Fondo, pari a circa il 3,37% del totale delle Quote emesse dal Fondo.

Alla Data di Pubblicazione Europa GP non possiede direttamente o indirettamente Quote del Fondo.

Alla Data di Pubblicazione né Italy Investments né Eurocastle né FIG LLC possiedono direttamente o indirettamente Quote del Fondo.

Si segnala, inoltre, che Torre SGR, in adempimento alla normativa vigente, detiene n. 2.200 Quote del Fondo pari a circa l'1,375% del totale delle Quote del Fondo.

**D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno o altri impegni aventi come sottostante Quote del Fondo**

Né Europa RES Opportunity né Europa GP hanno stipulato, direttamente o indirettamente tramite società controllate, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o di pegno su Quote del Fondo, né hanno assunto alcun impegno avente come sottostante Quote del Fondo.

Né Italy Investments né Eurocastle né FIG LLC hanno stipulato, direttamente o indirettamente tramite società controllate, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o di pegno su Quote del Fondo, né hanno assunto alcun impegno avente come sottostante Quote del Fondo.

**D.3 Informazioni di cui sopra con riguardo alle persone che agiscono di concerto ai sensi dell'art. 101-bis, commi 4 e seguenti, del TUF e dell'art. 44-quater del Regolamento Emittenti**

Non applicabile.

## **E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

### **E.1 Indicazione del Corrispettivo unitario e sua determinazione**

Il Corrispettivo per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1.850,00.

Il Corrispettivo sarà versato interamente in contanti alla Data di Pagamento, come individuata al successivo Paragrafo F.6.

Dal Corrispettivo saranno dedotti (i) eventuali proventi distribuibili di pertinenza di una Quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli Aderenti tra la Data di Pubblicazione e la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento, (ii) eventuali rimborsi parziali pro-quota di pertinenza di una Quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli Aderenti tra la Data di Pubblicazione e la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento e (iii) eventuali altri importi di pertinenza di una quota del Fondo che dovessero essere corrisposti agli Aderenti tra la Data di Pubblicazione e la Data di Pagamento (estremi inclusi). Quanto sopra non pregiudica quanto previsto nel Paragrafo A.1.1. in relazione alla Condizione MAC.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico degli Offerenti, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Aderenti.

Il Corrispettivo (alla Data di Annuncio) risulta inferiore di Euro 1.123,746 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2013 di pertinenza di ciascuna Quota del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, pari ad Euro 2.973,746; in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 37,79% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2013 di pertinenza di ciascuna Quota.

Il Corrispettivo è stato determinato dagli Offerenti sulla base delle loro proprie valutazioni utilizzando i parametri e le metodologie valutative ritenute adeguate ad esprimere il valore di ciascuna Quota del Fondo Unicredito Immobiliare Uno oggetto dell'Offerta.

(A) Il principale parametro utilizzato è rappresentato da una analisi basata sulla metodologia del "*Discounted Cash Flow*".

Al fine di testare i risultati, sono state implementate le seguenti due analisi di coerenza comparativa.

(B) Analisi del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi di mercato delle Quote nei mesi precedenti alla Data di Annuncio.

(C) Analisi dello sconto del Corrispettivo rispetto al valore patrimoniale netto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, confronto con lo sconto tra prezzo di mercato e valore patrimoniale netto dei fondi immobiliari quotati sul MIV, nonché confronto con lo

sconto tra andamento storico dei prezzi e valore patrimoniale netto periodico degli ultimi cinque anni del Fondo Unicredito Immobiliare Uno.

**(A) Metodologia del “Discounted Cash Flow Model”**

Di seguito si illustrano le fasi e principali ipotesi di applicazione della metodologia DCF:

1. sulla base delle informazioni di dominio pubblico, sono stati stimati i flussi finanziari attesi dalle Quote in termini di proventi, rimborsi parziali di quote e i proventi derivanti dalla liquidazione finale del Fondo. Tali flussi sono stati determinati sulla base della stima dei flussi reddituali al netto dei costi di struttura e gestione generati dal patrimonio del Fondo e assumendo la monetizzazione delle attività del Fondo (al netto delle passività e dei costi di dismissione) entro la data di scadenza del Fondo a valori sostanzialmente in linea con quanto indicato nella relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2103;
2. i flussi determinati come indicato sopra, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto che riflette i seguenti fattori:
  - a. il rischio “immobiliare” ovvero che il valore di realizzo dei beni immobili del Fondo differisca dal valore ultimo stimato dall’Esperto Indipendente ovvero che i flussi reddituali abbiano o meno effettiva realizzazione;
  - b. l’incertezza sulla tempistica di distribuzione dei proventi, dei rimborsi parziali pro quota e dei proventi della liquidazione finale del Fondo, non avendo in tal caso gli Offerenti alcun poter di influenzare tale tempistica;
  - c. scarsa liquidità delle quote del Fondo sul mercato, corrispondendo il numero di Quote oggetto di Offerta a circa 1.020 giorni in termini di volume medio giornaliero osservato negli ultimi 12 mesi (pari a 63,7 quote);
  - d. assenza di controllo sull’esecuzione del *business plan* del Fondo da parte degli Offerenti, rispetto ad un investimento immobiliare diretto, in considerazione dell’autonomia gestoria della SGR.

In sintesi, assumendo che il valore di realizzo delle attività del Fondo (al netto delle relative passività) non si discosti sostanzialmente dal Valore Complessivo Netto del Fondo risultante dalla relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2103, lo sconto riflesso dal Corrispettivo rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo è determinato dai seguenti principali fattori:

1. i costi di struttura e gestione del Fondo ed i costi per la dismissione del patrimonio, tipicamente non inclusi nelle perizie predisposte dall’Esperto Indipendente dei singoli beni immobiliari;
2. il tempo per l’effettiva monetizzazione del valore degli attivi del Fondo e, pertanto, l’esposizione ai rischi di mercato e rischi operativi tipici dell’investimento immobiliare;
3. assenza di controllo e scarsa liquidabilità dell’investimento, che invece sono presupposti fondamentali delle perizie dei singoli beni immobiliari del Fondo predisposte dall’Esperto Indipendente, che assumono, quindi, la piena disponibilità dell’immobile da parte del proprietario e la vendita sul mercato dello stesso senza particolari condizioni di illiquidità.

**B) *Analisi del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi di mercato delle Quote nei mesi precedenti alla Data di Annuncio***

Il Corrispettivo (pari ad Euro 1.850,00 alla Data di Annuncio) risulta superiore rispetto al prezzo medio ponderato di mercato delle quote nei mesi precedenti la Data di Annuncio.

Più in particolare, il Corrispettivo incorpora:

- f) un premio del 19,39% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel periodo di dodici mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 gennaio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.549,55 per quota;
- g) un premio del 15,42% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel periodo di sei mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 luglio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.602,84 per quota;
- h) un premio del 13,11% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel periodo di tre mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 ottobre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.635,56 per quota;
- i) un premio del 12,13% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle quote nel mese antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 dicembre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.649,81 per quota;
- j) un premio del 11,03% sul prezzo ufficiale di borsa delle quote alla Data di Riferimento, pari ad Euro 1.666,24 per quota.

**C) *Analisi dello sconto del Corrispettivo rispetto al valore patrimoniale netto del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, confronto con lo sconto tra prezzo di mercato e valore patrimoniale netto dei fondi immobiliari quotati sul MIV, nonché confronto con lo sconto tra andamento storico dei prezzi e valore patrimoniale netto periodico degli ultimi cinque anni del Fondo Unicredito Immobiliare Uno.***

Di seguito si riporta l'analisi dello sconto che emerge dal confronto tra il Corrispettivo ed il prezzo di borsa del Fondo Unicredito Immobiliare Uno alla Data di Riferimento.

**TABELLA 23 – ANALISI DELLO SCONTO DEL CORRISPETTIVO RISPETTO AL VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO IMMOBILIARE**

| Fondo                      | Gestore   | 30 giu 13<br>Valore Complessivo<br>Netto<br>(Euro/quota) | Corrispettivo<br>(Euro/quota) | Sconto %<br>rispetto al<br>Valore<br>Complessivo<br>Netto | Data di<br>richiamo degli<br>impegni | Data attesa di<br>liquidazione <sup>1</sup> |
|----------------------------|-----------|--|-------------------------------|---|--------------------------------------|---|
| UniCredito Immobiliare Uno | Torre SGR | 2.973,75   | 1.850,00                      | -37,8%  | dic-99                               | dic-17                                      |

NOTE

- 1) Non si tiene conto dell'eventuale periodo di grazia previsto dalla normativa e dai regolamenti di gestione dei fondi, fatto salvo sia stato già deliberato.

Il Corrispettivo è pari ad uno sconto del 37,79% sul valore patrimoniale netto del Fondo al 30 giugno 2013.

La successiva tabella 24 evidenzia il confronto tra i prezzi di borsa alla Data di Riferimento ed il Valore Complessivo Netto delle quote relativamente al Fondo Unicredito Immobiliare Uno ed agli altri fondi immobiliari quotati di diritto italiano.

Da tale analisi si potrà notare che i fondi chiusi immobiliari di diritto italiano sono caratterizzati da una diffusa e persistente quotazione a sconto rispetto ai valori del NAV. Tale fenomeno è riconducibile in primo luogo alle descritte differenze rispetto alla detenzione diretta degli immobili, che è riflessa dalle valutazioni degli esperti indipendenti, ed in secondo luogo dalle caratteristiche proprie dei fondi immobiliari, quali i costi di gestione ed amministrazione, la lunga durata dei fondi, la possibilità di periodi di grazia e la scarsa liquidità dei titoli.

Con riferimento allo scarso volume di scambio delle quote di fondi immobiliari sul mercato di riferimento, si osserva che quanto più la partecipazione detenuta da un determinato investitore è significativa, tanto più tempo quest'ultimo potrà impiegare per la liquidazione (mediante vendite sul mercato) della sua intera partecipazione.

Con riferimento allo scarso volume di scambio delle quote di fondi immobiliari sul mercato di riferimento, si osserva che quanto più la partecipazione detenuta da un determinato investitore è significativa, tanto più tempo quest'ultimo potrà impiegare per la liquidazione (mediante vendite sul mercato) della sua intera partecipazione.

**TABELLA 24 – CONFRONTO TRA VALORE COMPLESSIVO NETTO E PREZZO DI BORSA RELATIVO AI FONDI IMMOBILIARI QUOTATI DI DIRITTO ITALIANO**

| Fondo   | Gestore                      | 30/06/13<br>Valore Complessivo<br>Netto <sup>1</sup><br>(Euro/quota) | 6/01/14<br>Prezzo Ufficiale<br>di Mercato<br>(Euro/quota) | Sconto %<br>rispetto al<br>Valore<br>Complessivo<br>Netto | Data di<br>richiamo degli<br>impegni | Data attesa di<br>liquidazione <sup>2</sup> |
|---|------------------------------|--|---|---|--------------------------------------|---|
| Alpha Immobiliare                                   | IDeAFimit                    | 3.708,19   | 959,97  | -74,1%  | lug-02                               | dic-19                                      |
| Amundi Europa                                       | Amundi RE Italia             | 2.124,43   | 913,29  | -57,0%  | ott-01                               | dic-16                                      |
| Amundi Italia                                       | Amundi RE Italia             | 2.265,10   | 1.035,00  | -54,3%  | mar-01                               | dic-16                                      |
| Atlantic 1  | IDeAFimit                    | 510,68   | 251,10  | -50,8%  | giu-06                               | dic-16                                      |
| Atlantic 2 - Berenice                               | IDeAFimit                    | 349,89   | 192,00  | -45,1%  | lug-05                               | lug-15                                      |
| Beta Immobiliare                                    | IDeAFimit                    | 536,20   | 330,38  | -38,4%  | ott-05                               | feb-15                                      |
| BNL Portfolio Immobiliare                           | BNP Paribas REIM             | 1.422,58   | 889,00  | -37,5%  | mag-00                               | dic-16                                      |
| Delta Immobiliare                                   | IDeAFimit                    | 98,01  | 32,64   | -66,7%  | dic-06                               | dic-14                                      |
| Estense Grande Distribuzione                        | BNP Paribas REIM             | 2.527,90   | 2.246,00  | -11,2%  | giu-03                               | dic-16                                      |
| Europa Immoiliare 1                                 | Vegagest Immobiliare         | 1.550,18   | 522,08  | -66,3%  | nov-04                               | dic-14                                      |
| Immobiliare Dinamico                                | BNP Paribas REIM             | 229,03   | 77,16   | -66,3%  | apr-05                               | dic-20                                      |
| Immobilium 2001                                     | Beni Stabili Gestioni        | 4.213,55   | 1.628,00  | -61,4%  | giu-02                               | dic-17                                      |
| Invest Real Security                                | Beni Stabili Gestioni        | 2.210,84   | 925,39  | -58,1%  | set-03                               | dic-16                                      |
| Investietico Aedes                                  | BPM Real Estate              | 2.595,04   | 1.647,25  | -36,5%  | mar-02                               | dic-15                                      |
| Mediolanum Classe A                                 | Mediolanum Gestione<br>Fondi | 5,74   | 3,45  | -39,8%  | feb-06                               | dic-21                                      |
| Mediolanum Classe B                                 | Mediolanum Gestione<br>Fondi | 4,28   | 3,20  | -25,2%  | feb-06                               | dic-21                                      |
| Obelisco  | Investire Immobiliare        | 1.875,01   | 629,00  | -66,5%  | dic-05                               | dic-15                                      |
| Olinda Fondo Shop                                   | Prelios                      | 437,24   | 107,95  | -75,3%  | dic-04                               | dic-14                                      |
| Polis   | Polis Fondi Immobiliari      | 1.917,85   | 743,50  | -61,2%  | giu-00                               | dic-15                                      |
| Risparmio Immobiliare Uno<br>Energia                | Pensplan Invest              | 6.860,96   | 7.000,00  | 2,0%  | dic-06                               | dic-18                                      |
| Securfondo  | Beni Stabili Gestioni        | 2.195,90   | 1.249,00  | -43,1%  | dic-99                               | dic-14                                      |
| Tecla Fondo Uffici                                  | Prelios                      | 337,00   | 161,40  | -52,1%  | mar-04                               | dic-14                                      |
| UniCredito Immobiliare Uno                          | Torre                        | 2.973,75   | 1.666,24  | -44,0%  | dic-99                               | dic-17                                      |
| Valore Immobiliare Globale                          | Castello                     | 3.581,86   | 1.492,20  | -58,3%  | feb-99                               | dic-14                                      |
| <b>UniCredito Immobiliare<br/>Uno</b>               | <b>Torre SGR</b>             | <b>2.973,75</b>  | <b>1.666,24</b>   | <b>-44,0%</b>   | <b>dic-99</b>                        | <b>dic-17</b>                               |
| <b>MEDIA (incluso UniCredito Immobiliare Uno)</b>   |                              |  |   | <b>-49,5%</b>   |                                      |   |
| <b>MEDIANA (incluso UniCredito Immobiliare Uno)</b> |                              |  |   | <b>-53,2%</b>   |                                      |   |
| <b>MEDIA (escluso UniCredito Immobiliare Uno)</b>   |                              |  |   | <b>-49,7%</b>   |                                      |   |
| <b>MEDIANA (escluso UniCredito Immobiliare Uno)</b> |                              |  |   | <b>-54,3%</b>   |                                      |   |

Fonte: BorsaItaliana, Bloomberg, Rendiconti di Gestione dei Fondi 31.12.12, Relazioni Semestrali dei Fondi 30.06.13

NOTE

(1) Al netto delle distribuzioni deliberate.

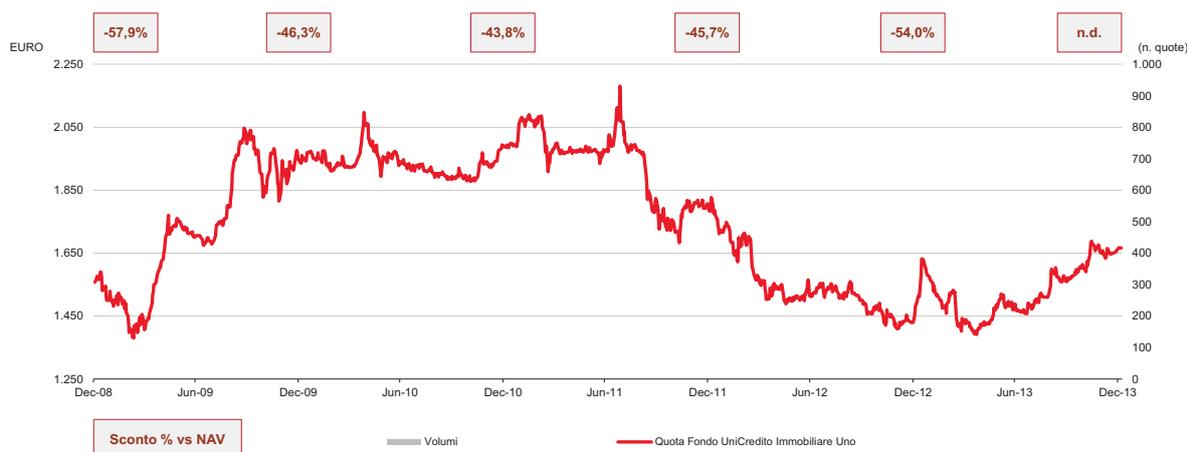
(2) Non si tiene conto dell'eventuale periodo di grazia previsto dalla normativa e dai regolamenti di gestione dei fondi, fatto salvo sia stato già deliberato.

Lo sconto medio dei fondi quotati di cui sopra è pari a 49,7% escluso il Fondo Unicredito Immobiliare Uno, e 49,5% incluso il Fondo Unicredito Immobiliare Uno. La mediana degli sconti dei fondi quotati è pari al 53,2% (incluso il Fondo Unicredito Immobiliare Uno).

Infine si riporta nel grafico 25 che segue l'analisi dello sconto evidenziato dal confronto tra l'andamento storico del prezzo di mercato delle Quote ed il Valore Complessivo Netto di ciascuna Quota evidenziato dai rendiconti annuali che il Fondo ha periodicamente pubblicato a

partire da dicembre 2008. In media le Quote sono state storicamente negoziate ad uno sconto rispetto al NAV pari al 49,5%. L'andamento registrato nel passato dello sconto rispetto al NAV, non è necessariamente indicativo dell'andamento che si registrerà nel futuro. Alla Data di Riferimento lo sconto rispetto al NAV del Fondo UniCredito Immobiliare Uno era pari al 44%.

### GRAFICO 25 – ANDAMENTO STORICO DEL PREZZO E ANALISI DEGLI SCONTI RISPETTO AL VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO



#### E.2. Controvalore complessivo dell'Offerta

L'Esborso Massimo, in caso di acquisto da parte degli Offerenti di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione (i.e. n. 64.864 Quote), sarà pari ad Euro 119.998.400,00 fatta salva l'eventuale rettifica in diminuzione dello stesso ai sensi di quanto previsto nel presente Documento di Offerta (Cfr. Paragrafo E.1).

#### E.3 Confronto del Corrispettivo con diversi indicatori relativi al Fondo

La tabella che segue riporta una sintesi dei principali indicatori (per quota) relativi al conto economico e allo stato patrimoniale del Fondo Unicredito Immobiliare Uno per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012, nonché per la semestrale al 30 giugno 2013.

## TABELLA 26 – PRINCIPALI INDICATORI REDDITUALI E PATRIMONIALI DEL FONDO

| (migliaia di euro) (eccetto dati per quote espressi in Euro) | 31-dic-11             | 31-dic-12             | 30-giu-13  |
|--|-----------------------|-----------------------|------------|
| Numero quote   | 160.000               | 160.000               | 160.000    |
| Indicatori per quota   |                       |                       |            |
| Proventi distribuiti   | -                     | -                     | -          |
| per quota  | -                     | -                     | -          |
| Utile Netto  | (12.455,57)           | (20.548,19)           | (6.275,25) |
| per quota  | (77,85)               | (128,43)              | (39,22)    |
| Rimborso parziale pro-quota                                  | 15.000 <sup>(1)</sup> | 15.000 <sup>(2)</sup> | -          |
| per quota  | 93,75 <sup>(1)</sup>  | 93,75 <sup>(2)</sup>  | -          |
| Valore Complessivo Netto (pre distribuzione)                 | 522.623               | 497.075               | 475.799    |
| per quota  | 3.266,39              | 3.106,72              | 2.973,75   |
| Valore Complessivo Netto (post distribuzione) <sup>1</sup>   | 507.623               | 482.075               | 475.799    |
| per quota  | 3.172,64              | 3.012,97              | 2.973,75   |

### NOTE

- (1) Rimborso di Capitale deliberato in sede di approvazione del Rendiconto al 31.12.11 e distribuito nel mese di marzo 2012.  
(2) Rimborso di Capitale deliberato in sede di approvazione del Rendiconto al 31.12.12 e distribuito nel mese di marzo 2013.  
(3) Al netto del rimborso parziale pro-quota deliberato.

## E.4 Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno nei dodici mesi precedenti l'Offerta

Di seguito si riporta la media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno nell'ambito di ciascuno dei 12 mesi precedenti la Data di Annuncio. In particolare si evidenzia che il prezzo medio ponderato delle quote del Fondo negli ultimi 12 mesi è compreso tra un valore minimo di 1.416,63 Euro/ Quota, relativo al mese di aprile 2013, e un valore massimo di 1.666,52 Euro/ Quota, relativo al mese di gennaio 2014; il prezzo medio ponderato dell'intero periodo di 12 mesi precedenti la Data di Annuncio è invece pari a 1.549,55 Euro/ Quota.

## TABELLA 27 – PREZZO MEDIO PONDERATO E VOLUMI SCAMBIATI DELLE QUOTE DEL FONDO

| Periodo                              | Prezzo medio ponderato (Euro) | Volumi scambiati | % del totale Volumi Scambiati | % del totale quote emesse |
|--------------------------------------|-------------------------------|------------------|-------------------------------|---------------------------|
| dal 7 gennaio 2013 al 6 gennaio 2014 | 1.549,55                      | 16.041           | 100,0%                        | 10,0%                     |
| gennaio-14                           | 1.666,52                      | 101              | 0,6%                          | 0,1%                      |
| dicembre-13                          | 1.649,26                      | 1.756            | 10,9%                         | 1,1%                      |
| novembre-13                          | 1.655,48                      | 1.907            | 11,9%                         | 1,2%                      |
| ottobre-13                           | 1.590,63                      | 1.723            | 10,7%                         | 1,1%                      |
| settembre-13                         | 1.582,31                      | 1.964            | 12,2%                         | 1,2%                      |
| agosto-13                            | 1.509,06                      | 696              | 4,3%                          | 0,4%                      |
| luglio-13                            | 1.475,38                      | 756              | 4,7%                          | 0,5%                      |
| giugno-13                            | 1.494,83                      | 1.007            | 6,3%                          | 0,6%                      |
| maggio-13                            | 1.447,32                      | 1.500            | 9,4%                          | 0,9%                      |
| aprile-13                            | 1.416,63                      | 1.012            | 6,3%                          | 0,6%                      |
| marzo-13                             | 1.468,93                      | 1.141            | 7,1%                          | 0,7%                      |
| febbraio-13                          | 1.508,91                      | 1.012            | 6,3%                          | 0,6%                      |
| gennaio-13                           | 1.574,31                      | 1.466            | 9,1%                          | 0,9%                      |

Fonte: Bloomberg

Il grafico che segue illustra l'andamento del prezzo delle Quote del Fondo negli ultimi dodici mesi precedenti la Data di Annuncio, ed evidenzia che, nell'intero periodo, la quotazione (minimo 1.391,612 Euro/ Quota il 23 aprile 2013 – massimo 1.688,132 Euro/ Quota il 14 novembre 2013) è sempre stata significativamente inferiore al Corrispettivo (pari a 1.850,00 Euro/ Quota).

## GRAFICO 28 – ANDAMENTO DELLE QUOTE DEL FONDO NEGLI ULTIMI 12 MESI



FONTE: Bloomberg

### E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle Quote in occasione di precedenti operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio o nell'esercizio in corso

Sulla base dei dati pubblicamente disponibili, per quanto a conoscenza degli Offerenti, nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie straordinarie (quali fusioni e scissioni, emissioni di quote, trasferimenti di pacchetti significativi) che abbiano comportato una valorizzazione delle Quote del Fondo.

### E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte degli Offerenti, operazioni di acquisto e vendita sulle Quote

La tabella seguente evidenzia il dettaglio delle operazioni sulle quote del Fondo UniCredito Immobiliare Uno eseguite da Europa RES Opportunity negli ultimi dodici mesi.

**TABELLA 29 – OPERAZIONI SULLE QUOTE ESEGUITE DAGLI OFFERENTI**

| <b>Data</b>                 | <b>Numero di Quote</b> | <b>Prezzo (Euro/Quota)</b> | <b>Controvalore complessivo (Euro)</b> |
|-----------------------------|------------------------|----------------------------|--|
| 25-feb-13                   | 36                     | 1.480,00                   | 53.280,00                              |
| 29-lug-13                   | 21                     | 1.481,76                   | 31.117,00                              |
| 30-lug-13                   | 12                     | 1.472,33                   | 17.668,00                              |
| 31-lug-13                   | 18                     | 1.484,00                   | 26.712,00                              |
| 1-ago-13                    | 4                      | 1.475,75                   | 5.903,00                               |
| 2-ago-13                    | 5                      | 1.477,00                   | 7.385,00                               |
| 5-ago-13                    | 7                      | 1.484,00                   | 10.388,00                              |
| 12-ago-13                   | 3                      | 1.482,00                   | 4.446,00                               |
| <b>Totale entro 12 mesi</b> | <b>106</b>             | <b>1.480,18</b>            | <b>156.899,00</b>                      |

Fonte: Europa RES Opportunity

Italy Investments e Eurocastle non hanno effettuato alcuna operazione di acquisto o vendita sulle Quote del Fondo UniCredito Immobiliare negli ultimi dodici mesi.

## **F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATA E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA**

### **F.1 Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari**

Il periodo di adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio il giorno 10 febbraio 2014 e avrà termine il giorno 7 marzo 2014, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 17:30 salvo proroghe (il “**Periodo di Adesione**”).

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Quote (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile, salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti o ad un rilancio ai sensi dell'art. 44, comma 7, del Regolamento Emittenti.

Per poter essere portate in adesione all'Offerta, le Quote dovranno essere libere da vincoli, diritti di terzi e gravami di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – e liberamente trasferibili agli Offerenti.

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Quote (o del rappresentante che ne abbia i poteri) dovrà avvenire tramite la consegna a un Intermediario Incaricato della Scheda di Adesione debitamente compilata in ogni sua parte e sottoscritta, con contestuale deposito delle Quote presso detto Intermediario Incaricato.

Qualora l'Intermediario Depositario non sia uno degli Intermediari Incaricati, la consegna della Scheda di Adesione ed il deposito delle relative Quote presso l'Intermediario Incaricato potranno anche essere effettuati dall'Aderente tramite l'Intermediario Depositario, a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire all'Intermediario Depositario di provvedere alle formalità di adesione per conto dell'Aderente entro e non oltre la fine del Periodo di Adesione. Gli Intermediari Depositari dovranno sottoscrivere le Schede di Adesione in qualità di mandatari dell'Aderente. Resta ad esclusivo carico dei titolari di Quote che intendono aderire all'Offerta il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione o non depositino le Quote all'Intermediario Incaricato entro il termine ultimo del Periodo di Adesione.

Le adesioni dei soggetti minori di età ovvero persone affidate a tutori o curatori, sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del Giudice Tutelare o del Tribunale (secondo quanto previsto dalla legge), saranno accolte con riserva e conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta solo laddove l'autorizzazione sia ricevuta dall'Intermediario Incaricato entro la fine del Periodo di Adesione.

Potranno essere apportate all'Offerta solo le Quote che risultino al momento dell'adesione regolarmente iscritte e disponibili sui conti titoli dell'Aderente all'Offerta e da questi accesi presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

In particolare, le Quote rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Quote, mediante sottoscrizione della Scheda di Adesione, dovrà essere conferito all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario mandato per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Quote agli Offerenti, il cui costo sarà a carico degli Offerenti stessi.

Stante il regime di dematerializzazione dei titoli, ai fini del presente Paragrafo per "deposito" dovranno anche intendersi idonee istruzioni, date da ciascun Aderente all'Offerta agli Intermediari Depositari presso i quali le Quote di titolarità dello stesso sono depositate, a trasferire in deposito tali Quote presso l'Intermediario Incaricato, ai fini dell'Offerta.

Alla Data di Pagamento, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento, trasferirà le Quote complessivamente apportate all'Offerta agli Offerenti, secondo il rapporto indicato nell'Accordo di Investimento e cioè mediante una ripartizione al 50% tra Europa RES Opportunity e Italy Investments. Nel caso in cui il numero delle Quote acquistate sia dispari, la Quota in eccesso sarà allocata a Italy Investments.

## **F.2 Subordinazione dell'efficacia dell'offerta all'approvazione da parte della maggioranza dei possessori dei titoli ai sensi dell'art. 40-bis, comma 3, lettere c) e d) del Regolamento Emittenti**

Non applicabile.

## **F.3 Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Quote portate in Adesione in pendenza dell'Offerta**

Per tutto il periodo in cui le Quote resteranno vincolate a servizio dell'Offerta e, quindi, dalla data di adesione sino alla Data di Pagamento, gli Aderenti potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali e amministrativi pertinenti alle Quote, ma non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione (ivi inclusi pegni o altri gravami o vincoli) aventi ad oggetto, le Quote.

Si ricorda che il trasferimento della titolarità delle Quote agli Offerenti ed il contestuale pagamento del Corrispettivo interverranno soltanto qualora le Condizioni dell'Offerta di cui al Paragrafo A.1.1 che precede si siano avverate o, qualora non si siano avverate, siano state espressamente rinunciate dagli Offerenti.

## **F.4 Comunicazioni periodiche e risultati dell'Offerta**

Durante il Periodo di Adesione l'Intermediario Incaricato del Coordinamento comunicherà giornalmente a Borsa Italiana – ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. d) del Regolamento Emit-

tenti – i dati relativi alle adesioni pervenute nella giornata, alle Quote complessivamente apportate all’Offerta, nonché alla percentuale di queste ultime rispetto alle Quote oggetto dell’Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione ovvero al più tardi entro le ore 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (ossia il 10 marzo 2014) sarà comunicato l’avveramento/mancato avveramento ovvero la rinuncia alla Condizione sulla Soglia Minima.

Entro le ore 7:59 del secondo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (ossia il 11 marzo 2014) sarà comunicato l’avveramento/mancato avveramento ovvero la rinuncia alla Condizione sulla Proroga del Fondo e alla Condizione MAC e i criteri di riparto.

I risultati definitivi dell’Offerta saranno resi noti al mercato, ai sensi dell’art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura degli Offerenti entro il giorno precedente la Data di Pagamento, vale a dire entro il 13 marzo 2014, mediante pubblicazione di apposito comunicato con le modalità previste dall’art. 36 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato sui Risultati dell’Offerta**”). Il Comunicato includerà inoltre il Criterio di Riparto eventualmente applicato.

I risultati provvisori saranno altresì anticipati al mercato non appena disponibili mediante diffusione di un comunicato stampa, che sarà diffuso entro l’ultimo giorno del periodo di adesione con le modalità previste dall’art. 36 del Regolamento Emittenti. Gli avvisi di competenza degli Offerenti di cui al presente Paragrafo saranno, altresì, messi a disposizione sul sito *internet* dell’Information Agent [www.sodali.com](http://www.sodali.com).

## **F.5 Mercati sui quali è promossa l’Offerta**

L’Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, ed è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti i titolari di Quote.

L’Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d’America, né in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli “**Altri Paesi**”), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Stati Uniti d’America ovvero di Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d’America ovvero di Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che gli Offerenti

emetteranno in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o ad alcuna *U.S. Person*, come definiti dal *U.S. Securities Act* del 1933, come successivamente modificato. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che gli Offerenti emetteranno in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno, inoltre, essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Dal presente Documento di Offerta, così come da qualsiasi successivo documento che gli Offerenti emetteranno in relazione all'Offerta, non può desumersi alcuna offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America né in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, né in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Stati o degli Altri Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta verificarne l'esistenza e l'applicabilità rivolgendosi ai propri consulenti.

## **F.6 Data di pagamento del Corrispettivo**

Il Corrispettivo sarà pagato agli Aderenti, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle Quote, il quinto giorno di mercato aperto successivo al termine del Periodo di Adesione e, pertanto, fatte salve le eventuali modifiche dell'Offerta che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento, il 14 marzo 2014 (la "**Data di Pagamento**").

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il pagamento avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperto successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione come prorogato. La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dagli Offerenti tramite un comunicato pubblicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

## **F.7 Modalità di pagamento**

Il pagamento del Corrispettivo avverrà in contanti. Il pagamento sarà effettuato dagli Offerenti, tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento, agli Intermediari Incaricati e da questi girato agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti Aderenti, in conformità alle istruzioni da questi (o dai loro mandatari) indicate nelle relative Schede di Adesione e con le modalità ivi specificate.

L'obbligo degli Offerenti di pagare il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme saranno trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

#### **F.8 Indicazione della legge regolatrice dei contratti stipulati tra gli Offerenti e i possessori delle Quote nonché della giurisdizione competente**

Le adesioni all'Offerta avvenute ai sensi del presente Documento di Offerta da parte dei titolari delle Quote residenti o domiciliati in Italia saranno regolate dalla legge italiana.

Per qualsiasi controversia connessa all'adesione alla presente Offerta sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Milano ovvero, qualora l'Aderente all'Offerta rivesta la qualifica di consumatore, ai sensi e per gli effetti dell'art. 33, comma 2, del Decreto Legislativo 206/2005 (Codice del Consumo), il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

#### **F.9 Modalità e termini per la restituzione dei titoli oggetto di adesione in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di Riparto**

In caso di mancato avveramento delle Condizioni dell'Offerta – e nel caso in cui gli Offerenti non decidano di rinunziarvi – l'Offerta non si perfezionerà; in tal caso le Quote saranno rimesse a disposizione entro due giorni di mercato aperto dalla data in cui verrà comunicato per la prima volta il mancato perfezionamento dell'Offerta e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

Nel caso in cui il numero di Quote portate in adesione all'Offerta sia superiore a n. 64.864 corrispondente al 40,54% delle Quote e si proceda, pertanto, al Riparto secondo le modalità indicate nel Paragrafo L, le Quote eccedenti a seguito del Riparto verranno rimesse a disposizione degli Aderenti, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro due giorni di borsa aperta dalla data del comunicato con il quale saranno rese note le condizioni di riparto.

## **G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DEGLI OFFERENTI**

### **G.1 Presupposti giuridici dell'Offerta**

L'Offerta è un'offerta volontaria parziale ai sensi degli art. 102 e seguenti del TUF, avente ad oggetto n. 64.864 Quote, rappresentative del 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo.

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi da strumenti finanziari di una società quotata sui mercati regolamentati che attribuiscono il diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'emittente. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF, anche in materia di offerta pubblica di acquisto preventiva.

### **G.2 Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento**

Gli Offerenti faranno fronte alla parte dell'Esborso Massimo di rispettiva competenza (pari ad Euro 59.999.200,00 per Offerente) mediante il ricorso a mezzi propri.

In data 6 febbraio 2014, Europa RES Opportunity ha conferito mandato irrevocabile ad Unicredit S.p.A., di vincolare la somma di Euro 59.999.200,00, pari alla metà dell'Esborso Massimo, depositata in un apposito conto aperto presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento di metà del Corrispettivo per le Quote portate in adesione (la "**Somma Vincolata Europa**"). La Somma Vincolata Europa è irrevocabilmente vincolata nell'interesse degli Aderenti sino alla Data di Pagamento (inclusa). La somma sopra indicata e pertanto da intendersi immediatamente liquida ed esigibile. A tale proposito, si segnala che Unicredit S.p.A. ha rilasciato in data 6 febbraio 2014 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento sopra indicata ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti.

In data 6 febbraio 2014, Italy Investments ha conferito mandato irrevocabile ad Unicredit S.p.A., di vincolare la somma di Euro 59.999.200,00, pari alla metà dell'Esborso Massimo, depositata in un apposito conto aperto presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento di metà del Corrispettivo per le Quote portate in adesione (il "**Conto Vincolato Italy**"). Il Conto Vincolato Italy è irrevocabilmente vincolato nell'interesse degli Aderenti sino alla Data di Pagamento (inclusa). La somma sopra indicata e pertanto da intendersi immediatamente liquida ed esigibile. A tale proposito, si segnala che Unicredit S.p.A. ha rilasciato in data 6 febbraio 2014 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento sopra indicata ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti.

### **G.3 Motivazioni dell'Offerta e Programmi futuri degli Offerenti**

#### **G.3.1 Motivazioni dell'Offerta**

L'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento di Europa RES Opportunity e di Italy Investments volte, *inter alia*, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobiliare di qualità, idonee a generare flussi di cassa e realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti nel medio-lungo periodo – in tal caso coerentemente con la scadenza del Fondo prevista nel dicembre 2014, come prorogata al dicembre 2017 a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR del 14 novembre 2013 (le relative modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo sono soggette all'approvazione della Banca d'Italia entro 60 giorni dalla presentazione della domanda da parte della SGR). Con riferimento alla proroga della durata del Fondo, si rinvia anche a quanto indicato nel comunicato approvato da Torre SGR ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, allegato al presente Documento di Offerta quale Appendice 1.

L'Offerta consente, inoltre, agli Offerenti di effettuare un investimento rilevante nel Fondo mediante la promozione di un'unica offerta di acquisto con una tempistica relativamente contenuta e rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i quotisti del Fondo.

Gli Offerenti, sulla base delle proprie autonome valutazioni del patrimonio del Fondo e dell'attuale gestore nonché della strategia di gestione comunicata al pubblico dalla SGR (cfr. anche Paragrafo G.3.2 che segue), reputano che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote offrirebbe rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare Italiano e la limitata liquidità nel settore. Gli Offerenti ritengono che i piani dichiarati dalla SGR per la gestione del Fondo siano coerenti con la volontà dei quotisti di realizzare pienamente il valore degli investimenti del Fondo entro il termine di durata del Fondo stesso.

Gli Offerenti ritengono inoltre che l'Offerta rappresenti un'opportunità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire tutto o parte dei loro investimenti con un premio sul prezzo di mercato delle singole quote, prima della data di scadenza del Fondo prevista per il 2017 (in pendenza dell'approvazione della Banca d'Italia della proroga del termine di durata deliberata da Torre SGR a novembre 2013).

#### **G.3.2 Programmi futuri degli Offerenti**

Alla luce delle proprie politiche di investimento e della natura di investitore di medio-lungo periodo, gli Offerenti intendono, in caso di buon esito dell'Offerta, mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle Quote in futuro.

In data 7 gennaio 2014 gli Offerenti hanno stipulato un accordo di investimento volto a regolare la loro partecipazione congiunta all'Offerta così come la gestione del loro investimento nelle

Quote del Fondo a seguito dell'Offerta (l'”**Accordo di Investimento**”). Gli Offerenti hanno stabilito, tra l'altro, che le loro decisioni concernenti la gestione dell'investimento nelle Quote del Fondo a seguito del completamento dell'Offerta, saranno adottate sulla base del seguente piano di investimento (il “**Piano di Investimento**”): (a) gli Offerenti intendono conservare le proprie partecipazioni nel Fondo fino alla sua liquidazione, salvo che sorga l'opportunità di disporre delle Quote del Fondo prima della sua liquidazione e (b) gli Offerenti auspicano che il Fondo i) completi la liquidazione del proprio patrimonio entro la data di scadenza del Fondo come deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR il 14 novembre 2013 (*i.e.* dicembre 2017); ii) distribuisca la cassa agli investitori salvo che la stessa sia utilizzata per capex (attività di ristrutturazione e/o riqualificazione) su beni già presenti nel patrimonio; iii) non effettui nuovi investimenti; e iv) non incrementi le commissioni e i costi connessi alla gestione. Gli Offerenti hanno concordato di consultarsi, coordinarsi e di esercitare in buona fede qualsivoglia diritto derivante dalla titolarità di Quote del Fondo e/o di relazionarsi con il Fondo per qualsiasi questione relativa al Fondo stesso, in conformità ed in linea con quanto previsto nel Piano di Investimento.

Gli Offerenti non intendono promuovere iniziative consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione, volte a modificare l'attuale assetto e/o la politica di gestione del Fondo, anche tenendo conto, tra l'altro, del fatto che le strategie di gestione della SGR, come comprese dagli Offerenti in base alle seguenti dichiarazioni rese dalla SGR medesima nei documenti del Fondo diffusi al mercato, sembrano sostanzialmente in linea con il Piano di Investimento.

In particolare, la SGR ha affermato:

- (a) nel comunicato stampa del 27 marzo 2013, in relazione all'operazione “Milan Prime Office”, che:
- *“L'Operazione risponde all'esigenza di procedere al graduale smobilizzo dell'attivo del Fondo UIU, in considerazione dell'approssimarsi della scadenza del termine di durata di detto fondo e dell'attuale difficile contesto di mercato. Le quote del Comparto MPO assegnate a fronte dell'Operazione al Fondo UIU e a Stremmata dovrebbero essere progressivamente cedute sul mercato secondario. Sino all'avvenuta cessione delle quote assegnate a fronte dell'Operazione, il Fondo UIU continuerà a detenere la titolarità dei due asset per il tramite del Comparto MPO.”*
- (b) nella relazione semestrale al 30 giugno 2013, che:
- *Per quanto riguarda le linee strategiche che si intendono perseguire nel futuro, nel mese di gennaio 2013, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il business plan 2013-2014 di UIU che contiene le linee-guida del Fondo sino alla naturale scadenza. Nell'interesse dei partecipanti, la gestione dello stesso da parte di Torre sarà orientata alla dismissione degli immobili del portafoglio e ad effettuare distribuzioni di proventi e/o di rimborsi parziali di capitale, nella misura possibile e ritenuta più congrua.*
  - *Per quanto riguarda la scadenza di UIU che, come noto, è prevista, ai sensi del Regolamento, per dicembre 2014, la SGR sta attentamente tra le altre cose*

*valutando la possibilità di avvalersi di un periodo di proroga nell'interesse dei Partecipanti, considerata la difficile congiuntura di mercato. Nonostante il termine ultimo per eventualmente deliberare in tal senso sia dicembre 2013, la SGR ritiene di decidere in occasione della prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione”.*

- (c) nel comunicato stampa del 14 novembre 2013, relativo alla delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR di rinviare il termine del Fondo e modificare la commissione di gestione, che:

*“In via preliminare, si specifica che la decisione della SGR di ricorrere alla Proroga anzichè avvalersi del cosiddetto “Periodo di Grazia” triennale, anch'esso previsto dal regolamento di gestione di UIU, è dettata dalle differenti finalità e natura dei due istituti. Nello specifico, il ricorso al Periodo di Grazia si inserisce in una fase eminentemente liquidatoria del Fondo, ed in virtù di esso si può fare fronte a quelle ipotesi in cui la SGR non sia riuscita a completare i disinvestimenti entro il termine di durata del Fondo previsto nel regolamento di gestione.*

*Con la Proroga, al contrario, la SGR mantiene integre le proprie prerogative gestorie sul Fondo con la prospettiva della successiva dismissione degli stessi.*

*La decisione di esercitare la facoltà di Proroga del Fondo, in luogo del ricorso Periodo di Grazia, si è resa dunque opportuna, nell'interesse dei partecipanti, in considerazione della necessità di disporre di un lasso di tempo più ampio rispetto a quello imposto dalla scadenza ordinaria di UIU.*

*Il Consiglio ha infatti valutato, in particolare, sulla base di previsioni e studi economico-finanziari relativi all'attuale congiuntura economica ed allo stato del mercato immobiliare, che qualora si deliberasse il ricorso al Periodo di Grazia e si avviasse un processo di mera dismissione degli asset, senza alcuna ulteriore attività di investimento, se non quella esclusivamente conservativa, la vendita del patrimonio potrebbe risentire in maniera significativa degli effetti dell'attuale congiuntura negativa del mercato immobiliare, caratterizzato da una generale difficoltà nelle attività di vendita.*

*L'attuale situazione del mercato immobiliare, dovuta soprattutto ad una contrazione del credito, potrebbe però migliorare nel corso dei prossimi anni, come confermato da alcuni indicatori economici che lasciano intravedere l'inizio di una ripresa dell'economia italiana e conseguentemente dei valori immobiliari. Tale avvio di ripresa potrebbe dunque riflettersi positivamente sugli asset del Fondo durante il periodo di Proroga.*

*L'attività gestoria del Fondo durante la Proroga verrà condotta dalla SGR secondo le linee guida tracciate nel budget 2014 e nel business plan 2015-2017, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data odierna: **tali documenti indirizzano le politiche di gestione del Fondo in una direzione di vendita ordinaria degli attivi con la possibilità di valutare anche eventuali ipotesi di valorizzazione immobiliare, così da pervenire alla dismissione degli asset entro il periodo di Proroga.***

*Le nuove linee strategiche e le esigenze che caratterizzeranno la gestione di alcuni asset presuppongono e confermano la necessità che la SGR abbia la possibilità di poter gestire il Fondo senza le limitazioni proprie della liquidazione o del Periodo di Grazia.”*

Salve in ogni caso le proprie prerogative di quotisti rilevanti del Fondo previste dalla normativa vigente e dal Regolamento di Gestione, gli Offerenti, in caso di buon esito dell'Offerta, si propongono di monitorare attivamente nel continuo che gli obiettivi di cui sopra vengano conseguiti.

Gli Offerenti auspicano, in ogni caso, di poter condividere con la SGR, nell'interesse di tutti i partecipanti al Fondo e comunque nel pieno rispetto dell'autonomia ed indipendenza del gestore nonché della normativa applicabile, le strategie di gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare. Nel caso in cui in futuro, anche in caso di mutamento delle strategie di gestione del Fondo perseguite dalla SGR, si dovessero verificare ipotesi di grave disaccordo degli Offerenti su tali strategie ovvero di contestazione sull'operato della SGR, gli Offerenti non escludono del tutto di avvalersi in tale scenario delle iniziative che saranno consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione pro-tempore vigente a tutela dei propri investimenti.

In aggiunta a quanto sopra, l'Accordo di Investimento prevede disposizioni che disciplinano la partecipazione congiunta degli Offerenti all'Offerta, nonché limiti al trasferimento delle Quote acquistate nell'ambito dell'Offerta.

In particolare, l'Accordo di Investimento prevede, tra l'altro, che gli Offerenti siano solidalmente responsabili nei confronti degli Aderenti per il pagamento del corrispettivo dell'Offerta nel caso in cui la stessa diventi efficace. Tuttavia, nei confronti l'uno dell'altro, ciascuno Offerente si è impegnato fino al 50% dell'Esborso Massimo dell'Offerta e sarà destinatario del 50% delle Quote portate in adesione all'Offerta. Qualora il livello di adesione all'Offerta sia inferiore all'ammontare massimo delle Quote oggetto dell'Offerta, gli Offerenti riceveranno un numero uguale di Quote, ovvero, in caso di numeri dispari, ad Italy Investments sarà attribuita una Quota in più rispetto ad Europa RES Opportunity. Le disposizioni dell'Accordo di Investimento che disciplinano i termini per la rinuncia alle Condizioni dell'Offerta sono descritti nel Paragrafo A.1 del presente Documento di Offerta.

L'Accordo di Investimento contiene inoltre previsioni volte a limitare il trasferimento da parte degli Offerenti (diritto di prima offerta e diritto di seguito) delle Quote del Fondo detenute dagli Offerenti a soggetti terzi (diversi dalle società che controllano, sono controllate o sottoposte a comune controllo dell'Offerente interessato). In particolare l'Accordo di Investimento prevede un "diritto di prima offerta" degli Offerenti nel caso in cui uno di essi intenda cedere ad un terzo (diverso da un soggetto collegato) tutte o parte delle quote possedute. In particolare è previsto che l'Offerente che intende cedere tutte o parte le proprie quote ad un terzo debba inviare apposita comunicazione all'altro Offerente (la "**Comunicazione di Prima Offerta**"). L'altro Offerente che ha ricevuto la Comunicazione di Prima Offerta ha 15 giorni lavorativi per esercitare il proprio "diritto di prima offerta". Decorso tale termine senza che l'altro Offerente abbia esercitato il proprio diritto, l'Offerente interessato alla cessione può cedere le quote del Fondo al soggetto terzo intenzionato all'acquisto delle stesse. Nel caso in cui l'altro Offerente abbia esercitato il proprio diritto, l'Offerente interessato alla cessione può concludere la cessione con l'altro Offerente ovvero non accettare la proposta dell'altro Offerente nel qual caso non potrà cedere la propria partecipazione a terzi per un periodo di 90 giorni se non ad un prezzo non inferiore al prezzo offerto dall'altro Offerente ed a termini e condizioni similari.

L'Accordo di Investimento prevede inoltre un "diritto di co-vendita" a favore di entrambi gli Offerenti nel caso in cui uno di essi intenda cedere ad uno o più soggetti terzi (diverso da un soggetto collegato) le quote del Fondo detenute e, a seguito della prospettata cessione, venga a detenere meno del 50% delle quote del Fondo acquisite mediante l'Offerta. In tale caso, l'Offerente intenzionato a cedere le proprie quote del Fondo deve inviare apposita comunicazione all'altro Offerente (la "**Comunicazione di Co-vendita**"). L'Offerente che ha ricevuto la Comunicazione di Co-vendita ha 30 giorni lavorativi per esercitare il proprio diritto di co-vendita e pertanto cedere al soggetto terzo, allo stesso prezzo, termini e condizioni tutte o parte delle proprie quote del Fondo. Se il terzo acquirente non accetta di acquistare anche le quote del Fondo di titolarità dell'altro Offerente, l'Offerente che è interessato alla cessione al terzo non può trasferire le proprie partecipazioni al terzo salvo che non decida di acquistare dall'altro Offerente quanto non è stato acquistato dal terzo.

Le restrizioni al trasferimento delle Quote a favore di terzi previste dall'Accordo di Investimento non sono applicabili alle operazioni di vendita o di disposizione delle Quote degli Offerenti che soddisfano le seguenti condizioni: (i) sono realizzate in un mercato regolamentato nel quale le Quote sono negoziate con una controparte non pre-concordata o predeterminata e (ii) si riferiscono ad un numero di Quote non superiore al 10% delle Quote acquistate attraverso l'Offerta dall'Offerente interessato, anche tenendo conto, ai fini della verifica sul superamento della soglia rilevante, delle Quote precedentemente trasferite per il tramite di operazioni consentite.

Oltre a quanto sopra descritto non sussistono ulteriori accordi tra gli Offerenti in relazione al trasferimento delle Quote. L'Accordo di Investimento avrà effetti fino al e cesserà il 31 marzo 2014 se l'Offerta non sarà stata eseguita entro tale data, ovvero, dopo il quinto anno successivo alla data di esecuzione dell'Accordo di Investimento.

L'interesse all'investimento nel Fondo e nelle relative prospettive di rendimento si limita allo stato attuale per entrambi gli Offerenti all'ammontare massimo delle quote del Fondo oggetto dell'Offerta (diviso a metà per ciascuno degli Offerenti). Nell'Accordo di Investimento si prevede l'impegno degli Offerenti a non acquistare, sottoscrivere, convertire qualsiasi diritto in quote del Fondo o scambiare strumenti finanziari in quote del Fondo o strumenti finanziari connessi con le quote del Fondo (compresi strumenti finanziari derivati) direttamente o indirettamente per i sei mesi successivi all'ultima data di pagamento dell'Offerta ad un prezzo superiore a quello riconosciuto nell'ambito dell'Offerta.

Oltre a quanto sopra previsto, non vi sono ulteriori accordi tra gli Offerenti ovvero decisioni interne agli Offerenti relativamente all'opportunità di incrementare in futuro, al termine del periodo di vincolo sopra descritto, il numero delle quote del medesimo in loro possesso.

In ipotesi di mutamento delle circostanze di mercato degli strumenti finanziari e immobiliare ovvero delle specifiche condizioni degli Offerenti (ad esempio, variazioni di strategie di investimento ovvero di condizioni di liquidità), gli stessi non possono escludere che in futuro possa sorgere un interesse all'incremento delle proprie partecipazioni nel Fondo con modalità da valutare al momento in cui tale interesse dovesse sorgere.

I programmi degli Offerenti nei 12 mesi successivi alla Data di Pagamento con riferimento al Fondo, nel caso in cui l'Offerta sia efficace, consistono nel monitorare attivamente che la gestione del Fondo sia in linea con le strategie comunicate dalla SGR al pubblico come sopra evidenziato e dunque con il proprio Piano di Investimento.

#### **G.4 Volontà degli Offerenti di ricostruire il flottante**

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi da strumenti finanziari di una società quotata sui mercati regolamentati che attribuiscono il diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'emittente. Con riferimento al caso di specie non trovano, pertanto, applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto.

Si precisa, peraltro, che l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto parziale avente ad oggetto massime n. 64.864 Quote pari al 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo.

Borsa Italiana in precedenti offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto azioni di risparmio di società quotate (cui, così come nel caso di quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, non trovavano applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di obbligo di acquisto), ha ritenuto che i controvalori di flottante risultanti ad esito di tali offerte inferiori ad Euro 5,9 milioni non rappresentassero un flottante sufficiente ad assicurare la regolarità delle negoziazioni disponendo, pertanto, la revoca dalle negoziazioni.

Gli Offerenti, in caso di buon esito dell'Offerta e di acquisto da parte degli Offerenti di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione (n. 64.864), tenuto conto anche delle n. 5.385 Quote detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione, arriverebbero a detenere n. 70.249 Quote, pari al 43,91% della totalità delle Quote emesse.

In considerazione di quanto sopra, nel caso di successo dell'Offerta, gli Offerenti ritengono che il flottante dovrebbe essere pari ad approssimativamente il 56,09% della totalità delle Quote, per un controvalore pari a Euro 149.546.706,24 (calcolato al valore di mercato delle Quote alla Data di Riferimento), senza tenere in considerazione le Quote che dovessero essere detenute da Torre SGR in adempimento degli obblighi di legge.

In ogni caso gli Offerenti non intendono proporre iniziative volte ad ottenere la revoca dalla negoziazione sul MIV delle Quote del Fondo.

## **H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA GLI OFFERENTI, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSI E TORRE SGR O SUOI AZIONISTI O COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO**

### **H.1 Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati o eseguiti nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'offerta tra gli Offerenti, i soggetti che agiscono di concerto con essi, e Torre SGR o i suoi azionisti o componenti degli organi di amministrazione e controllo o i titolari delle Quote del Fondo che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività degli Offerenti e/o del Fondo/Torre SGR.**

Non sussistono alla Data di Pubblicazione accordi né sono state deliberate od eseguite operazioni finanziarie e/o commerciali nei dodici mesi antecedenti la Data di Pubblicazione tra gli Offerenti, i soggetti che agiscono di concerto con esso, e Torre SGR o i suoi azionisti o componenti degli organi di amministrazione e controllo o i titolari delle Quote del Fondo, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività degli Offerenti e/o del Fondo/Torre SGR.

### **H.2 Descrizione degli accordi tra gli Offerenti, Torre SGR o i suoi azionisti o componenti degli organi di amministrazione e controllo e i titolari delle Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno aventi ad oggetto il diritto di voto inerente le Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno ovvero il trasferimento delle stesse**

Ad eccezione di quanto pattuito nell'Accordo di Investimento (per la cui descrizione si rinvia al Paragrafo G.3 sopra), non sussistono alla Data di Pubblicazione accordi o rapporti tra gli Offerenti, Torre SGR o i suoi azionisti o componenti degli organi di amministrazione e controllo e i titolari delle Quote del Fondo, in merito all'esercizio del diritto di voto spettante alle Quote ovvero il trasferimento delle medesime.

## **I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

Subordinatamente all'avvio del Periodo di Adesione, gli Offerenti riconosceranno all'Intermediario Incaricato del Coordinamento un importo pari a Euro 100.000 (centomila), per le attività connesse all'organizzazione e al coordinamento della raccolta delle adesioni.

Subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta, gli Offerenti riconosceranno agli Intermediari Incaricati, a titolo di commissione per la raccolta delle adesioni all'Offerta, comprensiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione, una commissione pari all'1% del controvalore delle Quote acquistate dagli Offerenti direttamente per loro tramite e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari.

Gli Intermediari Incaricati riconosceranno a loro volta agli Intermediari Depositari il 50% della commissione di cui sopra relativa al controvalore delle Quote acquistate per il tramite di questi ultimi.

## L. IPOTESI DI RIPARTO

### L.1 Modalità di Riparto ad esito dell'Offerta

Qualora, ad esito del Periodo di Adesione, le Quote portate in adesione risultino inferiori alle Quote Oggetto dell'Offerta, gli Offerenti ritireranno tutte le Quote portate in adesione, senza effettuare la procedura di riparto di seguito descritta.

Nel caso in cui il numero di Quote portate in adesione all'Offerta sia superiore a n. 64.864 corrispondente al 40,54% della totalità delle Quote emesse (vale a dire il numero di Quote Oggetto dell'Offerta) alle Quote portate in adesione verrà applicato uno dei criteri di riparto indicati di seguito (il "**Riparto**"). Il criterio di riparto applicato sarà individuato ad esito del Periodo di Adesione, una volta a conoscenza del numero complessivo delle Quote portate in adesione, del numero degli Aderenti e delle Quote da ciascuno apportate. Tenuto conto del fatto che l'Offerta è un'offerta parziale e non totalitaria, sarà scelto il criterio di riparto che consenta la corretta applicazione del principio di parità di trattamento dei destinatari dell'Offerta ai sensi dell'art. 103, comma 1, del TUF e dell'art. 42, comma 1, del Regolamento Emittenti.

Gli Offerenti applicheranno, quindi, ad ogni singolo Aderente uno dei criteri di riparto di seguito indicati:

1. in via preferenziale, un criterio di riparto proporzionale tendente in principio a consentire agli Offerenti di acquistare da tutti gli azionisti la stessa proporzione delle Quote da essi apportate all'Offerta (il "**Criterio di Riparto Proporzionale**"). In base a tale criterio, gli Offerenti, all'esito dell'Offerta, calcolano la percentuale di riparto in base al rapporto tra il numero delle Quote oggetto dell'Offerta ed il numero delle Quote portate in adesione (il "**Coefficiente di Riparto**"). Gli Offerenti ritirano indistintamente da ciascun Aderente un numero di Quote dato dal prodotto tra il numero di Quote da questi portate in adesione ed il Coefficiente di Riparto calcolato, arrotondando per difetto al numero intero di Quote più vicino. Le eventuali frazioni eccedenti a seguito dell'arrotondamento sono aggregate figurativamente e il numero delle Quote risultante è allocato agli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell'estrazione.
2. Tuttavia, a seconda dei risultati dell'Offerta e del numero di Quote con cui ciascuno degli Aderenti ha aderito all'Offerta, si potrebbe verificare uno scenario in cui, a seguito dell'applicazione del Coefficiente del Riparto e per effetto dell'arrotondamento per difetto, il risultato del riparto per alcuni Aderenti sia pari a zero e gli stessi non risultino successivamente estratti nel meccanismo di sorteggio sopra indicato.

Nel caso in cui con l'applicazione del Criterio di Riparto Proporzionale si possa verificare una situazione tale per cui non sia possibile il ritiro di almeno una Quota da ciascuno degli Aderenti, gli Offerenti applicheranno il seguente criterio (il "**Criterio del Ritiro Minimo**"):

- a) gli Offerenti ritirano da ciascun Aderente una Quota del Fondo;

- b) con riferimento alle Quote Oggetto dell'Offerta che residuano a seguito del ritiro di cui al punto a) sopra, gli Offerenti applicano il Criterio di Riparto Proporzionale per il ritiro di tali Quote residue;
  - c) le eventuali frazioni eccedenti a seguito dell'arrotondamento per difetto per effetto dell'applicazione del Criterio di Riparto Proporzionale al punto b) sopra, sono aggregate figurativamente e il numero delle Quote risultante è allocato agli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell'estrazione;
3. nel caso in cui il Criterio del Ritiro Minimo non sia applicabile in quanto risulta un numero di quotisti che hanno aderito all'Offerta con una sola Quota superiore alle Quote Oggetto dell'Offerta (e quindi non sarebbe possibile ritirare da ciascun Aderente una Quota del Fondo), gli Offerenti ritirano le Quote dagli Aderenti attraverso un meccanismo di sorteggio che assicuri la casualità dell'estrazione (il "**Criterio del Sorteggio**"). Si precisa che ad ogni Aderente sorteggiato viene acquistata solo una Quota con conseguente sua esclusione o partecipazione all'eventuale estrazione successiva, a seconda che si tratti o meno di un Aderente che aderisce all'Offerta con una sola Quota.

Gli Offerenti renderanno noto con adeguata motivazione il Criterio di Riparto adottato tra quelli indicati nel Documento di Offerta con il Comunicato sui Risultati dell'Offerta pubblicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento

Le Quote eccedenti a seguito del Riparto verranno rimesse a disposizione degli Aderenti, per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico entro due giorni di borsa aperta dalla data del comunicato con il quale saranno rese note le condizioni di riparto.

L'effettuazione dell'eventuale Riparto non consentirà di revocare l'adesione.

**M. APPENDICI**

Appendice 1: Comunicato dell'emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF;

- (i) Parere dell'amministratore indipendente;
- (ii) Parere degli esperti indipendenti

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI TORRE SGR S.P.A. RESO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ARTICOLO 103, COMMA 3, DEL D. LGS 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO ("TUF"), E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO (IL "REGOLAMENTO EMITTENTI") IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA D'ACQUISTO PROMOSSA CONGIUNTAMENTE DA "EUROPA PLUS SCA SIF-RES OPPORTUNITY" E "ITALY INVESTMENTS S. À R. L." SU N. 64.864 QUOTE DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO DENOMINATO "UNICREDITO IMMOBILIARE UNO" GESTITO DA TORRE SGR S.P.A..

#### Premessa

In data 27 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR S.p.A. ("Torre", "SGR", "Società" o "Emittente") si è riunito presso la sede della Società per:

- esaminare l'offerta pubblica di acquisto (l' "Offerta" od "OPA") promossa congiuntamente, ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF, da "Europa Plus SCA SIF-RES Opportunity" ("Europa Res Opportunity") e "Italy Investments S. a r. l." ("Italy Investments") – congiuntamente gli "Offerenti" e ciascuno, singolarmente, l' "Offerente" – su n. 64.864 quote (le "Quote") del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Unicredito Immobiliare Uno" ("Fondo Unicredito Immobiliare Uno" o il "Fondo") gestito da Torre, rappresentative del 40,54% della totalità delle Quote;
- deliberare in merito all'approvazione del comunicato di cui all'art. 103, comma 3 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato dell'Emittente" o "Comunicato").

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini della redazione del presente comunicato:

- ha esaminato i contenuti del comunicato diffuso dagli Offerenti in data 7 gennaio 2014, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti, relativo alla promozione dell'Offerta (il "Comunicato dell'Offerente");
- ha considerato i contenuti delle bozze del documento relativo all'Offerta (il "Documento d'Offerta") messe a disposizione dell'Emittente, nel corso dell'istruttoria avviata dalla Consob, nella versione depositata dagli Offerenti in Consob in data 10 gennaio 2014 e nella versione successivamente modificata in data 20 gennaio 2014 ;
- ha valutato i termini, le condizioni e le motivazioni dell'OPA, nonché i programmi formulati dagli Offerenti, più specificamente illustrati nel prosieguo;
- ha acquisito il parere motivato dell'amministratore indipendente, rilasciato in data 24 gennaio 2014, redatto con l'ausilio dell'esperto indipendente Leonardo & Co. S.p.A. ("Leonardo & Co."), come più in dettaglio illustrato nel prosieguo;
- ha valutato le previsioni di cui al documento denominato "Budget 2014 e Business Plan 2015-2017" del Fondo (il "Business Plan 2015-2017"), approvato in data odierna e condizionato

all'autorizzazione da parte di Banca d'Italia delle modifiche del Regolamento di gestione relative alla proroga del Fondo e alla variazione del regime commissionale della SGR, descritte più in dettaglio nel paragrafo 4.1.1. del presente Comunicato.

All'esito dell'esame della documentazione sopra indicata, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente che contiene in sintesi i principali elementi per l'apprezzamento dell'Offerta; resta fermo che per una compiuta ed integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta occorre fare riferimento esclusivo al Documento d'Offerta, reso pubblico dagli Offerenti secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

\*\*\*

**1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR S.p.A. e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti**

Alla riunione del 27 gennaio 2014 hanno partecipato, presenti di persona o in audio conferenza:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Giovanni Castellaneta;
- l'Amministratore Delegato dott. Francesco Colasanti;
- i Consiglieri dott.ri Francesco Maria Pansa, Fabio Balbinot, Marco Angelucci, Stefano Sansone;
- l'Amministratore Indipendente Prof. Avv. Enzo Cardì (l' "Amministratore Indipendente").

Erano inoltre presenti, di persona o in audio conferenza, i seguenti componenti del Collegio Sindacale della SGR:

- dott. Francesco Mariano Bonifacio, Presidente del Collegio Sindacale;
- dott. Nicola Antoniozzi, Sindaco Effettivo.

Ha giustificato la propria assenza il dottor Massimo Trotter, Sindaco Effettivo.

Nel contesto della riunione, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta:

- (i) Francesco Colasanti, amministratore delegato della SGR, ha comunicato di essere portatore di un interesse relativo all'Offerta in ragione dei seguenti rapporti intercorrenti con soggetti correlati all'Offerente Italy Investments:
- dipendente dall'anno 2001 del Gruppo Fortress (come definito nel successivo paragrafo 2), attualmente dirigente di FCF Consulting S.r.l., società facente parte del predetto gruppo;
  - Consigliere di Italfondario S.p.A., società il cui azionariato di maggioranza è costituito da società lussemburghesi, che annoverano alcuni esponenti aziendali in comune con Italy Investments e fanno capo a fondi e società di investimento, gestiti da società controllate da o collegate a Fortress Investment Group LLC ("Italfondario");

- titolare di partecipazioni non significative nei seguenti fondi di private equity istituiti o gestiti da soggetti riconducibili al predetto Gruppo Fortress: Fund III, Fund III PIK, Fund IV, Fund V;
  - titolare di partecipazioni, in percentuale non significativa rispetto al totale delle azioni emesse, al capitale delle seguenti società correlate all'Offerente Italy Investments: Eurocastle Investment Limited ("**Eurocastle**", società che a propria volta detiene indirettamente, tramite Finial S.à r.l., l'intero capitale di Italy Investments), Fortress Investment Group, Newcastle, Newresidential, Brookdale, Mapeley;
- (ii) Fabio Balbinot, amministratore della SGR, ha comunicato di essere portatore di un interesse relativo all'Offerta in ragione dei seguenti rapporti intercorrenti con soggetti correlati all'Offerente Italy Investments:
- dipendente dall'anno 2005 del Gruppo Fortress (come definito nel successivo paragrafo 2), attualmente dirigente di FCF Consulting S.r.l.;
  - Amministratore Delegato di Italfondario;
  - titolare di partecipazioni non significative nei seguenti fondi di private equity istituiti o gestiti da soggetti riconducibili al predetto Gruppo Fortress: Fund IV e Fund V;
  - titolare di partecipazioni, in percentuale non significativa rispetto al totale delle azioni emesse, al capitale delle seguenti società correlate all'Offerente Italy Investments: Eurocastle, Fortress Investment Group, Newcastle, Newresidential, Brookdale;
- (iii) Giovanni Castellaneta, Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR, ha comunicato di essere portatore di un interesse relativo all'Offerta in ragione dei seguenti rapporti intercorrenti con soggetti correlati all'Offerente Italy Investments:
- contratto per l'attività di "senior advisor" di FIG Italia S.r.l., società appartenente al Gruppo Fortress;
  - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Italfondario;
- (iv) Francesco Maria Pansa, amministratore della SGR, ha comunicato di essere portatore di un interesse relativo all'Offerta in ragione dei seguenti rapporti intercorrenti con soggetti correlati all'Offerente Italy Investments:
- dipendente dall'anno 2001 del Gruppo Fortress (come definito nel successivo paragrafo 2), attualmente dirigente di FIG Italia s.r.l.;
  - titolare di partecipazioni non significative nel fondo di private equity Fund IV gestito da soggetti riconducibili al predetto Gruppo Fortress;
  - titolare di partecipazioni, in percentuale non significativa rispetto al totale delle azioni emesse, al capitale delle seguenti società correlate all'Offerente Italy Investments: Eurocastle, Fortress Investment Group, Newcastle, Newresidential, Mapeley, Gagfah;

- (v) Marco Angelucci, amministratore della SGR, ha comunicato di essere portatore di un interesse relativo all'Offerta in quanto titolare di un rapporto di lavoro dipendente con UniCredit S.p.A., società che riveste il ruolo di consulente finanziario degli Offerenti ed è capogruppo del gruppo bancario UniCredit (il "**Gruppo UniCredit**"), di cui fanno parte:
- a) UniCredit Bank AG-Milan Branch, soggetto incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta;
  - b) Pioneer Investment Management SGRpA ("**Pioneer**"), società che :
    - detiene il 37,5% del capitale di Torre;
    - ha sottoscritto con Fortezza RE Sà.r.l. un patto parasociale che disciplina gli accordi di voto, la composizione del Consiglio di Amministrazione della SGR, il trasferimento delle partecipazioni detenute nella stessa e la soluzione delle situazioni di stallo decisionale;
    - appartiene al Gruppo Unicredit, del quale fanno parte la capogruppo UniCredit S.p.A., società che riveste il ruolo di consulente finanziario degli Offerenti ed UniCredit Bank AG-Milan Branch, società incaricata della raccolta delle adesioni all'Offerta;
    - detiene in proprietà Quote del Fondo oggetto dell'Offerta;
- (vi) Stefano Sansone, amministratore della SGR, ha comunicato di rivestire le cariche di Vice Direttore Generale e di Chief Financial Office in Pioneer, società appartenente al Gruppo Unicredit cui fanno capo i rapporti di cui al precedente punto (v) b).

Ad esito dell'adunanza consiliare il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente a maggioranza dei presenti.

Ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile, si sono astenuti:

- il dott. Giovanni Castellaneta, il quale non ha preso parte alla delibera in considerazione del ruolo dallo stesso rivestito di Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR e delle cointeressenze sopra descritte con il Gruppo Fortress, parte correlata all'Offerente Italy Investments;
- il dott. Francesco Colasanti, il quale non ha preso parte alla delibera in considerazione del ruolo dallo stesso rivestito di Amministratore Delegato della SGR e delle cointeressenze sopra descritte con il Gruppo Fortress, parte correlata all'Offerente Italy Investments.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato all'Amministratore Indipendente per procedere alla pubblicazione del Comunicato medesimo e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla Consob o da ogni altra Autorità competente ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4,

del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale della SGR ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione senza formulare rilievi.

## **2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta**

Nel prosieguo vengono indicati, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni di seguito riportate, ivi incluse tabelle e schemi, sono tratte dal Documento d'Offerta, anche laddove non espressamente indicato. Per una analisi dettagliata delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'OPA nonché dei termini e delle condizioni della stessa, si rinvia pertanto al predetto Documento, al quale occorre fare esclusivo riferimento.

\*\*\*

### **2.1. Gli Offerenti**

L'Offerta è promossa da "Europa Plus SCA SIF-RES Opportunity" e "Italy Investments S. a r. l."; per le informazioni riguardo alle caratteristiche degli Offerenti si rinvia ai contenuti della Sezione B.1. del Documento d'Offerta.

### **2.2. Descrizione dell'Offerta e condizioni di efficacia della stessa**

L'Offerta, promossa ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF, ha ad oggetto le massime n. 64.864 Quote del Fondo Unicredito Immobiliare Uno, ammesse alle negoziazioni sul MIV, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana (le "**Quote Oggetto dell'Offerta**" ovvero la "**Soglia Massima di Adesione**"). Tali Quote rappresentano il 40,54% della totalità delle Quote emesse dal Fondo.

L'Offerta non include le n. 5.385 Quote del Fondo detenute da Europa RES Opportunity, pari a circa il 3,37% della totalità delle Quote emesse. L'Offerta invece include le n. 2270 Quote del Fondo, pari a circa l'1,375% del totale delle Quote emesse, che Torre SGR, in ottemperanza alle disposizioni di legge, detiene alla data di approvazione del presente Comunicato; al riguardo, Torre SGR precisa che non intende portare in adesione all'Offerta le Quote dalla stessa detenute.

Secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, in data 7 gennaio 2014 gli Offerenti hanno stipulato un accordo di investimento volto a regolare la loro partecipazione congiunta all'Offerta così come la gestione del loro investimento nelle Quote del Fondo a seguito dell'Offerta ("**Accordo di Investimento**"). In conformità all'Accordo di Investimento, ciascun Offerente acquisterà il 50% delle Quote portate in adesione all'Offerta, e quindi ciascuno degli Offerenti è esposto ad un esborso, in caso di adesioni pari alla Soglia Massima di Adesione, per massimi Euro 59.999.200,00 per Offerente.

In caso di buon esito dell'Offerta e di acquisto da parte degli Offerenti di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione, gli Offerenti deterranno un numero di Quote che, unitamente alle n. 5.385 Quote del Fondo già detenute da Europa RES Opportunity, ammonterà a n. 70.249 Quote del Fondo pari al 43,91% della totalità delle Quote emesse dal Fondo.

L'Offerta è condizionata ai seguenti eventi (le "**Condizioni dell'Offerta**"):

a) le adesioni abbiano ad oggetto un numero complessivo di Quote tale da consentire agli Offerenti di venire a detenere almeno n. 32.000 Quote, pari al 20% della totalità delle Quote emesse dal Fondo senza tenere conto delle n. 5.385 Quote già detenute da Europa RES Opportunity (la "**Condizione sulla Soglia Minima**");

b) entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, la Banca d'Italia autorizzi le modifiche al regolamento del Fondo deliberate da Torre SGR in data 14 novembre 2013, ivi inclusa la proroga del termine di durata del Fondo per ulteriori 3 (tre) anni successivamente alla data di scadenza del Fondo, ai sensi dell'art. 2, paragrafo 1, del regolamento del Fondo (la "**Condizione sulla Proroga del Fondo**"). Con riferimento alla Condizione sulla Proroga del Fondo, la SGR specifica che la stessa potrà intervenire entro la data del 19 febbraio p.v. (per ulteriori informazioni in merito alla modifica del regolamento di gestione del Fondo avente ad oggetto l'estensione del termine di durata del Fondo si rinvia al successivo paragrafo relativo alla descrizione dei fatti di rilievo verificatisi successivamente all'approvazione del rendiconto al 30 giugno 2013);

c) entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione non si siano verificati:

(i) eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato (anche immobiliare) che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nella relazione semestrale al 30 giugno 2013;

(ii) modifiche (o proposte di modifiche ufficialmente presentate) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare ovvero dell'avvio di procedimenti o dell'emanazione di provvedimenti da parte delle autorità di vigilanza competenti ovvero modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo, tali da limitare o comunque pregiudicare l'acquisto delle Quote e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte degli Offerenti ovvero da contrastare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima, e/o

(iii) eventi o circostanze attinenti al Fondo (la "**Condizione MAC**") quali:

(a) il compimento da parte di Torre SGR di qualsiasi atto o attività comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo rispetto a quanto rappresentato nella relazione semestrale al 30 giugno 2013. A tale riguardo, gli Offerenti hanno specificato che tra gli atti o attività comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo

sono incluse eventuali distribuzioni di proventi e/o altre attività ai partecipanti e la deliberazione di rimborsi anticipati delle Quote del Fondo di qualsiasi ammontare;

(b) il compimento da parte di Torre SGR di qualsiasi atto o attività che non siano stati debitamente resi noti al pubblico da parte di Torre SGR prima della Data di Riferimento<sup>1</sup>.

Nel caso in cui la Condizione sulla soglia Minima non si avverasse, gli Offerenti si sono riservati la facoltà insindacabile di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo di Quote inferiore a quello indicato, qualora tale quantitativo rappresentasse comunque un investimento interessante per gli Offerenti, in considerazione della liquidità delle quote, delle condizioni di mercato e della specifica situazione degli Offerenti in tale momento.

Nel caso in cui la Condizione sulla Proroga del Fondo e la Condizione MAC non si verificassero, gli Offerenti potranno rinunciare a loro insindacabile giudizio alle medesime.

Gli Offerenti si sono riservati, infine, la facoltà di modificare i termini e le condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a loro insindacabile giudizio, in tutto o in parte, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

### **2.3. Corrispettivo dell'Offerta**

Il corrispettivo per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1.850,00 (il "Corrispettivo") e si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico degli Offerenti, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Sulle modalità di determinazione del Corrispettivo si rinvia a quanto più in dettaglio specificato nel successivo paragrafo 3.

Come indicato nel Documento d'Offerta, l'Accordo di Investimento stipulato tra gli Offerenti prevede, tra l'altro, che gli Offerenti siano solidalmente responsabili nei confronti degli aderenti all'Offerta per il pagamento del corrispettivo dell'Offerta nel caso in cui la stessa diventi efficace.

### **2.4. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri degli offerenti**

Nel Documento d'Offerta, gli Offerenti hanno dichiarato che l'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento di Europa RES Opportunity e di Italy Investments volte, inter alia, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobiliare di qualità, idonee a generare flussi di cassa e realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti nel medio-lungo periodo – in tal caso coerentemente con la scadenza del Fondo prevista nel dicembre 2014, come prorogata al dicembre

<sup>1</sup> Per Data di Riferimento si intende, secondo quanto specificato nel Documento d'Offerta, l'ultimo giorno di trattazione delle Quote del Fondo sul MIV – Segmento Fondi Chiusi, prima della data di annuncio dell'Offerta ossia il 6 gennaio 2014.

2017 a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR del 14 novembre 2013 (le relative modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo sono soggette all'approvazione della Banca d'Italia entro 60 giorni dalla presentazione della domanda da parte della SGR).

L'Offerta consente inoltre agli Offerenti, secondo quanto dichiarato nel Documento d'Offerta, di effettuare un investimento rilevante nel Fondo mediante la promozione di un'unica offerta di acquisto con una tempistica relativamente contenuta e rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i quotisti del Fondo.

Gli Offerenti, sulla base delle proprie autonome valutazioni del patrimonio del Fondo e dell'attuale gestore nonché della strategia di gestione comunicata al pubblico dalla SGR, reputano che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote offrirebbe rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare Italiano e la limitata liquidità nel settore. Gli Offerenti ritengono altresì che i piani dichiarati dalla SGR per la gestione del Fondo siano coerenti con la volontà dei quotisti di realizzare pienamente il valore degli investimenti del Fondo entro il termine di durata del Fondo stesso.

A parere degli Offerenti, l'Offerta rappresenta un'opportunità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire tutto o parte dei loro investimenti con un premio sul prezzo di mercato delle singole quote, prima della data di scadenza del Fondo prevista per il 2017 (in pendenza dell'approvazione della Banca d'Italia della proroga del termine di durata deliberata da Torre SGR a novembre 2013).

Alla luce delle proprie politiche di investimento e della natura di investitore di medio-lungo periodo, gli Offerenti hanno dichiarato che intendono, in caso di buon esito dell'Offerta, mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle Quote in futuro.

Come indicato nel Documento d'Offerta, gli Offerenti hanno stabilito, nell'Accordo di Investimento, che le loro decisioni concernenti la gestione dell'investimento nelle Quote del Fondo a seguito del completamento dell'Offerta, saranno adottate sulla base di un piano di investimento condiviso, basato sui seguenti principi (il "**Piano di Investimento**"): (a) gli Offerenti intendono conservare le proprie partecipazioni nel Fondo fino alla sua liquidazione, salvo che sorga l'opportunità di disporre delle Quote del Fondo prima della sua liquidazione e (b) gli Offerenti auspicano che il Fondo i) completi la liquidazione del proprio patrimonio entro la data di scadenza del Fondo come deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR il 14 novembre 2013 (i.e. dicembre 2017); ii) distribuisca la cassa agli investitori salvo che la stessa sia utilizzata per capex (attività di ristrutturazione e/o riqualificazione) su beni già presenti nel patrimonio; iii) non effettui nuovi investimenti; e iv) non incrementi le commissioni e i costi connessi alla gestione. Gli Offerenti hanno concordato di consultarsi, coordinarsi e di esercitare in buona fede qualsivoglia diritto derivante dalla titolarità di Quote del Fondo e/o di relazionarsi con il Fondo per qualsiasi questione relativa al Fondo stesso, in conformità ed in linea con quanto previsto nel Piano di Investimento.

Gli Offerenti hanno dichiarato che non intendono promuovere iniziative consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione, volte a modificare l'attuale assetto e/o la politica di gestione del Fondo, anche tenendo conto, tra l'altro, del fatto che le strategie di gestione della SGR, come comprese dagli Offerenti in base alle seguenti dichiarazioni rese dalla SGR medesima nei documenti del Fondo diffusi al mercato, sembrano, a parere degli Offerenti, sostanzialmente in linea con il Piano di Investimento.

Salve in ogni caso le proprie prerogative di quotisti rilevanti del Fondo previste dalla normativa vigente e dal Regolamento di Gestione, gli Offerenti hanno dichiarato che, in caso di buon esito dell'Offerta, si propongono di monitorare attivamente nel continuo che gli obiettivi dichiarati dalla SGR nei documenti del Fondo diffusi al mercato di cui sopra vengano conseguiti.

Nel caso in cui in futuro, anche in ragione del mutamento delle strategie di gestione del Fondo perseguite dalla SGR, si dovessero verificare ipotesi di grave disaccordo degli Offerenti su tali strategie ovvero di contestazione dell'operato della SGR, gli Offerenti non escludono del tutto di avvalersi di ogni rimedio consentito dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione pro-tempore vigente a tutela dei propri investimenti.

Nel caso di successo dell'Offerta, gli Offerenti ritengono che il flottante dovrebbe permanere in misura pari ad approssimativamente il 56,09% della totalità delle Quote, per un controvalore pari a Euro 149.546.706,24 (calcolato al valore di mercato delle Quote alla Data di Riferimento), senza tenere in considerazione le Quote che dovessero essere detenute da Torre SGR in adempimento degli obblighi di legge. In ogni caso gli Offerenti hanno dichiarato che non intendono proporre iniziative volte ad ottenere la revoca dalla negoziazione sul MIV delle Quote del Fondo.

## **2.5. Scenari**

Gli scenari prospettati dagli Offerenti per gli attuali possessori di Quote sono i seguenti:

### Adesione all'Offerta

Qualora l'Offerta acquisti efficacia, i possessori di Quote che hanno aderito all'Offerta riceveranno Euro 1.850,00 per ogni Quota da essi detenuta e portata in adesione.

Qualora l'Offerta non acquisti efficacia ovvero nel caso di esclusione a seguito dell'applicazione del riparto, le Quote portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione di ciascun aderente, per il tramite degli intermediari depositari, entro due giorni di borsa aperta dalla comunicazione del mancato avveramento delle Condizioni dell'Offerta.

### Mancata adesione all'Offerta

I possessori di Quote che non abbiano aderito all'Offerta rimarranno titolari delle Quote non portate in adesione e, pertanto, continueranno a mantenere i diritti alle medesime connessi, tra cui in particolare il diritto a ricevere le distribuzioni di proventi, i rimborsi parziali pro-quota eventualmente deliberati dalla

Società nonché il risultato della gestione del Fondo derivante dallo smobilizzo del patrimonio del Fondo nell'ambito della liquidazione finale ai sensi dell'art. 16 del Regolamento di Gestione del Fondo.

#### **2.6. Conflitti di interesse tra i soggetti coinvolti nell'operazione**

Italy Investments è integralmente controllata da Finial S. à r. l. il cui capitale è detenuto interamente da Eurocastle; quest'ultima società ha nominato FIG LLC, appartenente al Gruppo Fortress, come amministratore responsabile della gestione. FIG LLC gestisce il Fondo Fortress Investment Fund III LP, il quale, per il tramite di nove limited partnership che costituiscono altrettanti comparti del fondo medesimo, controlla Fortezza RE S.à r.l., la quale, a propria volta, detiene il 62,5% del capitale sociale della SGR e annovera alcuni esponenti aziendali in comune con Italy Investments.

Nel consiglio di amministrazione di Italy Investments sono presenti Tomas Lichy, Miriam Tomas e Fulvia Bizzozero che rivestono altresì l'incarico di amministratori di Fortezza Re S.à r.l..

UniCredit S.p.A., società capogruppo del Gruppo UniCredit ricopre il ruolo di Consulente Finanziario degli Offerenti.

Unicredit S.p.A., inoltre, detiene indirettamente il 37,5% del capitale di Torre per il tramite della controllata Pioneer Investment Management S.G.R.. In virtù di tale partecipazione, Torre risulta essere una parte correlata di UniCredit S.p.A.

Sulla base di informazioni disponibili al pubblico, risulta che Fortezza RE S.à r.l. e Pioneer Investment Management S.G.R. hanno sottoscritto un patto parasociale che disciplina gli accordi di voto, la composizione del Consiglio di Amministrazione della SGR il trasferimento delle partecipazioni e la soluzione delle situazioni di stallo decisionale. Nel consiglio di Torre SGR sono presenti due esponenti aziendali di nomina di Pioneer Investment Management SGRpA. Inoltre, sulla base di quanto evidenziato al precedente Paragrafo 1, risulta che Pioneer Investment Management SGRpA detenga in proprietà Quote del Fondo.

Infine, UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, società appartenente anch'essa al gruppo UniCredit, svolge il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta.

#### **3. Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'Offerta**

I membri dell'organo di amministrazione dell'Emittente non hanno partecipato alle trattative per la definizione dell'Offerta.

#### **4. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti**

#### **4.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2013 ed alla pubblicazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013**

##### **4.1.1. Modifica delle previsioni del regolamento di gestione del Fondo relative alla durata ed al regime commissionale dello stesso**

In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha:

- deliberato di prorogare la scadenza del Fondo dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017 (la "**Proroga**"), esercitando la facoltà espressamente riconosciuta, a tal fine, dall'articolo 2 del regolamento di gestione del Fondo, che è stato dunque modificato per recepire la nuova data di scadenza;
- approvato il budget 2014 ed il business plan 2015-2017, che, come specificato nel comunicato diffuso al mercato in data 14/11/2013, tracciano le linee guida dell'attività gestoria della SGR nel periodo di Proroga indirizzando le politiche di gestione del Fondo in una direzione di vendita ordinaria degli attivi con la possibilità di valutare anche eventuali ipotesi di valorizzazione immobiliare, così da pervenire alla dismissione degli asset entro il periodo di Proroga.

In concomitanza con la Proroga, la Società ha altresì deliberato la modifica del regime commissionale previsto dagli articoli 11 e 16 del regolamento di gestione del Fondo come segue:

- art. 11 (Regime delle spese – Spese a carico del Fondo): la provvigione annuale di gestione a favore della Società, pari all'1,525 del valore complessivo netto del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate, è stata ridotta all'1,15%;
- art. 16 (Liquidazione del Fondo): è stato ridotto dal 5% al 3% annuo composto l'obiettivo di rendimento minimo su cui si determina il compenso finale di liquidazione spettante alla SGR.

Le suddette modifiche regolamentari, relative alla Proroga del Fondo ed alla variazione del regime commissionale, sono state sottoposte alla Banca d'Italia per l'approvazione ai sensi del Titolo V, Capitolo 2, Sezione III del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 (l' "**Istruttoria**"), approvazione da rendersi entro 60 giorni dalla data di ricezione dell'apposita istanza inviata dalla SGR.

Con successiva comunicazione del 2 dicembre 2013, la Banca d'Italia ha richiesto alla SGR alcune integrazioni alla documentazione trasmessa in sede di Istruttoria, richiedendo altresì alla SGR di valutare l'opportunità di modificare ulteriormente il regime commissionale del Fondo mediante la riduzione della percentuale della commissione di gestione calcolata sulla liquidità del Fondo; a seguito dell'invio della predetta comunicazione della Banca d'Italia, i termini dell'Istruttoria sono stati sospesi.

Con comunicazione del 23 dicembre 2013, la SGR ha trasmesso alla Banca d'Italia le integrazioni documentali richieste e, accogliendo l'invito dell'Autorità di Vigilanza, ha sottoposto all'approvazione della stessa la proposta di modifica dell'art. 11, comma 1, lett. a) del regolamento di gestione del Fondo relativa alla fissazione allo 0,75% della percentuale della commissione di gestione calcolata sulla liquidità del Fondo.

Nello specifico, la SGR ha sottoposto alla Banca d'Italia l'approvazione del seguente testo dell'art. 11, comma 1, lett. a) del regolamento del Fondo:

*"Sono a carico del Fondo:*

*a) la provvigione annuale di gestione a favore della Società di Gestione pari all'1,525% del valore complessivo netto del Fondo, riferito all'ultimo giorno lavorativo di ciascun anno, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili, e sulle partecipazioni in società immobiliari ed in quote di OICR immobiliari. A decorrere dall'anno 2015 la provvigione annuale di gestione a favore della Società di Gestione è pari all'1,15% del valore complessivo netto del Fondo, riferito all'ultimo giorno lavorativo di ciascun anno, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili, sulle partecipazioni in società immobiliari ed in quote di OICR immobiliari, con esclusione della parte del patrimonio del Fondo risultante dal rendiconto di gestione costituito dalla liquidità disponibile e dagli strumenti finanziari detenuti come impieghi a breve termine; per quest'ultima parte del patrimonio, la provvigione annuale di gestione a favore della Società di gestione è pari allo 0,75%. Al 31 dicembre di ogni anno si determina, sulla base del valore del Fondo risultante dal rendiconto della gestione, il compenso da corrispondere in via provvisoria per l'anno seguente ed il conguaglio rispetto agli importi erogati allo stesso titolo nei 12 mesi precedenti. Per il primo anno di operatività del Fondo, il compenso è pari all'1% su base annua dell'ammontare sottoscritto del Fondo, salvo conguaglio in relazione al valore complessivo netto riferito all'ultimo giorno lavorativo dell'anno.*

*Fermo restando che nel caso di investimento in parti di OICR promossi o gestiti dalla stessa SGR o da altre SGR del gruppo di appartenenza (di seguito "OICR Collegati") non sono a carico del Fondo eventuali commissioni di sottoscrizione e rimborso, dal compenso della SGR è dedotta la remunerazione complessiva che il gestore degli OICR Collegati percepisce (provvigione di gestione, provvigione di incentivo, ecc.) in conformità alle indicazioni delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti.*

*Il compenso come sopra definito viene prelevato dalle disponibilità del Fondo mensilmente, con valuta ultimo giorno lavorativo di ciascun mese, a partire dal mese in cui si procede al richiamo degli impegni, nella misura di 1/12 dell'importo annuo spettante".*

A seguito della ricezione da parte della Banca d'Italia dei documenti trasmessi con la citata comunicazione del 23 dicembre 2013 sono ricominciati a decorrere i termini dell'Istruttoria il cui termine finale è fissato al giorno 19 febbraio 2014, salve eventuali ulteriori sospensioni dei termini che dovessero essere disposte dalla Banca d'Italia. Torre SGR, in ottemperanza alle previsioni di cui all'art. 114 TUF, provvederà ad informare senza indugio il mercato dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione ovvero dell'intervenuto diniego dell'autorizzazione alla Proroga ed alla modifica del regime commissionale del Fondo.

#### **4.1.2. Informazioni afferenti alla gestione del patrimonio immobiliare del Fondo**

Si segnala che successivamente all'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2013 ed alla pubblicazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 si sono verificati i seguenti fatti di rilievo afferenti alla gestione del patrimonio immobiliare del Fondo:

- Rinegoziazione del contratto di locazione dell'immobile sito in Stezzano (BG), HeadQuarter Brembo. E' stato risolto il precedente contratto di locazione (con scadenza al 31 dicembre 2019) ed è stato

sottoscritto un nuovo contratto della durata di 12 anni con decorrenza dal 1° gennaio 2014; il canone annuo del nuovo contratto è pari ad Euro 4.200.000 (in luogo del precedente di Euro 4.686.000). Per il biennio 2014 – 2015 è stato concesso al conduttore uno sconto complessivo di Euro 4.000.000 (due milioni per anno);

- con riferimento al Comparto Milan Prime Offices si segnala che è in fase di negoziazione il rifinanziamento del contratto di leasing immobiliare sull'immobile sito in Milano, Via Monte Rosa 91, attività funzionale a rendere più appetibile la cessione sul mercato secondario delle quote del Comparto Milan Prime Offices, attualmente detenute al 100 per cento dal Fondo direttamente e per il tramite della società Stremmata S.p.A. interamente controllata dal Fondo; sempre con riguardo all'immobile sito in Milano via Monte Rosa 91 si evidenzia altresì che è stato concesso al conduttore, in forza del contratto di locazione, un contributo sottoforma di minori oneri di gestione per complessivi Euro 2.000.000 relativi agli anni 2013 e 2014.

#### **4.1.3. Revisione ed approvazione del Business Plan 2015-2017**

In data odierna, il Consiglio di Amministrazione ha revisionato il Business Plan 2015-2017 per tenere conto, tra l'altro, dei fatti di rilievo indicati nei precedenti paragrafi 4.1.1. e 4.1.2.

Si rinvia al successivo paragrafo 5.5 per una sintesi delle risultanze del predetto Business Plan 2015-2017.

## **4.2. Andamento recente e prospettive del Fondo ove non riportati nel Documento d'Offerta**

### **4.2.1. Informazioni sulla gestione del Fondo**

Non vi sono ulteriori informazioni sul recente andamento e sulle prospettive del Fondo da segnalare in aggiunta a quanto già indicato nel paragrafo B.2.2.5 del Documento d'Offerta e nei paragrafi precedenti del presente Comunicato.

### **4.2.2. Approvazione del rendiconto annuale al 31 dicembre 2013**

Eventuali ulteriori informazioni sulle prospettive del Fondo saranno rese note in occasione della pubblicazione del rendiconto annuale del Fondo al 31 dicembre 2013 che sarà redatto ed approvato dal consiglio di amministrazione di Torre SGR in data 28 febbraio 2014. In tale sede l'organo consiliare potrà altresì deliberare, ove ne ravvisi i presupposti, di procedere ad un rimborso parziale pro – quota a fronte di disinvestimenti e/o all'eventuale distribuzione di proventi, stabilendone la relativa misura; in siffatte ipotesi matureranno il diritto al rimborso parziale pro-quota e/o all'eventuale distribuzione di proventi, i soggetti che risulteranno in possesso delle Quote del Fondo alla data di stacco della cedola, così come determinata dal consiglio di amministrazione sulla base del calendario di Borsa Italiana S.p.A.. Al riguardo si segnala che negli ultimi tre esercizi di gestione del Fondo, in occasione dei rimborsi parziali pro-quota a fronte di

disinvestimenti, la data di stacco della cedola è sempre stata collocata nella terza settimana del mese di marzo dell'esercizio in corso alla data di approvazione del rendiconto annuale.

## 5. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sull'Offerta

### 5.1. Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nella propria valutazione

Nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di Torre ha considerato, tra l'altro, (i) le valutazioni sul corrispettivo d'OPA contenute nel Documento d'Offerta; (ii) il parere reso dall'Amministratore Indipendente con il supporto dell'esperto indipendente Leonardo & Co., nominato dallo stesso Amministratore Indipendente; (iii) le risultanze del Business Plan 2015-2017, come aggiornato nella riunione odierna; (iv) le motivazioni dell'OPA e i programmi futuri degli Offerenti indicati nel documento d'Offerta.

Nel giudizio sull'Offerta l'Emittente non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

### 5.2. Indicazioni sul Corrispettivo d'OPA fornite nel Documento d'Offerta

Come già anticipato, gli Offerenti riconosceranno a ciascun aderente all'Offerta un Corrispettivo pari ad Euro 1.850,00 per ciascuna Quota del Fondo portata in adesione, per un esborso massimo a carico degli Offerenti pari ad Euro 119.998.400,00 (l' "**Esborso Massimo**").

A garanzia del pagamento del Corrispettivo, che verrà effettuato in contanti, gli Offerenti hanno dichiarato:

- quanto ad Europa Res Opportunity, di avere depositato presso un conto vincolato negli interessi degli aderenti all'Offerta, aperto presso Unicredit S.p.A., una somma pari alla metà dell'Esborso Massimo;
- quanto ad Italy Investments, di avere depositato presso un conto vincolato negli interessi degli aderenti all'Offerta, aperto presso Unicredit S.p.A., una somma pari alla metà dell'Esborso Massimo.

Sempre secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta:

- il Corrispettivo, al 7 gennaio 2014, data di diffusione del Comunicato dell'Offerente (la "**Data di Annuncio**"), risulta inferiore di Euro 1.123,746 rispetto al valore complessivo netto per Quota del Fondo al 30 giugno 2013, pari ad Euro 2.973,746;
- in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 37,79% rispetto al valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013 di pertinenza di ciascuna Quota del Fondo;

Come indicato nel Documento d'Offerta, il Corrispettivo è stato determinato dagli Offerenti sulla base delle loro proprie valutazioni utilizzando i parametri e le metodologie valutative ritenute adeguate ad esprimere il valore di ciascuna Quota del Fondo oggetto dell'Offerta. Il principale parametro utilizzato è rappresentato

da una analisi basata sulla metodologia del "Discounted Cash Flow". Al fine di testare i risultati, sono state implementate le seguenti due analisi di coerenza comparativa: Analisi del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi di mercato delle Quote nei mesi precedenti alla Data di Annuncio; Analisi dello sconto del Corrispettivo rispetto al valore patrimoniale netto del Fondo, confronto con lo sconto tra prezzo di mercato e valore patrimoniale netto dei fondi immobiliari quotati sul MIV, nonché confronto con lo sconto tra andamento storico dei prezzi e valore patrimoniale netto periodico degli ultimi cinque anni del Fondo. Nel Documento d'Offerta, gli Offerenti specificano inoltre che il Corrispettivo risulta superiore rispetto al prezzo medio ponderato di mercato delle Quote nei mesi precedenti la Data di Annuncio ed incorpora:

- un premio del 19,39% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel periodo di dodici mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 gennaio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.549,55 per Quota;
- un premio del 15,42% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel periodo di sei mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 luglio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.602,84 per Quota;
- un premio del 13,11% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel periodo di tre mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 ottobre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.635,56 per Quota;
- un premio del 12,13% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel mese antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 dicembre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.649,81 per Quota;
- un premio del 11,03% sul prezzo ufficiale di borsa delle Quote alla Data di Riferimento, pari ad Euro 1.666,24 per Quota.

Come indicato nella seguente tabella tratta dal Documento d'Offerta, il Corrispettivo incorpora uno sconto del 37,79% sul valore patrimoniale netto del Fondo al 30 giugno 2013:

| Fondo                      | Gestore   | 30-giu-13<br>Valore Complessivo<br>Netto<br>(Euro/quota) | Corrispettivo<br>(Euro/quota) | Sconto % rispetto al<br>Valore Complessivo<br>Netto | Data di<br>richiamo degli<br>impegni | Data attesa di<br>liquidazione <sup>1</sup> |
|----------------------------|-----------|--|-------------------------------|---|--------------------------------------|---|
| UniCredito Immobiliare Uno | Torre SGR | 2.973,75   | 1.850,00                      | -37,8%  | dic-99                               | dic-17                                      |

## NOTE

<sup>1</sup>) Non si tiene conto dell'eventuale periodo di grazia previsto dalla normativa e dai regolamenti di gestione dei fondi, fatto salvo sia stato già deliberato.

La seguente tabella, tratta dal Documento d'Offerta, evidenzia il confronto tra i prezzi di borsa del Fondo alla Data di Riferimento ed il valore complessivo netto delle Quote del Fondo medesimo nonché degli altri fondi immobiliari quotati di diritto italiano. In tal sede, si evidenzia che lo sconto medio dei fondi quotati di cui sopra è pari a 49,7% escluso il Fondo, e 49,5% incluso il Fondo. La mediana degli

sconti dei fondi quotati è pari al 53,2% (incluso il Fondo), mentre lo sconto rispetto al NAV calcolato sulla base del Corrispettivo è pari al 37,8%.

| Fondo   | Gestore                   | 30-giu-13<br>Valore Complessivo<br>Netto <sup>1</sup><br>(Euro/quota) | 6-gen-14<br>Prezzo Ufficiale di<br>Mercato<br>(Euro/quota) | Sconto % rispetto al<br>Valore Complessivo<br>Netto | Data di<br>richiamo degli<br>impegni | Data attesa di<br>liquidazione <sup>2</sup> |
|---|---------------------------|---|--|---|--------------------------------------|---|
| Alpha Immobiliare                                   | DeAFimit                  | 3.708,19  | 959,97   | -74,1%  | lug-02                               | dic-19                                      |
| Amundi Europa                                       | Amundi RE Italia          | 2.124,43  | 913,29   | -57,0%  | ott-01                               | dic-16                                      |
| Amundi Italia                                       | Amundi RE Italia          | 2.265,10  | 1.035,00   | -54,3%  | mar-01                               | dic-16                                      |
| Atlantic 1  | DeAFimit                  | 510,68  | 251,10   | -50,8%  | giu-06                               | dic-16                                      |
| Atlantic 2 - Berenice                               | DeAFimit                  | 349,89  | 192,00   | -45,1%  | lug-05                               | lug-15                                      |
| Beta Immobiliare                                    | DeAFimit                  | 536,20  | 330,38   | -38,4%  | ott-05                               | feb-15                                      |
| BNL Portfolio Immobiliare                           | BNP Paribas REM           | 1.422,58  | 889,00   | -37,5%  | mag-00                               | dic-16                                      |
| Delta Immobiliare                                   | DeAFimit                  | 98,01   | 32,64  | -66,7%  | dic-06                               | dic-14                                      |
| Estense Grande Distribuzione                        | BNP Paribas REM           | 2.527,90  | 2.246,00   | -11,2%  | giu-03                               | dic-16                                      |
| Europa Immobiliare 1                                | Vegagest Immobiliare      | 1.550,18  | 522,08   | -66,3%  | nov-04                               | dic-14                                      |
| Immobiliare Dinamico                                | BNP Paribas REM           | 229,03  | 77,16  | -66,3%  | apr-05                               | dic-20                                      |
| Immobiliun 2001                                     | Beni Stabili Gestioni     | 4.213,55  | 1.628,00   | -61,4%  | giu-02                               | dic-17                                      |
| Invest Real Security                                | Beni Stabili Gestioni     | 2.210,84  | 925,39   | -58,1%  | set-03                               | dic-16                                      |
| Investitico   | Aedes BPM Real Estate     | 2.595,04  | 1.647,25   | -36,5%  | mar-02                               | dic-15                                      |
| Mediolanum Classe A                                 | Mediolanum Gestione Fondi | 5,74  | 3,45   | -39,8%  | feb-06                               | dic-21                                      |
| Mediolanum Classe B                                 | Mediolanum Gestione Fondi | 4,28  | 3,20   | -25,2%  | feb-06                               | dic-21                                      |
| Obelisco  | Investire Immobiliare     | 1.875,01  | 629,00   | -66,5%  | dic-05                               | dic-15                                      |
| Olinda Fondo Shop                                   | Prelios                   | 437,24  | 107,95   | -75,3%  | dic-04                               | dic-14                                      |
| Polis   | Polis Fondi Immobiliari   | 1.917,85  | 743,50   | -61,2%  | giu-00                               | dic-15                                      |
| Risparmio Immobiliare Uno Energia                   | Pensplan Invest           | 6.860,96  | 7.000,00   | 2,0%  | dic-06                               | dic-18                                      |
| Securfondo  | Beni Stabili Gestioni     | 2.195,90  | 1.249,00   | -43,1%  | dic-99                               | dic-14                                      |
| Tecia Fondo Uffici                                  | Prelios                   | 337,00  | 161,40   | -52,1%  | mar-04                               | dic-14                                      |
| UniCredito Immobiliare Uno                          | Torre                     | 2.973,75  | 1.666,24   | -44,0%  | dic-99                               | dic-17                                      |
| Valore Immobiliare Globale                          | Castello                  | 3.581,86  | 1.492,20   | -58,3%  | feb-99                               | dic-14                                      |
| UniCredito Immobiliare Uno                          | Torre SGR                 | 2.973,75  | 1.666,24   | -44,0%  | dic-99                               | dic-17                                      |
| <b>MEDIA (incluso UniCredito Immobiliare Uno)</b>   |                           |   |  | <b>-49,5%</b>                                       |                                      |   |
| <b>MEDIANA (incluso UniCredito Immobiliare Uno)</b> |                           |   |  | <b>-53,2%</b>                                       |                                      |   |
| <b>MEDIA (escluso UniCredito Immobiliare Uno)</b>   |                           |   |  | <b>-49,7%</b>                                       |                                      |   |
| <b>MEDIANA (escluso UniCredito Immobiliare Uno)</b> |                           |   |  | <b>-54,3%</b>                                       |                                      |   |

Fonte: Borsa Italiana, Bloomberg, Rendiconti di Gestione dei Fondi 31.12.12, Relazioni Semestrali dei Fondi 30.06.13

NOTE

1) Al netto delle distribuzioni deliberate.

2) Non si tiene conto dell'eventuale periodo di grazia previsto dalla normativa e dai regolamenti di gestione dei fondi, fatto salvo sia stato già deliberato.

Da ultimo, si riportano di seguito le tabelle e i grafici tratti dal Documento d'Offerta<sup>2</sup> che illustrano rispettivamente:

- l'analisi dello sconto evidenziato dal confronto tra l'andamento storico del prezzo di mercato delle Quote ed il Valore Complessivo Netto di ciascuna Quota evidenziato dai rendiconti annuali che il Fondo ha periodicamente pubblicato a partire da dicembre 2008. In media le Quote sono state storicamente negoziate ad uno sconto rispetto al NAV pari al 49,5%, mentre lo sconto rispetto al NAV calcolato sulla base del Corrispettivo è pari al 37,8% (Grafico 22);
- una sintesi dei principali indicatori (per Quota) relativi al conto economico e allo stato patrimoniale del Fondo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012, nonché per la semestrale al 30 giugno 2013 (Tabella 23);

<sup>2</sup> le tabelle ed i grafici indicati nel prosieguo hanno la numerazione ad essi attribuita nel Documento d'Offerta.

- la media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle Quote del Fondo nell'ambito di ciascuno dei 12 mesi precedenti la Data di Annuncio (Tabella 24);
- l'andamento del prezzo delle Quote del Fondo negli ultimi dodici mesi precedenti la Data di Annuncio (Grafico 25);
- il dettaglio delle operazioni sulle Quote del Fondo eseguite da Europa RES Opportunity negli ultimi dodici mesi (Tabella 26).

**GRAFICO 22 – ANDAMENTO STORICO DEL PREZZO E ANALISI DEGLI SCONTI RISPETTO AL VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO**



**TABELLA 23 – PRINCIPALI INDICATORI REDDITUALI E PATRIMONIALI DEL FONDO**

| €/000 (eccetto dati per quote espressi in Euro)             | 31-dic-11   | 31-dic-12   | 30-giu-13  |
|---|-------------|-------------|------------|
| Numero quote  | 160.000     | 160.000     | 160.000    |
| <b>Indicatori per quota</b>                                 |             |             |            |
| Proventi distribuiti  | -           | -           | -          |
| per quota   | -           | -           | -          |
| Utile Netto   | (12.455,57) | (20.548,19) | (6.275,25) |
| per quota   | (77,85)     | (128,43)    | (39,22)    |
| Rimborso parziale pro-quota                                 | 15.000      | 15.000      | -          |
| per quota   | 93,75       | 93,75       | -          |
| Valore Complessivo Netto (pre distribuzione)                | 522.623     | 497.075     | 475.799    |
| per quota   | 3.266,39    | 3.106,72    | 2.973,75   |
| Valore Complessivo Netto (post distribuzione) <sup>1)</sup> | 507.623     | 482.075     | 475.799    |
| per quota   | 3.172,64    | 3.012,97    | 2.973,75   |

**NOTE**

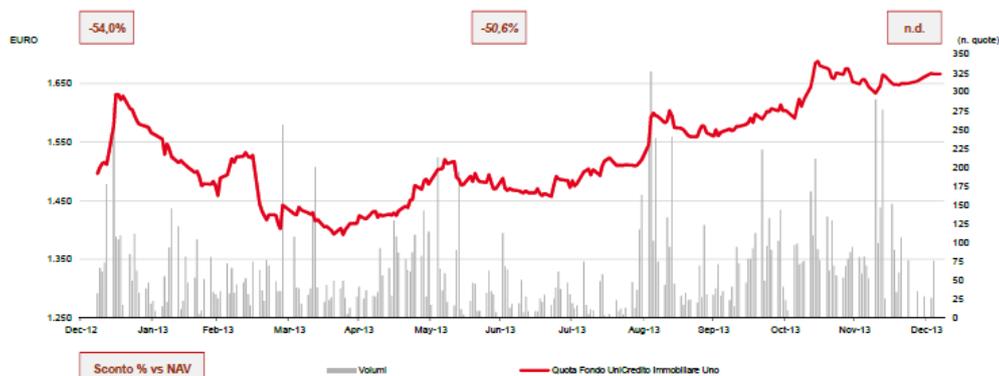
1) Al netto del rimborso parziale pro-quota deliberato.

TABELLA 24 – PREZZO MEDIO PONDERATO E VOLUMI SCAMBIATI DELLE QUOTE DEL FONDO

| Periodo                              | Prezzo medio ponderato<br>(Euro) | Volumi<br>scambiati | % del totale<br>Volumi Scambiati | % del totale<br>quote emesse |
|--------------------------------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------------------|
| 160.000                              |                                  |                     |                                  |                              |
| dal 7 gennaio 2013 al 6 gennaio 2014 | 1.549,55                         | 16.041              | 100,0%                           | 10,0%                        |
| gennaio-14                           | 1.666,52                         | 101                 | 0,6%                             | 0,1%                         |
| dicembre-13                          | 1.649,26                         | 1.756               | 10,9%                            | 1,1%                         |
| novembre-13                          | 1.655,48                         | 1.907               | 11,9%                            | 1,2%                         |
| ottobre-13                           | 1.590,63                         | 1.723               | 10,7%                            | 1,1%                         |
| settembre-13                         | 1.582,31                         | 1.964               | 12,2%                            | 1,2%                         |
| agosto-13                            | 1.509,06                         | 696                 | 4,3%                             | 0,4%                         |
| luglio-13                            | 1.475,38                         | 756                 | 4,7%                             | 0,5%                         |
| giugno-13                            | 1.494,83                         | 1.007               | 6,3%                             | 0,6%                         |
| maggio-13                            | 1.447,32                         | 1.500               | 9,4%                             | 0,9%                         |
| aprile-13                            | 1.416,63                         | 1.012               | 6,3%                             | 0,6%                         |
| marzo-13                             | 1.468,93                         | 1.141               | 7,1%                             | 0,7%                         |
| febbraio-13                          | 1.508,91                         | 1.012               | 6,3%                             | 0,6%                         |
| gennaio-13                           | 1.574,31                         | 1.466               | 9,1%                             | 0,9%                         |

Fonte: Bloomberg

GRAFICO 25 – ANDAMENTO DELLE QUOTE DEL FONDO NEGLI ULTIMI 12 MESI



FONTE: Bloomberg

TABELLA 26 – OPERAZIONI SULLE QUOTE ESEGUITE DAGLI OFFERENTI

| Data                        | Numero di Quote | Prezzo (Euro/Quota) | Controvalore complessivo (Euro) |
|-----------------------------|-----------------|---------------------|---------------------------------|
| 25-feb-13                   | 36              | 1.480,00            | 53.280,00                       |
| 29-lug-13                   | 21              | 1.481,76            | 31.117,00                       |
| 30-lug-13                   | 12              | 1.472,33            | 17.668,00                       |
| 31-lug-13                   | 18              | 1.484,00            | 26.712,00                       |
| 1-ago-13                    | 4               | 1.475,75            | 5.903,00                        |
| 2-ago-13                    | 5               | 1.477,00            | 7.385,00                        |
| 5-ago-13                    | 7               | 1.484,00            | 10.388,00                       |
| 12-ago-13                   | 3               | 1.482,00            | 4.446,00                        |
| <b>Totale entro 12 mesi</b> | <b>106</b>      | <b>1.480,18</b>     | <b>156.899,00</b>               |

Fonte: Europa RES Opportunity

### 5.3. Parere dell'Amministratore Indipendente

Si premette che, sebbene Torre non ritenga sussistenti, con riferimento all'Offerta, i requisiti di cui all'art.39-bis comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, essa, tenuto conto delle cointeressenze sussistenti con il gruppo di appartenenza di Italy Investments evidenziate nel precedente paragrafo 1 del presente Comunicato, ha inteso comunque applicare su base volontaria, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, il secondo comma della predetta disposizione del Regolamento Emittenti, a mente del quale: *“Prima dell'approvazione del comunicato dell'emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente, ove presenti, redigono un parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, potendosi avvalere, a spese dell'emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato. Tale parere, ove non integralmente recepito dall'organo di amministrazione, e l'eventuale parere dell'esperto indipendente sono resi noti ai sensi dell'articolo 39, commi 4, 7, 8 e 9”.*

Torre ha dunque richiesto all'Amministratore Indipendente di esprimere un parere motivato contenente le valutazioni sull'OPA e sulla congruità del Corrispettivo.

In data 24 gennaio 2014 l'Amministratore Indipendente, con il supporto dell'esperto indipendente Leonardo & Co. dallo stesso selezionato, ha reso il proprio parere motivato in merito all'Offerta ed al Corrispettivo, allegato al presente Comunicato, al quale si rinvia per un'analisi dettagliata delle considerazioni svolte.

Alla luce delle considerazioni esposte nel parere di Leonardo & Co., anch'esso allegato al presente Comunicato, le conclusioni dell'Amministratore Indipendente sono state le seguenti:

- *considerate tutte le risultanze di quanto sopra esposto sub 1) in ordine ai lineamenti dell'Offerta e del Corrispettivo;*
- *esaminate le valutazioni espresse da Leonardo & Co. nel parere reso e sopra sintetizzato sub 2);*

- *verificato che i risultati raggiunti nell'ambito del parere reso sono coerenti con i dati forniti dall'Emittente nella documentazione di supporto acquisita agli atti del processo di valutazione e risultano confortati anche dalla metodologia di controllo utilizzata dall'advisor;*
- *valutate le osservazioni dell'advisor in merito alla scarsa liquidità del mercato di negoziazione delle quote del fondo,*

*non riscontrando elementi a propria conoscenza che consentano di discostarsi dalle valutazioni rese nel parere allegato e, pur rilevando che l'Offerta tiene comunque conto del valore di mercato delle Quote rispetto al NAV e che la stessa offre un'opportunità di disinvestimento delle quote rispetto all'attuale grado di liquidità del mercato di negoziazione, ritiene non congruo il Corrispettivo da un punto di vista finanziario”.*

#### **5.4. Valutazioni dell'advisor indipendente Leonardo & Co. in merito alla congruità del Corrispettivo**

Leonardo & Co., nella propria opinion redatta a beneficio dell'Amministratore Indipendente, rileva che il Corrispettivo, pari ad Euro 1.850,00 per ciascuna Quota del Fondo portata in adesione, risulta inferiore:

- all'importo compreso tra Euro 2.302 ed Euro 2.417 che, ad avviso di Leonardo & Co., corrisponderebbe al valore della Quota del Fondo che si ricava dall'applicazione del metodo del *dividend discount model* (DDM),
- all'importo di Euro 2.974 che corrisponde al valore della Quota che si ricava dall'applicazione del metodo patrimoniale, basato sull'osservazione del valore del NAV del Fondo al 30/6/2013 (pari ad Euro 475.799.368).

Nello specifico, nella propria valutazione in merito alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, Leonardo & Co. ha utilizzato due distinte metodologie:

- a) il “metodo patrimoniale”, basato sulla rilevazione del NAV del Fondo, che, alla data del 30 giugno 2013 – ultima rilevazione ufficiale disponibile alla data di redazione del parere dell'advisor – risulta pari ad Euro 475.799.368, equivalente dunque ad un valore unitario per quota di Euro 2.974. Il NAV, a propria volta, rappresenta la differenza tra il valore di mercato delle attività del Fondo, rilevato in via principale dalle perizie redatte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività;
- b) il metodo DDM, che si fonda invece sull'attualizzazione, in base ad uno specifico “tasso di ritorno atteso dell'equity”, dei flussi attesi dai quotisti, in termini di rimborsi di capitale e dividendi, come determinati dal management della SGR nel business plan del Fondo. Ai fini della determinazione dei flussi attesi, l'advisor ha quindi preso in considerazione i dati riportati nel Budget 2014 e Business Plan 2015-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre in data 14 novembre 2013. L'advisor ha altresì chiarito che, l'eventuale riferimento, ai fini del calcolo dei flussi attesi, ai dati del nuovo business plan approvato in data odierna, non determinerebbe comunque scostamenti

significativi rispetto ai risultati raggiunti sulla base del business plan attuale e che posizionano il valore della quota in un *range* compreso tra Euro 2.302 ed Euro 2.417.

Alla luce dei risultati ottenuti con l'applicazione delle predette metodologie, confermati anche dalla metodologia di controllo utilizzata, Leonardo & Co., ha così concluso: *“sulla base e condizionatamente a quanto sopra indicato nonché ai termini e condizioni del Mandato, sebbene occorra comunque considerare i risultati dell’analisi sopra richiamati al punto F.c) (relativamente all’andamento di mercato della quota del Fondo e all’andamento di mercato dei fondi immobiliari italiani quotati), l’Advisor ritiene che, alla data del presente Parere e in relazione all’Offerta, il Corrispettivo sia NON CONGRUO dal punto di vista finanziario”.*

#### **5.5. Risultanze del Business Plan 2015-2017**

In data odierna, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha revisionato ed approvato il Business Plan 2015-2017 del Fondo, che come anticipato, è condizionato all’autorizzazione da parte di Banca d’Italia delle modifiche del Regolamento di gestione relative alla proroga del Fondo e alla variazione del regime commissionale della SGR, descritte più in dettaglio nel precedente paragrafo 4.1.1. del presente Comunicato.

Sulla base delle assunzioni del Business Plan 2015 – 2017 del Fondo, fra cui figurano, tra l’altro, lo sviluppo - previo ottenimento delle necessarie autorizzazioni urbanistiche - dei progetti di valorizzazione degli immobili siti in Roma, Via Boncompagni e Via Dehon, è stato stimato un flusso di cassa netto totale che potrebbe essere distribuito ai partecipanti al Fondo sino al 31 dicembre 2017.

Il flusso stimato potrebbe esprimere un premio potenziale sino ad un massimo del 5% circa, al lordo degli oneri fiscali, rispetto al valore della Quota al 30 giugno 2013. Tale ultimo valore, a sua volta, è calcolato sulla base delle perizie degli Esperti Indipendenti che, con particolare riferimento agli immobili siti in Roma, Via Boncompagni e Via Dehon, tengono conto dei relativi piani di valorizzazione.

Il Consiglio di Amministrazione ribadisce tuttavia che tali valori sono puramente indicativi e soggetti a variazione in funzione dei seguenti fattori di rischio che potrebbero modificare il significato economico dell’investimento nel Fondo ed alterare, anche in maniera significativa, i risultati stimabili sulla base del Business Plan 2015-2017:

- le condizioni e l’andamento del mercato immobiliare, che potrebbero deteriorarsi nel tempo;
- i prezzi effettivi di dismissione dei cespiti, che potrebbero differire rispetto a quelli stimati dalla SGR;
- l’andamento dei mercati finanziari, che potrebbero incidere sulle condizioni dei prestiti per l’acquisto di unità immobiliari;
- l’oscillazione dei costi di costruzione e l’andamento dei cantieri dei compendi immobiliari a sviluppo, che potrebbero variare in negativo rispetto alle assunzioni della Società;

- i tempi di realizzazione delle riconversioni degli immobili di via Dehon e di via Boncompagni, che potrebbero protrarsi rispetto alle tempistiche stimate dalla Società;
- l'eventuale insolvenza dei conduttori degli immobili detenuti dal Fondo.

In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione, in qualità di organo di gestione del Fondo, si riserva la possibilità di valutare, nell'interesse del Fondo medesimo e dei partecipanti allo stesso, il perseguimento di opzioni di gestione del patrimonio diverse da quelle poste alla base del Business Plan 2015-2017, ed in particolare, la possibilità di cedere in tutto o in parte i compendi di Via Boncompagni e Via Dehon, anche prima dell'avvio dei lavori, ponderando, sulla base di tutti i dati disponibili (ivi incluso il discount cash flow atteso e la rischiosità implicita del processo di valorizzazione) l'opportunità di procedere alla dismissione immediata dei compendi in luogo della prosecuzione dell'attività di valorizzazione degli stessi.

#### **5.6. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle motivazioni dell'Offerta ed ai programmi futuri degli Offerenti**

Il Consiglio di Amministrazione prende atto della circostanza per cui la promozione dell'Offerta risponde all'esigenza degli Offerenti di procedere, in conformità alle proprie strategie, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobiliare di qualità, idonee a generare flussi di cassa e realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti nel medio-lungo periodo.

Il Consiglio di Amministrazione prende altresì atto della circostanza per cui, allo stato, gli Offerenti non hanno sottoposto alla SGR alcun programma di valorizzazione degli attivi del Fondo sul quale esprimersi, dichiarando di ritenere compatibili con il proprio piano di investimento le strategie di gestione della SGR "come comprese dagli Offerenti in base alle dichiarazioni rese dalla SGR medesima nei documenti del Fondo diffusi al mercato" e riservandosi di monitorare attivamente, in caso di esito positivo dell'Offerta, l'effettivo perseguimento dei suddetti obiettivi.

A tale riguardo, il Consiglio rileva che i partecipanti al Fondo non hanno la possibilità di incidere direttamente sulla gestione del Fondo che rimane di esclusiva responsabilità del Consiglio di Amministrazione della SGR; in ogni caso la SGR, nel rispetto della sua piena autonomia decisionale, potrà valutare eventuali proposte concernenti le scelte di gestione che pervengano dai partecipanti al Fondo e che abbiano lo scopo di valorizzare la redditività del Fondo nell'interesse di tutti i partecipanti allo stesso.

#### **6. Valutazioni conclusive del Consiglio di Amministrazione**

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, in linea con le valutazioni rese dall'amministratore indipendente, come suffragate dalle risultanze dell'opinione di Leonardo & Co., la Società, pur rilevando come l'Offerta attribuisca un'opportunità di disinvestimento, altrimenti disagevole in ragione della scarsa liquidità del mercato di negoziazione delle quote, reputa **NON CONGRUO** il Corrispettivo proposto dagli Offerenti, in

quanto lo stesso presenta uno sconto del 37,79% rispetto al NAV al 30/6/2013 e non appare in linea con i valori derivanti dall'applicazione del metodo "dividend discount model".

Tuttavia la Società fa presente che, ai fini della decisione se aderire o meno all'Offerta, che resta di esclusiva competenza dell'investitore, quest'ultimo dovrà ponderare la convenienza economica del Corrispettivo sulla base dell'orizzonte temporale delle proprie esigenze finanziarie, anche in ragione della scarsa liquidità del mercato di negoziazione delle quote, nonché dovrà considerare che la SGR non presta alcuna garanzia in ordine all'effettiva percezione, ad esito del procedimento di liquidazione del Fondo, di un valore pari al NAV attuale (o prospettico) o al diverso importo derivante dall'applicazione della metodologia "DDM".

La Società precisa, pertanto, che l'investitore, non potendo riporre affidamento in merito all'allineamento della redditività del proprio investimento rispetto ai valori espressi dal NAV attuale (o prospettico) ovvero dalla metodologia DDM, è tenuto a considerare che il significato economico dell'investimento nel Fondo è esposto ai seguenti fattori di rischio:

- le condizioni e l'andamento del mercato immobiliare, che potrebbero deteriorarsi nel tempo;
- i prezzi effettivi di dismissione dei cespiti, che potrebbero differire rispetto a quelli stimati dalla SGR;
- l'andamento dei mercati finanziari, che potrebbero incidere sulle condizioni dei prestiti per l'acquisto di unità immobiliari;
- l'oscillazione dei costi di costruzione e l'andamento dei cantieri dei compendi immobiliari a sviluppo, che potrebbero variare in negativo rispetto alle assunzioni della Società;
- i tempi di realizzazione delle riconversioni degli immobili siti in Roma, via Dehon e via Boncompagni, che potrebbero protrarsi rispetto alle tempistiche stimate dalla Società;
- l'eventuale insolvenza dei conduttori degli immobili detenuti dal Fondo.

\*\*\*

Il presente Comunicato, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito internet del Fondo <http://www.torresgr.com/it/uiu.asp>

\*\*\*

Milano, 27 gennaio 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

Enzo Cardi

L'Amministratore Indipendente

Allegati:

- 1) Parere motivato dell'Amministratore Indipendente del 24 gennaio 2014;
- 2) Parere reso da Leonardo & Co. S.p.A. in data 23 gennaio 2014 a supporto della valutazione dell'Amministratore Indipendente.



**PROF. AVV. ENZO CARDI**  
ORDINARIO DI DIRITTO PUBBLICO DELL'ECONOMIA  
FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA  
DELL'UNIVERSITÀ DEGLI STUDI ROMA TRE

**OGGETTO:** PARERE DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE DI TORRE SGR S.P.A. IN MERITO ALL'OFFERTA PUBBLICA D'ACQUISTO PROMOSSA CONGIUNTAMENTE DA "EUROPA PLUS SCA SIF-RES OPPORTUNITY" E "ITALY INVESTMENTS S. À R. L." SU N. 64.864 QUOTE DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO DENOMINATO "UNICREDITO IMMOBILIARE UNO" GESTITO DA TORRE.

**Premessa**

"Europa Plus SCA SIF-RES Opportunity" ("**Europa Res Opportunity**") e "Italy Investments S. a r. l." ("**Italy Investments**") – congiuntamente gli "**Offerenti**" – hanno promosso un'offerta pubblica di acquisto (l' "**Offerta**" od "**OPA**") su n. 64.864 quote (le "**Quote**") del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Unicredito Immobiliare Uno" ("**Fondo Unicredito Immobiliare Uno**" o il "**Fondo**") gestito da Torre SGR S.p.A. ("**Torre**", la "**SGR**" o l' "**Emittente**"), rappresentative del 40,54% della totalità delle Quote.

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF, e 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il "**Comunicato dell'Emittente**").

A norma dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente, ove presenti, redigono un parere motivato

contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, potendosi avvalere, a spese dell'emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato. L'obbligo di redazione del parere degli amministratori indipendenti si applica, ai sensi del comma 1 dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, esclusivamente nell'ipotesi di offerte aventi ad oggetto quote di fondi comuni di investimento chiusi promosse, direttamente o indirettamente, da:

- 1) soggetti che detengono più del 30 per cento delle quote del fondo;
- 2) il soggetto o i soggetti che detengono, anche congiuntamente, il controllo ovvero esercitano una influenza notevole sulla SGR che gestisce il fondo;
- 3) amministratori o consiglieri di gestione o di sorveglianza della SGR che gestisce il fondo;
- 4) persone che agiscono di concerto con i soggetti indicati ai precedenti numeri 1, 2 e 3.

Sebbene Torre non abbia ritenuto sussistenti, con riferimento all'Offerta, i requisiti di cui all'art.39-bis comma 1, del Regolamento Emittenti, essa, tenuto conto delle cointeressenze sussistenti tra alcuni amministratori della SGR ed il gruppo di appartenenza di Italy Investments, che sono rappresentate nel documento d'Offerta depositato presso la Consob e che saranno più in dettaglio specificate nel Comunicato dell'Emittente, ha inteso comunque applicare su base meramente volontaria e nell'interesse dei partecipanti al Fondo, il secondo comma della predetta disposizione del Regolamento Emittenti, richiedendo allo scrivente Prof. Avv. Enzo Cardi, in qualità di amministratore indipendente, di esprimere un parere motivato contenente le valutazioni sulla congruità del corrispettivo dell'OPA.

Lo scrivente, in esercizio della facoltà prevista dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, si è avvalso, ai fini del rilascio del predetto parere, del supporto di un esperto indipendente individuato in Leonardo&Co. S.p.A. ("**Leonardo&Co.**").

In considerazione di quanto precede, lo scrivente ha, tra l'altro:

2

4/

- (a) esaminato il contenuto della comunicazione diffusa in data 7 gennaio 2014 dagli Offerenti ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF, e 37 del Regolamento Emittenti, relativamente alla promozione dell'Offerta;
- (b) analizzato i contenuti della bozza del documento relativo all'Offerta nella versione depositata dagli Offerenti in Consob in data 10 gennaio 2014 e messa a disposizione dell'Emittente nel corso dell'istruttoria avviata dalla Consob (il "**Documento d'Offerta**");
- (c) valutato i termini, le condizioni e le motivazioni dell'OPA, nonché i programmi formulati dagli Offerenti;
- (d) preso atto del parere di congruità sul corrispettivo dell'Offerta redatto da Leonardo &Co.;
- (e) esaminato i documenti di supporto al predetto parere di congruità;
- (f) redatto il presente parere contenente le proprie valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo da un punto di vista finanziario, che è stato successivamente trasmesso al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai fini, fra l'altro, della predisposizione del Comunicato dell'Emittente.

### **1. Lineamenti essenziali dell'Offerta e descrizione del corrispettivo**

Nel presente paragrafo vengono sintetizzati i lineamenti essenziali dell'OPA, così come indicati nel Documento d'Offerta, al quale deve farsi in ogni caso riferimento ai fini di una completa ed analitica conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'OPA.

#### Oggetto dell'Offerta e condizioni della stessa

L'Offerta è stata promossa, ai sensi dell'art. 102 del TUF, congiuntamente da Europa Res Opportunity e Italy Investments su n. 64.864 Quote Fondo Unicredito Immobiliare Uno, ammesse alle negoziazioni sul MIV, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana (le "**Quote Oggetto dell'Offerta**" ovvero la "**Soglia Massima di Adesione**").

3  
g/

L'Offerta non include le n. 5.385 Quote del Fondo detenute da Europa RES Opportunity, pari a circa il 3,37% della totalità delle Quote emesse.

In conformità all'accordo di investimento sottoscritto tra gli Offerenti in data 7 gennaio 2014 (l' "**Accordo di Investimento**"), ciascun Offerente si è impegnato ad acquistare il 50% delle Quote portate in adesione all'Offerta, e quindi ciascuno degli Offerenti è esposto ad un esborso, in caso di adesioni pari alla Soglia Massima di Adesione, per massimi Euro 59.999.200,00 per Offerente.

In caso di buon esito dell'Offerta e di acquisto da parte degli Offerenti di un numero di Quote pari alla Soglia Massima di Adesione, gli Offerenti deterranno un numero di Quote che, unitamente alle n. 5.385 Quote del Fondo già detenute da Europa RES Opportunity alla Data di Pubblicazione, ammonterà a n. 70.249 Quote del Fondo pari al 43,91% della totalità delle Quote emesse dal Fondo alla Data di Pubblicazione.

L'Offerta è condizionata al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi (le "**Condizioni dell'Offerta**"):

a) che le adesioni abbiano ad oggetto un numero complessivo di Quote tale da consentire agli Offerenti di venire a detenere almeno n. 32.000 Quote, pari al 20% della totalità delle Quote emesse dal Fondo senza tenere conto delle n. 5.385 Quote già detenute da Europa RES Opportunity (la "**Condizione sulla Soglia Minima**");

b) entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, la Banca d'Italia autorizzi le modifiche al regolamento del Fondo deliberate da Torre SGR in data 14 novembre 2013, ivi inclusa la proroga del termine di durata del Fondo per ulteriori 3 (tre) anni successivamente alla data di scadenza del Fondo, ai sensi dell'art. 2, paragrafo 1, del regolamento del Fondo (la "**Condizione sulla Proroga del Fondo**"). A data attuale, la Banca d'Italia non ha ancora rilasciato la suddetta autorizzazione;

c) entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione:

(i) il mancato verificarsi a livello nazionale o internazionale di eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica,

valutaria o di mercato (anche immobiliare) che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nella relazione semestrale al 30 giugno 2013;

(ii) il mancato verificarsi di modifiche (o proposte di modifiche ufficialmente presentate) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare ovvero dell'avvio di procedimenti o dell'emanazione di provvedimenti da parte delle autorità di vigilanza competenti ovvero modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo, tali da limitare o comunque pregiudicare l'acquisto delle Quote e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte degli Offerenti ovvero da contrastare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima, e/o

(iii) il mancato verificarsi di eventi o circostanze attinenti al Fondo, ovvero (la **"Condizione MAC"**):

(a) il mancato compimento da parte di Torre SGR di qualsiasi atto o attività comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo rispetto a quanto rappresentato nella relazione semestrale al 30 giugno 2013. A tale riguardo, gli Offerenti hanno specificato che tra gli atti o attività comportanti effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo sono incluse eventuali distribuzioni di proventi e/o altre attività ai partecipanti e rimborsi anticipati delle Quote del Fondo di qualsiasi ammontare che fossero deliberati dalla SGR;

(b) il mancato compimento da parte di Torre SGR di qualsiasi atto o attività che non siano stati debitamente resi noti al pubblico da parte di Torre SGR prima della Data di Riferimento.

Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia Minima non si avverasse, gli Offerenti si riservano la facoltà insindacabile di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo di Quote inferiore a quello indicato, qualora tale quantitativo rappresentasse comunque un investimento interessante per gli Offerenti, in

considerazione della liquidità delle quote, delle condizioni di mercato e della specifica situazione degli Offerenti in tale momento.

Nel caso in cui la Condizione sulla Proroga del Fondo e la Condizione MAC non si verificassero, gli Offerenti potranno rinunciare a loro insindacabile giudizio alle medesime.

Gli Offerenti si sono riservati, infine, la facoltà di modificare i termini e le condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a loro insindacabile giudizio, in tutto o in parte, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

#### Corrispettivo dell'Offerta

Gli Offerenti si sono impegnati a riconoscere a ciascun aderente all'Offerta un Corrispettivo pari ad Euro 1.850,00 per ciascuna Quota del Fondo portata in adesione (il "**Corrispettivo**"), per un esborso massimo a carico degli Offerenti pari ad Euro 119.998.400,00.

A garanzia del pagamento del corrispettivo, che verrà effettuato in contanti, gli Offerenti hanno dichiarato:

- Europa Res Opportunity, di avere depositato presso un conto vincolato negli interessi degli aderenti all'Offerta, aperto presso Unicredit S.p.A., una somma pari alla metà dell'Esborso Massimo;
- Italy Investments, di avere depositato presso un conto vincolato negli interessi degli aderenti all'Offerta, aperto presso Unicredit S.p.A., una somma pari alla metà dell'Esborso Massimo.

Sempre secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta:

- il Corrispettivo, al 7 gennaio 2014, data di diffusione del Comunicato dell'Offerente (la "**Data di Annuncio**"), risulta inferiore di Euro 1.123,746 rispetto al valore complessivo netto per Quota del Fondo al 30 giugno 2013, pari ad Euro 2.973,746;

- in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 37,79% rispetto al valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013 di pertinenza di ciascuna Quota del Fondo;

Come indicato nel Documento d'Offerta, il Corrispettivo è stato determinato dagli Offerenti sulla base delle loro proprie valutazioni utilizzando i parametri e le metodologie valutative ritenute adeguate ad esprimere il valore di ciascuna Quota del Fondo oggetto dell'Offerta. Il principale parametro utilizzato dagli Offerenti è rappresentato da una analisi basata sulla metodologia del "Discounted Cash Flow".

Nel Documento d'Offerta, gli Offerenti specificano inoltre che il Corrispettivo risulta superiore rispetto al prezzo medio ponderato di mercato delle Quote nei mesi precedenti la Data di Annuncio ed incorpora:

- un premio del 19,39% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel periodo di dodici mesi antecedente la Data di Riferimento<sup>1</sup> (ossia 7 gennaio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.549,55 per Quota;
- un premio del 15,42% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel periodo di sei mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 luglio 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.602,84 per Quota;
- un premio del 13,11% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel periodo di tre mesi antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 ottobre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.635,56 per Quota;
- un premio del 12,13% sulla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote nel mese antecedente la Data di Riferimento (ossia 7 dicembre 2013 – 6 gennaio 2014), pari ad Euro 1.649,81 per Quota;
- un premio del 11,03% sul prezzo ufficiale di borsa delle Quote alla Data di Riferimento, pari ad Euro 1.666,24 per Quota.

<sup>1</sup> Per Data di Riferimento si intende, secondo quanto specificato nel Documento d'Offerta, l'ultimo giorno di trattazione delle Quote del Fondo sul MIV – Segmento Fondi Chiusi, prima della data di annuncio dell'Offerta ossia il 6 gennaio 2014.

Gli Offerenti hanno inoltre confrontato i prezzi di borsa del Fondo alla Data di Riferimento ed il valore complessivo netto delle Quote del Fondo medesimo nonché degli altri fondi immobiliari quotati di diritto italiano, evidenziando che lo sconto medio dei fondi quotati di cui sopra è pari a 49,7% escluso il Fondo, e 49,5% incluso il Fondo. La mediana degli sconti dei fondi quotati è pari al 53,2% (incluso il Fondo), mentre lo sconto rispetto al NAV calcolato sulla base del Corrispettivo è pari al 37,8%.

Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri degli offerenti

Nel Documento d'Offerta, gli Offerenti hanno dichiarato che l'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento di Europa RES Opportunity e di Italy Investments volte, inter alia, all'investimento in attività finanziarie con sottostante immobiliare di qualità, idonee a generare flussi di cassa e realizzare pienamente il valore degli attivi immobiliari sottostanti nel medio-lungo periodo – in tal caso coerentemente con la scadenza del Fondo prevista nel dicembre 2014, come prorogata al dicembre 2017 a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Torre SGR del 14 novembre 2013 (le relative modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo sono soggette all'approvazione della Banca d'Italia entro 60 giorni dalla presentazione della domanda da parte della SGR).

L'Offerta consente, inoltre, agli Offerenti di effettuare un investimento rilevante nel Fondo mediante la promozione di un'unica offerta di acquisto con una tempistica relativamente contenuta e rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i quotisti del Fondo.

Gli Offerenti, sulla base delle proprie autonome valutazioni del patrimonio del Fondo e dell'attuale gestore nonché della strategia di gestione comunicata al pubblico dalla SGR, reputano che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote offrirebbe rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare Italiano e la limitata liquidità nel settore. Gli Offerenti

ritengono altresì che i piani dichiarati dalla SGR per la gestione del Fondo siano coerenti con la volontà dei quotisti di realizzare pienamente il valore degli investimenti del Fondo entro il termine di durata del Fondo stesso.

A parere degli Offerenti, l'Offerta rappresenta un'opportunità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire tutto o parte dei loro investimenti con un premio sul prezzo di mercato delle singole quote, prima della data di scadenza del Fondo prevista per il 2017 (in pendenza dell'approvazione della Banca d'Italia della proroga del termine di durata deliberata da Torre SGR a novembre 2013).

Alla luce delle proprie politiche di investimento e della natura di investitore di medio-lungo periodo, gli Offerenti intendono, in caso di buon esito dell'Offerta, mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle Quote in futuro.

Gli Offerenti hanno stabilito, nell'Accordo di Investimento, che le loro decisioni concernenti la gestione dell'investimento nelle Quote del Fondo a seguito del completamento dell'Offerta, saranno adottate sulla base di un piano di investimento condiviso, basato sui seguenti principi (il "**Piano di Investimento**"): (a) gli Offerenti intendono conservare le proprie partecipazioni nel Fondo fino alla sua liquidazione, salvo che sorga l'opportunità di disporre delle Quote del Fondo prima della sua liquidazione e (b) gli Offerenti auspicano che il Fondo i) completi la liquidazione del proprio patrimonio entro la data di scadenza del Fondo come deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR il 14 novembre 2013 (i.e. dicembre 2017); ii) distribuisca la cassa agli investitori salvo che la stessa sia utilizzata per capex (attività di ristrutturazione e/o riqualificazione) su beni già presenti nel patrimonio; iii) non effettui nuovi investimenti; e iv) non incrementi le commissioni e i costi connessi alla gestione. Gli Offerenti hanno concordato di consultarsi, coordinarsi e di esercitare in buona fede qualsivoglia diritto derivante dalla titolarità di Quote del Fondo e/o di relazionarsi con il Fondo per qualsiasi questione relativa al Fondo stesso, in conformità ed in linea con quanto previsto nel Piano di Investimento.

Gli Offerenti non intendono promuovere iniziative consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione, volte a modificare l'attuale assetto e/o la politica di gestione del Fondo, anche tenendo conto, tra l'altro, del fatto che le strategie di gestione della SGR, come comprese dagli Offerenti in base alle dichiarazioni rese dalla SGR medesima nei documenti del Fondo diffusi al mercato, sembrano, ad opinione degli Offerenti, sostanzialmente in linea con il Piano di Investimento.

Salve in ogni caso le proprie prerogative di quotisti rilevanti del Fondo previste dalla normativa vigente e dal Regolamento di Gestione, gli Offerenti, in caso di buon esito dell'Offerta, si propongono di monitorare attivamente nel continuo che gli obiettivi dichiarati dalla SGR nei documenti del Fondo diffusi al mercato di cui sopra vengano conseguiti.

Nel caso in cui in futuro, anche in caso di mutamento delle strategie di gestione del Fondo perseguite dalla SGR, si dovessero verificare ipotesi di grave disaccordo degli Offerenti su tali strategie ovvero di contestazione sull'operato della SGR, gli Offerenti non escludono del tutto di avvalersi in tale scenario delle iniziative che saranno consentite dalla normativa applicabile o dal Regolamento di Gestione pro-tempore vigente a tutela dei propri investimenti.

Nel caso di successo dell'Offerta, gli Offerenti ritengono che il flottante dovrebbe essere pari ad approssimativamente il 56,09% della totalità delle Quote, per un controvalore pari a Euro 149.546.706,24 (calcolato al valore di mercato delle Quote alla Data di Riferimento), senza tenere in considerazione le Quote che dovessero essere detenute da Torre SGR in adempimento degli obblighi di legge.

In ogni caso gli Offerenti hanno dichiarato che non intendono proporre iniziative volte ad ottenere la revoca dalla negoziazione sul MIV delle Quote del Fondo.



10

## 2. Valutazioni in relazione alla congruità del Corrispettivo

Lo scrivente ha analizzato e considerato i contenuti e le conclusioni del parere di congruità finanziaria del Corrispettivo rilasciato da Leonardo & Co. in esecuzione dell'incarico conferito, parere che viene allegato al presente documento e ne costituisce parte integrante e necessaria.

Le conclusioni raggiunte da Leonardo & Co. depongono per la non congruità del Corrispettivo sul piano finanziario, e ciò nella misura in cui, sulla base delle metodologie utilizzate dall'advisor e di seguito compendiate, il valore della Quota del Fondo risulta superiore al Corrispettivo di Euro 1.850,00 offerto agli aderenti all'OPA.

Nello specifico, il valore della quota stimato dall'advisor risulta pari:

- ad Euro 2.974 sulla base del "metodo patrimoniale";
- ad un importo compreso tra Euro 2.302 e 2.417 sulla base del metodo del *dividend discount model* ("DDM").

Il "metodo patrimoniale" è basato sulla rilevazione del NAV del Fondo, che, alla data del 30 giugno 2013 – ultima rilevazione ufficiale disponibile alla data di redazione del parere dell'advisor – risulta pari ad Euro 475.799.368, equivalente dunque ad un valore unitario per quota di Euro 2.974. Il NAV, a propria volta, rappresenta la differenza tra il valore di mercato delle attività del Fondo, rilevato in via principale dalle perizie redatte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività.

Il metodo DDM si fonda invece sull'attualizzazione, in base ad uno specifico "tasso di ritorno atteso dell'equity", dei flussi attesi dai quotisti, in termini di rimborsi di capitale e dividendi, come determinati dal management della SGR nel business plan del Fondo. Ai fini della determinazione dei flussi attesi, l'advisor ha quindi preso in considerazione i dati riportati nel business plan 2014-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre in data 14 novembre 2013. L'advisor ha altresì chiarito

che, l'eventuale riferimento, ai fini del calcolo dei flussi attesi, ai dati del nuovo business plan attualmente in corso di approvazione, non determinerebbe comunque scostamenti significativi rispetto ai risultati raggiunti sulla base del business plan attuale.

Sulla base dei tassi di ritorno utilizzati, compresi in un intorno tra l'8,2 e il 9,8%, Leonardo & Co. perviene dunque a stimare un valore della Quota compreso tra Euro 2.302 e 2.417; risultato, questo, coerente anche con la metodologia di controllo utilizzata dall'advisor, basata sull'esame dei prezzi, e dei relativi premi o sconti sul corso azionario e NAV, corrisposti nell'ambito di altre offerte pubbliche di acquisto su quote di OICR immobiliari di diritto italiano (c.d. "*comparables*").

Leonardo & Co., dopo aver illustrato le ragioni che inducono a ritenere non congruo il Corrispettivo in base all'utilizzo dei criteri "patrimoniale" e "DDM", ha evidenziato tuttavia come il valore di mercato della quota del Fondo, registrato nel periodo antecedente rispetto alla promozione dell'offerta, presenti un significativo sconto rispetto al NAV, come rappresentato dall'Offerente nel paragrafo del Documento d'Offerta relativo alla giustificazione del Corrispettivo. Nello specifico, lo sconto rispetto al NAV al 30 giugno 2013 è risultato mediamente pari al 46% circa. Ad avviso di Leonardo & Co. il rilevato scostamento tra il valore di negoziazione della quota ed il NAV costituisce l'effetto dei "ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo" dal quale discende altresì la difficoltà di "monetizzare sul mercato quantitativi significativi di quote in tempi brevi".

§/

### 3. Conclusioni

Sulla base di quanto precede, lo scrivente:

- considerate tutte le risultanze di quanto sopra esposto sub 1) in ordine ai lineamenti dell'Offerta e del Corrispettivo;
- esaminate le valutazioni espresse da Leonardo & Co. nel parere reso e sopra sintetizzato sub 2);
- verificato che i risultati raggiunti nell'ambito del parere reso sono coerenti con i dati forniti dall'Emittente nella documentazione di supporto acquisita agli atti del processo di valutazione e risultano confortati anche dalla metodologia di controllo utilizzata;
- non riscontrando elementi a propria conoscenza che consentano di discostarsi dalle valutazioni rese nel parere allegato e, pur rilevando che l'Offerta tiene comunque conto del prezzo ufficiale di borsa delle Quote e che la stessa offre un'opportunità di disinvestimento rispetto all'attuale grado di liquidità del mercato di negoziazione, ritiene non congruo il Corrispettivo da un punto di vista finanziario.

Nelle considerazioni suesposte è il parere dell'Amministratore Indipendente.

Roma, 24 gennaio 2014

Prof. Avv. Enzo Cardi



*All.: parere di congruità reso da Leonardo & Co. in data 23 gennaio 2014*



Spettabile

Torre SGR S.p.A.  
Via Carucci, 131  
00143 Roma

*Alla cortese attenzione del Consigliere Indipendente Prof. Enzo Cardi*

Roma, 23 gennaio 2014

**Oggetto:** Parere di congruità finanziaria del Corrispettivo offerto per le quote del Fondo Unicredit Immobiliare Uno oggetto dell'Offerta Pubblica di Acquisto promossa da Europa Plus SCA SIF - RES Opportunity e Italy Investment S.à.r.l. in data 7 gennaio 2014

In data 7 gennaio 2014 Europa Plus SCA SIF - RES Opportunity e Italy Investment S.à.r.l. (di seguito, congiuntamente, gli "Offerenti") hanno annunciato mediante comunicato (di seguito, il "Comunicato") ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato ed ai sensi dell'articolo 37, comma 1 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971 come successivamente modificato, la loro intenzione di promuovere congiuntamente un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale (di seguito, l'"OPA" o l'"Offerta") su massime n. 64.864 quote del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato Unicredito Immobiliare Uno (di seguito, il "Fondo") gestito da Torre SGR S.p.A. (di seguito, "Torre" o la "SGR") ad un prezzo pari a € 1.850,00 per ciascuna quota del Fondo portata in adesione (di seguito, il "Corrispettivo").

In relazione all'Offerta, la SGR, con mandato conferito in data 20 gennaio 2014 (di seguito, il "Mandato"), ha richiesto a Leonardo & Co. S.p.A. (di seguito, l'"Advisor" o "Leonardo") - società parte del Gruppo Banca Leonardo - di assistere il proprio Consigliere Indipendente (di seguito, il "Consigliere") mediante rilascio di una *fairness opinion*, da un punto di vista finanziario, sul Corrispettivo offerto nell'ambito dell'OPA (di seguito, il "Parere").

#### **A. Considerazioni di contesto, limitazioni ed esclusioni**

Il presente Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato, regolatorie e legislative esistenti alla data del Parere, nonché sulle informazioni che sono state fornite all'Advisor sino a tale data. Eventi che si verificassero successivamente a tale data o informazioni che si rendessero disponibili successivamente a tale data potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del presente Parere, tuttavia l'Advisor non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.

Leonardo & Co. S.p.A.  
20121 Milano - Via Broletto, 46 - Tel. +39 02 72206.1 r.a. - Fax +39 02 72206244  
Cap. Soc. € 4.000.000 i.v. - Codice Fiscale / Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 04917520969  
Società del Gruppo Banca Leonardo Albo dei Gruppi Bancari cod. 3126.0  
Società con Socio Unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Gruppo Banca Leonardo S.p.A. - C.F. e Reg. Imp. Milano n. 09535880158



Il presente Parere è rilasciato in un contesto di incertezza politica, di volatilità dei mercati finanziari e di continua evoluzione del quadro normativo, fiscale, regolamentare e competitivo. Potenziali evoluzioni negative di uno o più degli aspetti sopra indicati e modifiche, successive alla data del Parere, degli aspetti strutturali del settore globale di riferimento, delle rispettive leggi e regolamenti - sia in Italia sia all'estero - potrebbero influire negativamente sulle determinanti di valore del Fondo modificando o annullando le conclusioni del presente Parere.

Il presente Parere è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Consigliere in relazione all'Offerta e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto, né conferirà diritti o rimedi ai quotisti del Fondo o agli azionisti della SGR né ad alcun altro soggetto, né potrà essere usato a fini diversi rispetto a quanto specificato nel presente Parere.

L'Advisor non esprime alcuna indicazione in merito alla decisione del Consigliere e/o degli organi competenti della SGR e/o del Fondo di esprimere il proprio motivato parere sull'Offerta o su qualsiasi altra operazione, decisioni tutte che restano nella piena ed esclusiva autonomia di giudizio del Consigliere e degli organi competenti della SGR e/o del Fondo. L'Advisor non esprime alcuna opinione relativa agli eventuali futuri prezzi di mercato del Fondo dopo l'annuncio dell'Offerta e/o dopo il suo completamento.

Questo Parere non deve quindi essere considerato come un fattore determinante per il parere del Consigliere né per le decisioni degli organi competenti della SGR e/o del Fondo. L'Advisor non autorizza terze parti diverse dal Consigliere a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel presente Parere e declina espressamente ogni responsabilità per qualunque conseguenza direttamente od indirettamente derivante a qualunque titolo da un utilizzo del Parere per scopi e/o finalità diversi da quelli indicati. Nell'accettare il presente Parere, il Consigliere accetta che lo stesso sia riservato, che non possa essere divulgato a soggetti terzi rispetto al destinatario dello stesso e che non possa essere riprodotto, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione scritta dell'Advisor, fatti salvi gli eventuali adempimenti di legge.

Quale mandatario della SGR, l'Advisor percepisce un compenso per le proprie prestazioni, che non dipende dall'esito dell'Offerta. L'Advisor e/o le società del Gruppo Banca Leonardo potranno, inoltre, fornire in futuro servizi di consulenza finanziaria alla SGR e/o al Fondo per i quali potranno ricevere compensi. Inoltre, le quote del Fondo potrebbero, in astratto, essere negoziate nell'ordinario esercizio dell'attività operativa, dalle società appartenenti al Gruppo Banca Leonardo per proprio conto o per conto dei propri clienti o essere oggetto di investimento e di gestione da parte di loro amministratori, dirigenti e dipendenti, senza che ciò mini la necessaria indipendenza richiesta ai fini della redazione del presente Parere. Le società del Gruppo Banca Leonardo hanno, infatti, adottato strumenti e procedure finalizzati a garantire il più elevato grado d'indipendenza nei servizi resi alla clientela, con particolare riferimento a quello di consulenza, in conformità alle disposizioni di legge e/o di regolamento vigenti nonché alle migliori prassi di mercato.

#### **B. Assunzioni di lavoro**

Nella predisposizione del presente Parere, l'Advisor ha:

- i) fatto affidamento, senza compiere alcuna verifica indipendente, sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni di cui al successivo paragrafo C. L'Advisor, pertanto, non ha intrapreso alcun accertamento e/o valutazione indipendente della documentazione e delle informazioni utilizzate e, inoltre, non ha fornito, ottenuto o esaminato, per conto della SGR e/o del Fondo e/o del Consigliere alcun



parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, ambientali, informatici o fiscali. Il Parere, di conseguenza, non tiene in considerazione le possibili implicazioni riguardanti tali aspetti;

- ii) assunto che l'Offerta sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Comunicato e al Documento Informativo (come di seguito definito) senza modifiche di alcun termine sostanziale degli stessi;
- iii) assunto che le proiezioni economico-patrimoniali utilizzate siano state formulate secondo ragionevolezza sulla base delle migliori stime e opinioni, a oggi disponibili, del *management* della SGR e/o del Fondo;
- iv) assunto, anche in coerenza con le condizioni dell'Offerta, che venga concessa la Proroga (come di seguito definita) della durata del Fondo richiesta da Torre a Banca d'Italia;
- v) tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione esaminata, senza peraltro effettuare o esaminare alcun parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, ambientali, informatici o fiscali; l'analisi non ha quindi riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese) e pertanto l'Advisor non ha compiuto alcuna perizia indipendente sul valore delle singole attività e passività relative al Fondo (incluse le attività e passività fuori bilancio);
- vi) assunto che nessuna informazione rilevante sia stata omessa o non fornita;
- vii) assunto che tutte le approvazioni e autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie per il completamento dell'Offerta, sono state e/o saranno ottenute senza alcun effetto negativo sul Fondo e/o sull'Offerta nel suo complesso.

L'Advisor non si assume, pertanto, alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate, né fornisce alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo.

Inoltre, il presente Parere:

- i) non esprime, e non potrà in nessun modo essere inteso come raccomandazione o un invito, nei confronti di alcun soggetto, ad aderire, ovvero non aderire, all'Offerta o all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari del Fondo e/o della SGR e/o di ulteriori fondi dalla stessa gestiti;
- ii) non analizza né compara soluzioni alternative all'Offerta e/o gli effetti di qualsiasi altra operazione che il Fondo e/o la SGR avrebbe potuto perseguire.

#### **C. Documentazione ed Informazioni Utilizzate**

Il Parere e le considerazioni valutative ivi contenute sono basate unicamente sulla documentazione e sulle informazioni di seguito descritte:

- i termini e le condizioni dell'Offerta contenute nel Comunicato e nella bozza di documento di offerta inviati da Torre in data 16 gennaio 2014 (di seguito, il "Documento Informativo");
- il rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2012;
- la relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2013 (ultima situazione patrimoniale del Fondo, approvata dagli organi competenti dello stesso, alla data del presente Parere);



- il resoconto intermedio di gestione del Fondo al 30 settembre 2013;
- la relazione di stima degli esperti indipendenti sugli immobili detenuti dal Fondo al 30 giugno 2013;
- il Regolamento del Fondo;
- il *business plan* del Fondo relativo al periodo 2014 (*budget*) - 2017, approvato dalla SGR in data 14 novembre 2013 (di seguito, il "Business Plan") nell'ipotesi di Proroga (come di seguito definita) del Fondo (ultimo *business plan* del Fondo, approvato dagli organi competenti dello stesso, alla data del presente Parere);
- l'istanza del 25 novembre 2013 presentata da Torre a Banca d'Italia riguardante, tra l'altro, l'estensione della durata del Fondo dagli attuali quindici anni (scadenza 31 dicembre 2014) a diciotto anni, ovvero sino al 31 dicembre 2017 (di seguito la "Proroga");
- altri dati forniti dalla SGR relativi al Fondo ed alle sue partecipate (inclusa la nuova versione del *business plan* del Fondo in corso di approvazione da parte degli organi competenti dello stesso predisposto anche sulla base delle indicazioni fornite da Banca d'Italia nel corso dell'istruttoria volta, tra l'altro, all'ottenimento della Proroga);
- l'andamento di mercato della quota del Fondo a partire dalla data di quotazione;
- le informazioni pubblicamente disponibili su offerte pubbliche di acquisto, ovvero offerte pubbliche di acquisto e/o scambio, aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari quotati di diritto italiano;
- le informazioni pubblicamente disponibili su società immobiliari italiane e/o europee quotate operanti in settori di attività ritenuti in linea di principio comparabili con quelli del Fondo;
- le informazioni pubblicamente disponibili sui fondi immobiliari quotati di diritto italiano ritenuti in linea di principio comparabili con quelli del Fondo;
- le ulteriori informazioni finanziarie pubblicamente disponibili ritenute appropriate dall'*Advisor*.

#### D. Principali elementi dell'Offerta

L'Offerta ha ad oggetto n. 64.864 quote del Fondo, pari a circa il 40,54% delle quote del Fondo stesso.

Il Corrispettivo è stato fissato dagli Offerenti in € 1.850,00 per ciascuna quota del Fondo portata in adesione con un esborso massimo complessivo per gli Offerenti pari ad € 119.998.400.

L'OPA è espressamente subordinata, *inter alia*, alla condizione sospensiva del raggiungimento di un numero minimo di adesioni pari ad almeno n. 32.000 quote, pari al 20% del totale delle quote emesse dal Fondo, nonché all'ottenimento della Proroga.

Sebbene alcune previsioni dell'Offerta siano richiamate e/o riassunte nel presente Parere, i termini e condizioni dell'Offerta medesima sono indicati più specificamente nel Comunicato e nel Documento Informativo.



#### **E. Il Fondo**

Con effetto dal 10 aprile 2009, la SGR è subentrata a Pioneer Investment Management SGR S.p.A. nella gestione del Fondo. In data 8 aprile 2009 Pioneer Investment Management SGR S.p.A. ha finalizzato il conferimento in Torre del proprio ramo d'azienda consistente nella gestione di un compendio di fondi immobiliari tra i quali il Fondo, oltre ad ulteriori cinque fondi immobiliari riservati ad investitori qualificati.

Per effetto di tale operazione, Pioneer Investment Management SGR S.p.A. 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.

Il Fondo 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 valore iniziale del Fondo è stato fissato in € 400 mln suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di € 2.500 ciascuna.

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 Vehicles.

La durata del Fondo è fissata in 15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni. Esso quindi verrà a scadenza nel dicembre 2014 salvo concessione da parte di Banca d'Italia della Proroga di ulteriori 3 anni richiesta dalla SGR.

Al 30 giugno 2013 il Fondo aveva al proprio attivo immobili e diritti reali immobiliari per circa € 278 mln e strumenti finanziari per circa € 196 mln.

#### **F. Analisi Valutativa**

Al fine di esprimere il presente Parere, avuto riguardo alle caratteristiche proprie del Fondo, della tipologia di attività di riferimento e dei settori in cui lo stesso opera, sono state utilizzate le seguenti metodologie:

##### **a) Metodologie Utilizzate:**

1. Metodo Patrimoniale (Net Asset Value - "NAV");
2. Dividend Discount Model ("DDM");

##### **b) Metodologia di Controllo:**

1. Transazioni comparabili;

##### **c) Ulteriori Informazioni Analizzate:**

1. Andamento di mercato della quota del Fondo;
2. Andamento di mercato e NAV di fondi immobiliari italiani quotati;
3. Andamento di mercato e NAV di *property company* dell'area EURO aventi patrimoni immobiliari diversificati.



a) **Metodologie Utilizzate**

Di seguito si riportano i risultati ottenuti dalla applicazione di ciascuna metodologia utilizzata.

1) **NAV**

Il metodo patrimoniale si basa sulla rilevazione del NAV del Fondo che esprime il valore del Fondo stesso inteso come differenza tra valore di mercato delle attività, basato principalmente sulle perizie immobiliari predisposte dall'esperto indipendente del Fondo, e il valore delle passività.

Il NAV del Fondo ultimo disponibile (al 30 giugno 2013), utilizzato ai fini del presente Parere, risulta pari ad € 475.799.368, equivalente ad un valore unitario di ciascuna quota pari ad € 2.974.

A tal proposito, occorre segnalare che eventi verificatesi successivamente al 30 giugno 2013 relativi al Fondo e, in particolare, al patrimonio immobiliare del Fondo stesso, potrebbero avere un impatto sul NAV.

2) **DDM**

Il DDM si basa sulla rilevazione dei flussi attesi dai quotisti, come dividendi e rimborsi di capitale, così come determinati dal *management* della SGR nell'ambito del Business Plan e sulla attualizzazione degli stessi, al momento di effettuazione dell'analisi, ad un certo tasso di ritorno atteso dell'*equity*.

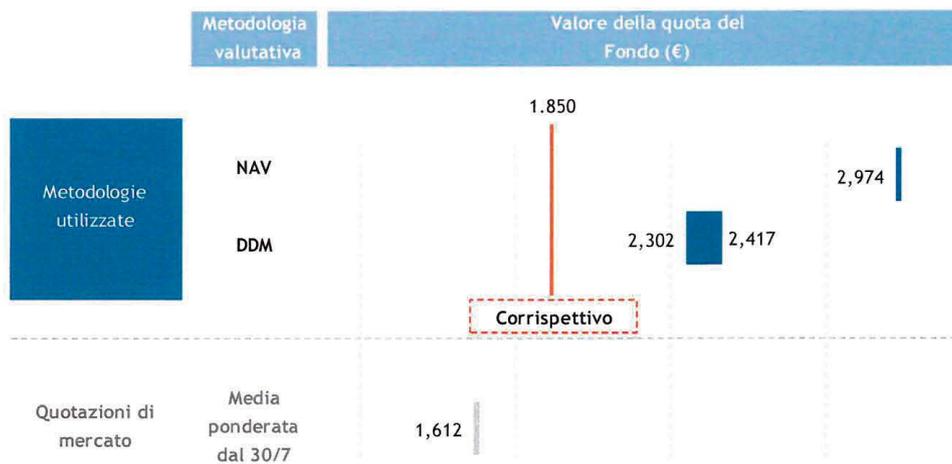
Il valore della quota del Fondo determinato mediante l'applicazione della metodologia DDM risulta compreso tra € 2.302 ed € 2.417 a seconda del tasso di attualizzazione utilizzato compreso in un *range* tra l'8,2% ed il 9,8% circa.

A tal proposito si segnala che, ai fini del DDM, è stato utilizzato il Business Plan in quanto ultimo documento approvato dagli organi competenti del Fondo. Ad ogni modo, si segnala che, anche qualora venisse utilizzata ai fini del DDM l'ultima versione di *business plan* in corso di approvazione, i risultati dell'analisi condotta non subirebbero modifiche significative.

La figura che segue riporta graficamente il valore della quota del Fondo determinato sulla base delle due metodologie utilizzate rispetto al Corrispettivo di Offerta. Per completezza espositiva, la figura riporta anche il prezzo medio ponderato della quota riscontrato sul mercato dal momento di pubblicazione dell'ultima relazione semestrale (relazione semestrale al 30 giugno 2013 pubblicata in data 30 luglio 2013) e l'ultima data antecedente l'annuncio dell'OPA, nonostante tale parametro non sia stato, per le motivazioni meglio illustrate nel seguito, preso come riferimento ai fini del presente Parere.



**Figura 1. Sintesi dei risultati ottenuti**



Come evidenziato in Figura 1., si rileva che il Corrispettivo risulta inferiore al valore della quota del Fondo determinato sulla base delle metodologie utilizzate.

#### b) Metodologia di Controllo

Come già anticipato in precedenza, al fine di verificare i dati ottenuti mediante l'applicazione delle metodologie sopra descritte, sono stati esaminati i prezzi, e i relativi premi o sconti sul corso azionario e sul NAV, corrisposti nell'ambito di altre offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano.

Non sono state, invece, considerate le offerte pubbliche di scambio aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari di diritto italiano, anche a causa delle criticità riscontrabili nella assegnazione di un valore agli strumenti finanziari offerti nell'ambito delle stesse.

A tal proposito, nonostante i risultati ottenuti dall'applicazione di tale metodologia confortino i risultati descritti in precedenza, si è ritenuto di utilizzare tale metodologia solo quale metodologia di controllo in quanto tre delle quattro operazioni comparabili sono avvenute nel corso dell'anno 2007 in un contesto di mercato diverso dell'attuale.

#### c) Ulteriori Informazioni Analizzate

In aggiunta a quanto sopra, si è ritenuto di analizzare le seguenti informazioni.

1. Andamento di mercato della quota del Fondo.



In particolare, è stato analizzato l'andamento di mercato della quota del Fondo nel periodo compreso tra la data di pubblicazione dell'ultima relazione semestrale (pubblicata in data 30 luglio 2013) e l'ultima data antecedente l'annuncio dell'OPA. Tale scelta risponde all'esigenza di osservare l'andamento di un prezzo che (i) rifletta, in tutto il periodo osservato, lo stesso NAV del Fondo e (ii) non sia influenzato dall'Offerta. Da tale analisi si riscontrano significativi sconti delle quotazioni sul NAV. In particolare, lo sconto rispetto al NAV al 30 giugno è risultato mediamente pari al 46% circa (sconto calcolato sulla base del prezzo medio ponderato riscontrato dalla data di pubblicazione dell'ultimo rendiconto all'ultima data antecedente l'annuncio dell'OPA).

Al riguardo, si evidenzia che i ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo e, più in generale, tutti i fondi immobiliari italiani quotati, possono limitare la significatività dei prezzi che si formano attraverso l'interazione di domanda ed offerta e portare alla determinazione di quotazioni di borsa non allineate con il valore fondamentale della quota. Inoltre, stante i ridotti volumi di cui sono espressione, potrebbe comunque risultare difficile monetizzare sul mercato quantitativi significativi di quote in tempi brevi.

#### 2. Andamento di mercato e NAV di fondi immobiliari italiani quotati.

In particolare, è stato analizzato l'andamento di mercato delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati ed il relativo sconto sul NAV. Da tale analisi, si riscontrano significativi sconti delle quotazioni sul NAV. In particolare, lo sconto medio e mediano rispetto al NAV al 30 giugno 2013 dei fondi immobiliari quotati italiani è pari, rispettivamente, al 50% e 54% circa (sconti calcolati sulla base della media ponderata delle quotazioni degli ultimi tre mesi).

Al riguardo si evidenzia che anche tale analisi risente delle problematiche di significatività determinate dalla scarsa liquidità delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati, illustrata al precedente punto 1.

#### 3. Andamento di mercato e NAV di *property company* della zona EURO aventi patrimoni immobiliari diversificati.

In particolare, è stato osservato l'andamento di mercato delle azioni delle *property company* dell'area EURO aventi patrimoni diversificati ritenuti, in linea di principio, comparabili al patrimonio del Fondo, ed il relativo sconto sul NAV.

A tal proposito, occorre far notare, comunque, che la comparabilità rispetto al Fondo di tali *property company* risulta limitata, in quanto queste ultime sono titolari di *asset* localizzati in tutta l'area EURO (e non solo in Italia) e, in taluni casi, anche erogatrici di servizi immobiliari.

### G. Conclusioni

Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato nonché ai termini e condizioni del Mandato, sebbene occorra comunque considerare i risultati dell'analisi sopra richiamati al punto F.c) (relativamente all'andamento di mercato della quota del Fondo e all'andamento di mercato dei fondi immobiliari italiani quotati), l'Advisor ritiene che, alla data del presente Parere e in relazione all'Offerta, il Corrispettivo sia NON CONGRUO dal punto di vista finanziario.



Leonardo & Co S.p.A.

Matteo Manfredi

Amministratore Delegato

A handwritten signature in black ink is written over a horizontal line. The signature is stylized and appears to be "M. Manfredi".

André Pichler

Managing Director

A handwritten signature in black ink is written over a horizontal line. The signature is stylized and appears to be "André Pichler".

David Caviglia

Executive Director

A handwritten signature in black ink is written over a horizontal line. The signature is stylized and appears to be "David Caviglia".

**N. DOCUMENTI CHE GLI OFFERENTI DEVONO METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

Il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione e i documenti indicati nei paragrafi N.1, N.2 e N.3 sono messi a disposizione del pubblico per la consultazione:

- presso la sede legale di Europa RES Opportunity, in Allée Scheffer 5, L-2520, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo;
- presso la sede legale di Italy Investments, in rue Beck 2-4, L-1222, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo);
- presso la sede dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento (e precisamente, Milano, in Piazza Gae Aulenti n. 4, Italia);
- presso gli Intermediari Incaricati

I suddetti documenti sono altresì messi a disposizione sul sito internet del Global information Agent ([www.sodali.com](http://www.sodali.com)) (sul quale sono, altresì, disponibili i comunicati e gli avvisi concernenti l'Offerta).

**N.1. Documenti relativi ad Europa RES Opportunity:**

Copia del bilancio di Europa RES Opportunity al 31 dicembre 2012 unitamente alla relazione di revisione rilasciata da PricewaterhouseCoopers, Société cooperative, sono disponibili presso la sede legale di Europa SIF sita nel Granducato del Lussemburgo, Allée Scheffer 5, L-2520, Lussemburgo.

**N.2. Documenti relativi ad Italy Investments:**

Copia della situazione patrimoniale di Italy Investments al 30 settembre 2013.

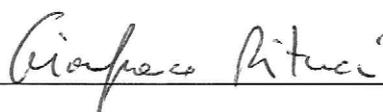
**N.3. Documenti relativi al Fondo Unicredito Immobiliare Uno:**

- Copia del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013;
- Copia della relazione semestrale Fondo Unicredito Immobiliare Uno al 30 giugno 2013 corredata di un estratto della relazione di stima dell'esperto indipendente, Patrigest S.p.A.;
- Copia della relazione di gestione del Fondo Unicredito Immobiliare Uno al 31 dicembre 2012, corredata di estratto della relazione di stima dell'esperto indipendente, Patrigest S.p.A.;
- Copia del Regolamento di Gestione del Fondo Unicredito Immobiliare Uno.

**DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta appartiene agli Offerenti.

Ciascuno degli Offerenti dichiara che, per quanto a propria conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

**Europa RES Opportunity**

---

Nome: GIANFRANCO RITUCCI

Carica: CHAIRMAN  
EUROPA PLUS S.A.  
GENERAL PARTNER**Italy Investments S.à r.l.**

---

Nome: MIRIAM THOMAS

Carica: MANAGER

