



UniCredito Immobiliare Uno

Fondo chiuso per investimenti immobiliari

prevalentemente non residenziali



**RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2014**

Sommario

✓ **Nota illustrativa**

1. Il Fondo in sintesi
2. Politiche di investimento del Fondo
3. Performance del Fondo e andamento del valore della quota sul mercato
4. Analisi del mercato immobiliare e dei fondi immobiliari
5. Modifiche normative e regolamentari riguardanti il settore del risparmio gestito
6. Illustrazione dell'attività di gestione, delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e delle linee strategiche future
7. Il patrimonio immobiliare e le partecipazioni nel Comparto MPO e in società immobiliari
8. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nel semestre
9. Rapporti intrattenuti nell'arco del semestre con altre società del gruppo di appartenenza della SGR
10. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati
11. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre
12. Informazioni relative agli incarichi affidati agli Esperti Indipendenti
13. Informativa

✓ **Schede degli immobili del Fondo**

✓ **Situazione Patrimoniale**

✓ **Sezione Reddituale**

✓ **Estratto della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

Nota illustrativa

La Relazione semestrale al 30 giugno 2014 (la “**Relazione**”) del fondo comune di investimento immobiliare chiuso “UniCredito Immobiliare Uno” (“**UIU**” o il “**Fondo**”), gestito da Torre SGR S.p.A. (“**Torre**” o la “**SGR**”), è redatta in osservanza di quanto disposto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”, così come modificato dal Provvedimento dell'8 maggio 2013. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, della Sezione Reddittuale (quest'ultima seppur non richiesta dal Provvedimento stesso) ed è accompagnata dalla presente Nota illustrativa.

1. Il Fondo in sintesi

Si ricorda che Torre è subentrata a Pioneer Investment Management SGR S.p.A. (“**PIM**”) nella gestione del Fondo, con effetto dal 10 aprile 2009, in virtù del conferimento in Torre del ramo d'azienda di PIM consistente nella gestione di un compendio di fondi immobiliari tra i quali UIU, oltre ad ulteriori cinque fondi immobiliari riservati ad investitori qualificati. Per effetto di tale operazione, PIM ha acquisito una partecipazione in Torre pari al 37,5% del capitale sociale di quest'ultima. L'operazione, di cui è stata data informativa al mercato con comunicazioni dell'8 e 9 aprile 2009 ha avuto efficacia a far data dal 10 aprile 2009.

UIU ha iniziato la propria operatività a partire dal 10 dicembre 1999, data in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni nei riguardi dei sottoscrittori. Il 4 giugno 2001 le quote del Fondo sono state ammesse alla quotazione presso la Borsa Italiana sul “mercato dei titoli sottili”. Attualmente le quote (codice di negoziazione: QFUNO; codice ISIN: IT0001358479) sono negoziate sul segmento MIV – Mercato degli Investment Vehicles.

La durata del Fondo era originariamente fissata in 15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni, ossia con scadenza prevista a dicembre 2014. La SGR si è avvalsa della possibilità di prorogare il termine del Fondo di ulteriori tre anni (vedi § 9, lett. a)). Esso verrà quindi a scadenza nel dicembre 2017.

Il valore iniziale del Fondo è stato fissato in Euro 400 milioni suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna.

Si riportano di seguito i dati essenziali del Fondo.

| | |
|----------------------------|--|
| Tipologia | Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso |
| Data di istituzione | 18 giugno 1999 |
| Data di inizio operatività | 10 dicembre 1999 |
| Durata del Fondo | 18 anni, compreso il periodo di proroga, a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni (scadenza: dicembre 2017) |
| Banca depositaria | SGSS S.p.A. |
| Esperto indipendente | Patrigest S.p.A. |
| Società di revisione | Reconta Ernst & Young S.p.A. |
| Specialist | Banca IMI S.p.A. |
| Fiscalità dei partecipanti | In funzione del periodo di maturazione dei Proventi distribuiti dal Fondo e della natura del soggetto percettore. |
| Quotazione | Segmento MIV – Mercato degli Investment |

| | |
|---|---|
| | Veichles di Borsa Italiana S.p.A. – Codice di negoziazione: QFUNO – Codice ISIN: IT0001358479 |
| Numero delle quote | 160.000 |
| Valore nominale delle quote | € 2.500 |
| Valore iniziale del Fondo | € 400.000.000 |
| Valore unitario delle quote* | € 2.790,541 |
| Valore complessivo netto del Fondo* | € 446.486.633 |
| Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari* | € 255.744.000 |
| Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari* | € 86.136.000 |
| Valore di mercato di OICR immobiliari (MPO)* | € 65.568.487 |

*valori riferiti al 30 giugno 2014

2. Politiche di investimento del Fondo

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

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

Il valore iniziale del Fondo è stato, come detto, di Euro 400 milioni, mentre il valore complessivo netto ("NAV") al 30 giugno 2014 risulta essere di Euro 446.486.633 (Euro 460.621.547 al 31 dicembre 2013).

Il valore della quota, cioè il valore complessivo netto al 30 giugno 2014 rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 160.000, corrisponde ad Euro 2.790,541 (Euro 2.878,885 al 31 dicembre 2013).

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2013 ed il 30 giugno 2014, pari ad Euro 14.134.914, è determinata: i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 10 milioni effettuata nel mese di marzo 2014 (Euro 62,50 per quota) e ii) dalla componente valutativa degli immobili, delle partecipazioni in società immobiliari e degli OICR immobiliari, il cui effetto netto è pari ad Euro 3.948.528. In particolare, le minusvalenze derivanti dall'adeguamento al valore di mercato al 30 giugno 2014 degli immobili così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvata dal Consiglio di Amministrazione, è pari ad Euro 3.993.651 e le minusvalenze da valutazione sulle partecipazioni nelle società immobiliari (Stremmata S.p.A. ed Emporikon S.r.l.) sono pari ad Euro 93.000. La plusvalenza sugli OICR immobiliari è stata pari ad Euro 138.123. Il risultato negativo del semestre è risultato pari a circa Euro 4 milioni.

La gestione corrente dei beni immobili ha comportato un risultato positivo per Euro 949.410, gli oneri di gestione sono pari ad Euro 1.620.634, il saldo negativo degli altri ricavi ed oneri ammonta ad Euro 243.620, la gestione degli investimenti di liquidità a breve termine ha manifestato un risultato positivo per Euro 161.058 mentre gli oneri finanziari sono risultati pari ad Euro 18.949.

Dal 10 dicembre 1999, data di avvio del Fondo, al 30 giugno 2014, data di riferimento della Relazione, il NAV si è incrementato di Euro 46.486.633 rispetto al valore iniziale di Euro 400 milioni. Il valore unitario della quota si è incrementato di Euro 290,541 con un aumento del 11,62% rispetto al valore iniziale di Euro 2.500,000; considerando le distribuzioni dei proventi e dei rimborsi parziali pro-quota effettuati nel corso della vita del Fondo, per un totale di Euro 1.012,34 per quota, che ha inciso complessivamente per il 40,49% rispetto al valore iniziale della quota, l'incremento di valore realizzato è pari al 52,11%.

Il valore di borsa della quota alla chiusura del semestre è risultato essere di Euro 1.822,00, con una media riferita al mese di giugno pari a Euro 1.830,81 ed una media riferita all'intero semestre pari a Euro 1.834,50. Il valore massimo rilevato nel semestre, pari a Euro 1.924,00, si è registrato in data 29 aprile 2014, mentre quello minimo, pari a Euro 1.659,00, in data 2 gennaio 2014. Il volume medio giornaliero degli scambi nel corso del semestre è stato di n.155 quote. Di seguito si riporta il grafico dell'andamento del titolo nel primo semestre 2014.



Al 30 giugno 2014 il disallineamento ("sconto") tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.822,00) e quello della Relazione (contabile) (Euro 2.790,541) risulta pari al 34,7%, mentre al 31 dicembre 2013 esso risultava del 42,7%.

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

Il suddetto sconto che caratterizza in maniera più o meno accentuata la quasi totalità dei fondi immobiliari quotati, e che ha visto manifestare una certa riduzione nel corso dell'anno 2013 e nel primo semestre 2014, dipende da diversi fattori. In primo luogo, il valore contabile viene espresso solo semestralmente tenendo conto delle perizie effettuate dagli Esperti Indipendenti incaricati ai sensi del D.M. 228/1999. In secondo luogo il mercato delle quote dei fondi immobiliari è caratterizzato da una limitata negoziazione delle (data la tipologia del prodotto dedicato, per lo più, ad investitori di lungo periodo).

Il lungo orizzonte temporale che caratterizza il fondo immobiliare ha come conseguenza l'accumulo degli aumenti dei valori che vengono distribuiti alla scadenza del fondo in sede di dismissione degli asset. Il sottoscrittore dovrebbe quindi, in linea teorica, ottenere il massimo vantaggio attendendo la liquidazione delle proprie quote alla scadenza del fondo.

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

4. Analisi del mercato immobiliare e dei fondi immobiliari

Il mercato immobiliare

Lo scenario globale (Fonte: *Nomisma*)

La ripresa economica internazionale ha segnato un rallentamento all'inizio del 2014 dovuto sia a ragioni di carattere temporaneo, quali la flessione tecnica del PIL statunitense, sia ad una tendenza di fondo, quale la decelerazione delle economie emergenti, destinata invece a perdurare nel tempo. Si conferma la fase di stallo del processo di globalizzazione, con scambi commerciali a livello globale e investimenti diretti esteri il cui tasso di crescita ha cessato di essere superiore a quello della produzione mondiale; ciò probabilmente riflette il superamento del periodo di progressiva integrazione internazionale delle grandi economie emergenti (America Latina, Cina e India).

Nell'area Euro l'aumento dell'attività economica nel periodo gennaio-marzo 2014 (+0,2%) è stato inferiore rispetto al trimestre precedente (+0,3%). Sono risaliti leggermente i consumi, ma sono rallentati gli investimenti ed è stata inferiore alle attese la dinamica delle esportazioni.

La situazione economica dei paesi europei, in special modo quelli più periferici che stanno attraversando una fase di sostanziale stagnazione, riflette la generale congiuntura economica con la conseguente continua e preoccupante riduzione dell'inflazione nell'area. Preoccupa la crescita media dei prezzi al consumo europei eccessivamente lenta (0,5% a giugno contro il target della Banca Centrale del 2%) con locali fenomeni di deflazione nei paesi con forti squilibri economici e che devono recuperare competitività nei confronti della Germania. Variazioni negative dei prezzi si osservano da diversi mesi in Grecia, Portogallo e Cipro. Il tasso di inflazione è praticamente nullo in Spagna ed in Italia. Un tasso di inflazione prossimo allo zero può rendere impervio il percorso di risanamento fiscale di queste economie e, in presenza di rigidità salariali, mantenere i tassi di disoccupazione strutturali su livelli molto elevati e per lungo tempo.

La Banca Centrale Europea (BCE) ha recentemente deciso di tagliare ulteriormente i tassi di interesse di riferimento, portando in territorio negativo quello che remunera i depositi detenuti a Francoforte dalle banche, e di effettuare operazioni TLTRO (*target long term refinancing operations*) a favore del sistema bancario, fornendo, su richiesta, liquidità a condizioni vantaggiose da impiegare per il finanziamento del settore privato.

A differenza del *quantitative easing*, che immette liquidità nei sistemi economici indipendentemente dalla domanda delle banche, la strategia adottata dalla BCE si fonda sull'attrazione che le condizioni molto favorevoli di prestito a lungo termine dovrebbero esercitare sul settore bancario. Perché abbia successo, occorre, tuttavia, che le banche scelgano di sfruttare in modo sostanziale questa opportunità. La BCE si è detta pronta a passare a politiche più aggressive qualora l'inflazione non rispondesse allo stimolo.

Sul fronte finanziario, le tensioni nell'area euro e sui titoli di debito dei paesi sovrani hanno registrato un progressivo allentamento, con una sostanziale diminuzione del premio per il rischio. Il fenomeno è stato determinato dall'affievolirsi dei timori di rottura dell'Eurozona anche a seguito dell'annuncio della BCE di un intervento potenzialmente illimitato per la salvaguardia della stabilità monetaria e della sopravvivenza dell'euro. Un impatto significativo ha avuto anche l'ingente flusso finanziario proveniente dai Paesi emergenti, in cerca di impieghi con un miglior rapporto rendimento/sicurezza. L'arrivo di capitali in uscita delle economie emergenti è stato certamente benefico per gli *spread* di alcuni paesi dell'area euro, anche se occorre tenere conto della volatilità che caratterizza questi flussi in corrispondenza di mutamenti delle condizioni di rischio/rendimento degli asset europei. Ad esempio i tassi di interesse sui BTP italiani a dieci anni sono scesi ai livelli più bassi dalla loro introduzione.

Lo scenario generale italiano (Fonte: *BNP Paribas Real Estate*)

Il volume degli investimenti immobiliari nel primo trimestre ha registrato una progressione del +13% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il mercato immobiliare italiano conferma così il *trend* di ripresa iniziato nella prima metà del 2013. Gli investitori continuano a guardare al mercato italiano, nella convinzione che sia il momento adatto per realizzare operazioni interessanti con rendimenti piuttosto elevati. In particolare, gli investimenti stranieri hanno nuovamente raggiunto e superato il 50% del totale delle transazioni, attestandosi poco oltre al 53%. In particolare, è da segnalare l'attività di Blackstone e l'arrivo sul mercato italiano di Benson Elliot che ha acquistato il retail park Terminal Nord a Udine.

La maggior parte delle transazioni ha riguardato prodotti commerciali, come nella tradizione del mercato italiano. Sono da segnalare, oltre alle transazioni citate, la vendita di un portafoglio di tre Coin a Milano e della galleria di un centro commerciale a Livorno. A seguito delle operazioni di Blackstone che ha acquistato due portafogli, il prodotto logistico rappresenta il 30% del volume delle transazioni. Gli immobili ad uso uffici oggetto di compravendita sono stati soltanto due: palazzo U27 a Milano Fiori (rogitato dopo il preliminare di aprile 2013) e il sale&lease-back dell'immobile Telecom in Via Negri.

Gli investimenti in prodotti di tipo "value-added" sono ancora poco numerosi, in quanto ritenuti ancora troppo rischiosi.

Nel settore degli uffici il volume di sfitto rimane ancora molto elevato mentre la discesa dei canoni non si è ancora arrestata.

Direzionale Milano (Fonte: *BNP Paribas Real Estate*)

Nel corso del primo trimestre del 2014 il volume d'investimenti registrato a Milano si è attestato ad Euro 278 milioni, in crescita rispetto a quello del primo trimestre del 2013 e leggermente inferiore rispetto alla media degli ultimi anni. Gli investitori che si affacciano sul mercato milanese avvertono che sia il momento giusto per tornare ad investire ma in modo marcatamente selettivo. Il profilo degli investitori è prevalentemente di tipo opportunistico anche se non mancano investitori di tipo *core*, ossia con un orizzonte temporale più lungo. Gli investitori interessati alle opportunità di tipo value-added rimangono invece ancora piuttosto rari. Milano e Roma rimangono la città Italiane dove poter realizzare il migliore investimento in immobili direzionali in quanto è il prodotto che assicura i migliori rendimenti.

Tuttavia, la tendenza registrata già l'anno scorso a favore di investimenti in altri prodotti, prosegue anche nel 2014. Infatti, nel corso del primo trimestre, a fronte di due sole transazioni in *asset* di tipo direzionale, si sono registrati oltre 134 milioni di euro investiti in altri prodotti.

I rendimenti delle transazioni registrate continuano a mostrare una dicotomia del mercato milanese. Da una parte, i prodotti *core*, ben localizzati, con un buon conduttore e un contratto lungo, raggiungono rendimenti piuttosto bassi. Dall'altra parte, i prodotti che non possiedono una di queste condizioni ricevono offerte di acquisto con uno sconto più o meno rilevante. Pertanto, i venditori italiani sono ancora restii nell'accettare questa riduzione di valore mentre quelli stranieri che hanno deciso di lasciare l'Italia accettano un'eventuale perdita.

I nuovi investitori che si affacciano sul mercato ricercano rendimenti più elevati, ma con un rischio limitato. Con 51 mila mq locati, l'attività mostra un miglioramento rispetto al primo trimestre dell'anno scorso. Il risultato è stato possibile grazie a tre transazioni per superfici superiori ai 3.000 mq, rispettivamente: Nielsen con 7.500 mq a Milano Fiori, Generali RE in Corso Italia in un suo immobile appena ristrutturato e Gilead vicino alla Stazione Centrale. Oltre a queste tre transazioni importanti in termini di volumi sono da segnalare 25 transazioni superiori ai 500 mq.

Si assiste ad un ritorno dell'interesse per le zone centrali che rappresentano circa due terzi delle transazioni, risultato conseguito anche grazie alla riduzione dei canoni di locazione. Nel corso del primo trimestre 2014 risulta consegnato come nuovo progetto soltanto la nuova sede di Nestlé a Milano Fiori Nord. Questo è un esempio di un immobile *build-to-suit* i cui lavori sono partiti soltanto dopo aver firmato il contratto di locazione. Pertanto, la consegna dell'immobile non ha impattato il volume di sfitto ma contribuito ad aumentare soltanto lo stock di uffici della città.

La leggera riduzione dello *stock* disponibile è dovuto principalmente all'uscita di alcuni *asset* dal mercato che necessitano di una profonda ristrutturazione in quanto non più adatti alle esigenze delle imprese. Con un'offerta di uffici così ampia, gli immobili meno recenti rischiano di diventare delle aree direzionali dismesse.

I canoni *prime* nel CBD sono rimasti stabili a 490 €/mq/anno, mentre gli incentivi continuano a rimanere su livelli molto interessanti, maggiori di dodici mensilità. Il canone medio nel CBD è aumentato a causa di una maggiore attività nel centro con canoni superiori ai 400 €/mq/anno. I canoni più elevati sono stati registrati nel CBD con la locazione di 600 mq da parte di una banca e nel progetto Porta Nuova Varesine con circa 2 mila mq locati da una società del settore moda.

Direzionale Roma (Fonte: *BNP Paribas Real Estate*)

Il primo trimestre dell'anno ha fatto registrare soltanto due transazioni a Roma, per un totale di circa Euro 40 milioni. Questo volume rappresenta un'inversione di tendenza rispetto al 2013 anche se il numero ridotto di transazioni nasconde in realtà un'attività elevata degli investitori alla ricerca di prodotti ove investire. Una consistente parte dello *stock* di uffici è locata allo Stato e gli ultimi interventi normativi hanno aumentato il rischio attribuito dal mercato alla Pubblica Amministrazione come conduttore, bloccando quasi tutte le operazioni di vendita.

Le due transazioni registrate non possono rappresentare una nuova tendenza, ma hanno riguardato un centro commerciale a Civitavecchia e un hotel appena costruito ma non ancora aperto in zona Portuense. In particolare, questo albergo non si trova in una zona tipicamente turistica ma sottolinea come il potenziale turistico della città di Roma sia visto di buon occhio dagli investitori. Queste due operazioni hanno visto come compratori due investitori stranieri, mostrando come l'attenzione per la città di Roma rimane elevata dall'estero. Per quanto riguarda gli investitori italiani, sono rimasti attendisti in questo primo periodo dell'anno.

Le due transazioni, di cui una fatta da un *end-user*, non permettono di far emergere delle nuove tendenze nell'andamento dei rendimenti del mercato. Il *sentiment* che permane è quella di un riposizionamento dei rendimenti verso dei livelli più elevati in tutti i settori ed in tutti i prodotti. Con circa 22 mila mq, il volume di assorbimento lordo registrato nel primo trimestre del 2014 mostra un rallentamento rispetto sia al trimestre precedente sia allo stesso periodo del 2013.

La locazione più importante del trimestre è stata quella di circa 6 mila mq da parte di una società di consulenza in zona Eur. E' da segnalare inoltre un'operazione di RCS nel City Centre di circa 3,5 mila mq. Al di fuori di queste due operazioni, il mercato romano è dominato da transazioni di taglio medio-piccolo. Il volume di sfitto è aumentato fortemente, superando ora gli 800 mila mq. Il basso livello di attività delle imprese e la crisi economica che continua a ridurre gli spazi occupati, spingono al rialzo gli spazi a uso ufficio disponibili. Il Comune di Roma sembra intenzionato a rilanciare il progetto Campidoglio 2 che dovrebbe portare gli uffici comunali situati sul relativo colle nella zona Ostiense. Questo permetterebbe da una parte di razionalizzare gli spazi comunali, riqualificando una zona della città in forte recupero grazie anche alla presenza della Terza Università e del Terminal Ostiense dell'alta velocità, dall'altra, consentirebbe di creare un polo museale su tutto il colle capitolino.

Con l'aumento dell'offerta di uffici, i canoni continuano a diminuire. I proprietari degli immobili rinegoziano al ribasso i canoni in essere e concedono forti sconti rispetto alle aspettative iniziali per ottenere un conduttore. Questo è il risultato del *driver* della domanda che rimane la riduzione dei costi immobiliari. Infatti, se i canoni prime nel City Centre e all'Eur rimangono stabili a 400 e 320 €/mq/anno, il canone medio del centro continua a calare, attestandosi a 314 €/mq/anno.

Il mercato residenziale italiano (Fonte: *Osservatorio Mercato Immobiliare*)

L'andamento del mercato residenziale per macroaree geografiche evidenzia che il rialzo delle compravendite di abitazioni nel primo trimestre del 2014 è il risultato di una buona performance delle aree del Nord (+4,7%) e soprattutto del Centro (+10,5%). Al Sud si registra ancora un calo tendenziale, -1,6%, ben lontano però da quanto registrato negli anni 2012 e 2013.

A livello di trend decennale rispetto allo stesso trimestre del 2004, la contrazione del mercato residenziale resta elevata in tutte le aree, ma il recupero del primo trimestre 2014 riporta anche l'area del Nord a contenere la perdita.

Nel periodo considerato si sono registrati anni di crescita ininterrotta che hanno lasciato il posto ad una forte volatilità nel periodo compreso tra il 2009 e il 2010. In effetti, dopo un periodo di decisa contrazione e fino al secondo trimestre 2010 si assiste a un evidente percorso di decelerazione degli andamenti negativi che proseguono con tassi di variazione positivi nei primi due trimestri del 2010. Nei trimestri successivi, invece, riprende l'andamento negativo, interrotto negli ultimi due trimestri del 2011, che sembravano rappresentare un'inversione di tendenza poi disattesa dai successivi cali registrati nel 2012. Il 2013 ha mostrato un rallentamento della flessione, con la sola eccezione del quarto trimestre, per poi girare in campo positivo nel primo trimestre del 2014.

Il tasso tendenziale positivo delle compravendite di abitazioni registrato a livello nazionale si conferma sia nell'ambito territoriale dei capoluoghi sia in quello dei comuni minori, ma con intensità diverse. In particolare nei capoluoghi il rialzo registrato nel primo trimestre 2014 è più deciso, +8,8%, con un picco nei capoluoghi del Centro pari a +17,3% rispetto al primo trimestre 2013. Nei comuni minori la crescita delle transazioni è moderata, realizzando un tasso tendenziale del +1,7%. Al Sud, unica area territoriale in calo, sia i capoluoghi sia i comuni minori perdono, in questo trimestre, poco meno del 2%, attenuando comunque le decise variazioni negative registrate nel 2013.

Nelle otto maggiori città italiane per popolazione, nel primo trimestre 2014, il dato positivo del mercato residenziale migliora rispetto al dato nazionale. Con circa 18 mila abitazioni compravendute nelle metropoli italiane, il tasso tendenziale registrato nel primo trimestre 2014 è pari a +10,2%.

Spiccano con le loro buone performance i mercati di Roma, Bologna e Genova che mostrano tassi tendenziali di crescita superiori al 20%. Inoltre, torna positivo il mercato nella città di Torino, +10,8%, si confermano in rialzo le compravendite di abitazioni a Firenze e Milano. Moderatamente negativo è il risultato della città di Palermo, -1%, e rimangono ancora decisamente in perdita le transazioni a Napoli, dove, però, il dato delle compravendite nel primo trimestre del 2013 era stato alterato dalle dismissioni del patrimonio immobiliare pubblico del Comune.

Le abitazioni compravendute nei comuni della provincia delle principali città ("resto delle province") sono tutte in crescita rispetto al primo trimestre del 2013, con un tasso tendenziale complessivo pari al +5,0%, migliore sia del dato nazionale, +4,1%, sia dei soli non capoluoghi, +1,7%. I migliori risultati sono quelli dei mercati residenziali nella provincia di Genova e Palermo, entrambi vicini al +10%. Degno di nota è il mercato nell'hinterland napoletano che fa registrare un dato positivo, +4,1%, che non si verificava dal 2010.

Il mercato della logistica (Fonte: *Agenzia del Territorio*)

Il settore produttivo (capannoni e industrie), registra nel primo trimestre 2014 ancora una volta un tasso di variazione tendenziale negativo (-0,8%), anche se in decisa riduzione rispetto a quello riscontrato nel trimestre precedente (-8,8%). Nelle otto province delle principali città nel primo trimestre del 2014 si sono registrate 476 transazioni, 2,4% in più rispetto al primo trimestre del 2013.

Tra le macro aree, il Nord mostra un rialzo del 6,4% mentre il Sud perde il 13,3%. Complessivamente dal 2004 il settore produttivo perde, confrontando trimestri omologhi, nel primo trimestre 2014 circa il 3,5% dei volumi di scambio; tra le macro aree il Centro mostra un calo del 46%, il Nord e il Sud rispettivamente del 33% e 28% circa.

A partire dal primo trimestre 2005, si rileva che, dopo il picco negativo che ha accomunato le tre macro aree nel primo trimestre 2009, nei trimestri successivi le flessioni si sono attenuate anche con qualche segno positivo fino alle variazioni tendenziali tutte positive del secondo e del terzo trimestre del 2011.

Il social housing (Fonte: *Nomisma*)

Al termine del primo trimestre del 2014 si segnalano circa 1,2 miliardi di Euro di investimento in delibere preliminari di CDPI SGR per investimenti del Fondo Investimenti per l'Abitare, di cui 1,095 miliardi di euro in delibere definitive, 171 progetti immobiliari, 11.800 alloggi sociali, 6.320 posti letto in residenze temporanee e 12 società di gestione del risparmio coinvolte.

Tra i progetti a carattere nazionale avviati nel 2014 si segnala quello di Fabrica SGR che avvia la promozione del Fondo "Omero", fondo immobiliare riservato ad investitori istituzionali dedicato al settore delle Residenze Sanitarie Assistenziali (RSA). E' stato avviato da parte di Torre anche il fondo "Sardegna Social Housing" che vede tra gli investitori, oltre a CDPI con il FIA, anche la Regione Sardegna, la Fondazione Banco di Sardegna e Confidi Sardegna.

È stato approvato dal Consiglio dei Ministri il Decreto Legge sul Piano Casa (*Misure urgenti per l'emergenza abitativa, per il mercato delle costruzioni e per l'Expo 2015*). Lo stanziamento complessivo dei fondi ammonta a 1 miliardo e 741 milioni di Euro, destinati al sostegno dell'affitto, all'ampliamento dell'offerta di alloggi di edilizia residenziale pubblica, allo sviluppo dell'edilizia residenziale sociale e all'Expo 2015.

Il provvedimento punta soprattutto a risolvere i problemi di affitto per la fascia sociale e di reddito più basso dove oggi il problema è più drammatico, cercando di rilanciare lo strumento del canone concordato mediante più robuste agevolazioni fiscali per proprietari e affittuari nelle aree ad alta tensione abitativa o a domanda insoddisfatta. Per i proprietari c'è l'ulteriore riduzione dal 10% al 15% dell'aliquota della cedolare secca, già ridotta dal 15% al 20% con il decreto del fare, per gli affittuari con basso reddito sale a 900 Euro annui il tetto della detrazione Irpef della spesa di affitto.

Il mercato dei fondi immobiliari (Fonte: *Scenari immobiliari*)

I fondi immobiliari italiani stanno superando in modo positivo la crisi economica ed immobiliare degli ultimi anni. Tra il 2013 e il 2008, mentre il mercato immobiliare si riduceva di quasi il 20% in termini di fatturato, il patrimonio netto dei fondi immobiliari è aumentato del 44,4%, toccando, a fine 2013, i 39 miliardi di Euro.

Nei quindici anni di vita il settore in Italia è cresciuto di 16 volte, mettendo a segno la seconda migliore performance a livello europeo, dopo quella del Lussemburgo. Nel primo trimestre del corrente anno, il patrimonio immobiliare complessivo ha superato i 50 miliardi di Euro, anche per la presenza di importanti operatori del settore pubblico.

Nel 2013 il settore ha avuto un incremento del NAV in linea con gli anni precedenti (+5,4%), seppur leggermente inferiore alla media europea (+8,4%). Le previsioni per il 2014 sono per un allineamento del NAV al trend europeo. I fondi attivi in Italia al 31 dicembre 2013 erano 365, ma con un *turn over* tra chiusura di fondi "familiari" e nuove aperture. Dopo diversi anni, è tornato un fondo dedicato al mercato *retail*, lanciato da Torre, e altri sono in preparazione. Il tema dell'impatto sul mercato dei patrimoni dei fondi in scadenza sarà centrale nel 2014. Si attendono interventi normativi in merito. L'indebitamento medio si mantiene intorno al 63%, con oscillazioni tra i vari fondi. Così come sono molto differenziate anche le performance: il Roe medio è ancora in territorio negativo (-0,5%), anche se in netto miglioramento rispetto al 2012. Relativamente all'asset allocation, leggero incremento negli investimenti in immobili a destinazione d'uso uffici, soprattutto se situati nelle top location.

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

Nel corso del 2014 ci sono stati diversi interventi normativi di rilievo nel settore del risparmio gestito, più in dettaglio:

- ✓ il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 di attuazione della direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale n.70 del 25 marzo 2014.

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

Nel corso del primo semestre 2014 la SGR ha proseguito l'attività di gestione del patrimonio immobiliare del Fondo, detenuto sia in modo diretto sui cespiti di proprietà, sia tramite la gestione delle partecipazioni interamente detenute e del Comparto MPO¹.

L'attività del Fondo è finalizzata a gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali, con una significativa porzione destinata, però, alla riconversione a tale destinazione d'uso. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire, mettere a reddito e, qualora profittevole, vendere immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione.

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

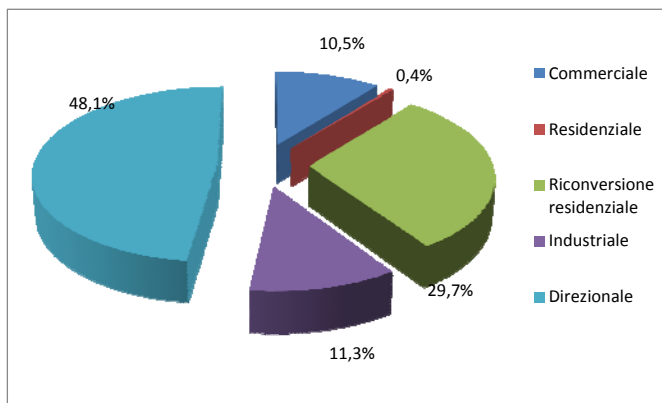
- ✓ aggiornare completamente ogni inizio anno l'*asset allocation* in base ad uno studio strategico di settore, dandone comunicazione nel rendiconto annuale del Fondo;
- ✓ se ritenuto necessario, sottoporre a verifica a metà di ogni anno l'*asset allocation* in vigore, dandone comunicazione nella relazione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

Il cambio di gestione del Fondo da PIM a Torre, avvenuto, come detto, il 10 aprile 2009, non ha comportato modifiche sostanziali dell'*asset allocation* del Fondo, fatta eccezione per le riconversioni residenziali.

Di seguito si riporta l'*asset allocation* del Fondo al 30 giugno 2014 per destinazione d'uso degli immobili sulla base dei valori di ciascun *asset* alla medesima data. Si evidenzia come nel grafico siano stati inseriti anche gli immobili detenuti in via indiretta dal Fondo tramite la

¹ Comparto A Milan Prime Offices del fondo Torre Re Fund II

partecipazione nel Comparto MPO. Gli immobili di Via Boncompagni e Via Dehon, entrambi localizzati a Roma sono allocati in una *asset class* specifica definita "riconversione residenziale".

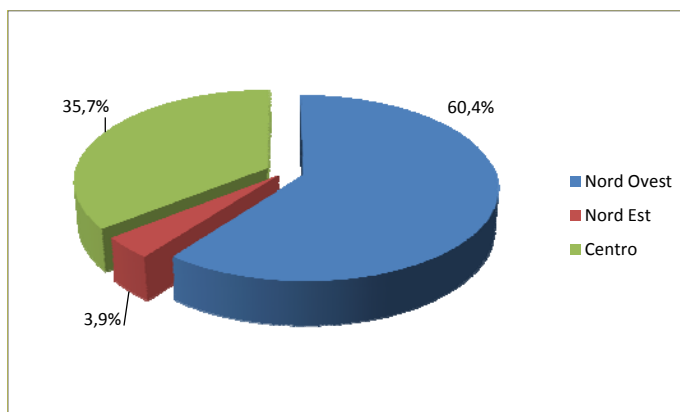


L'attuazione delle politiche di investimento da parte dei gestori ha generato un portafoglio immobiliare attualmente caratterizzato da:

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

Il portafoglio immobiliare detenuto direttamente e indirettamente tramite il Comparto MPO presenta un tasso di *occupancy* complessivo pari al 71,2%.

L'*asset allocation* del Fondo per area geografica di ubicazione degli immobili risulta dal seguente grafico.



Nel corso del semestre è stata dismessa un'unità residenziale relativa all'immobile di Milano, Via Larga 23, al prezzo di Euro 433 mila.

Non sono stati effettuati investimenti, e non ne sono previsti di ulteriori sino alla scadenza del Fondo, ad eccezione delle opere di riconversione degli immobili siti in Via Boncompagni ed in Via Leone Dehon, entrambi localizzati in Roma.

7. Il patrimonio immobiliare e le partecipazioni nel Comparto MPO e in società immobiliari

Al 30 giugno 2014 il patrimonio immobiliare detenuto in via diretta (di proprietà) dal Fondo, ammonta ad Euro 255.744.000.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano oltre agli asset di proprietà del Fondo, anche quelli detenuti per via indiretta mediante la partecipazione al 100% nel Comparto MPO (direttamente per il 41,1% e indirettamente per il 58,9% attraverso Stremmata S.p.A.) che possiede gli immobili situati in Via Monte Rosa e Viale Sarca a Milano.

Il valore della partecipazione della società Stremmata S.p.A. al 30 giugno 2014, calcolata sulla base del patrimonio netto rettificato, è pari ad Euro 81.827.000. Stremmata detiene n. 358 quote del Comparto MPO.

Il valore della quota del Comparto MPO al 30 giugno 2014, utilizzato per valorizzare le quote detenute da UIU (n. 250) e Stremmata (n. 358) è risultato pari ad Euro 262.273,947, a fronte del valore nominale di sottoscrizione di Euro 250.000.

Per quanto riguarda la partecipazione in Emporikon S.r.l., titolare della licenza commerciale del centro commerciale "Le Grange" sito in Piedimonte San Germano (FR), gli Esperti Indipendenti hanno valutato la stessa Euro 4.309.000; tale valore è corrispondente al patrimonio netto rettificato della società detenuta al 100% dal Fondo.

Immobili che compongono il portafoglio del Fondo²

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

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

Patrimonio immobiliare diretto secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti³ alla fine di ciascun esercizio

| | |
|--|--------------------|
| Costo di acquisto più oneri accessori | 355.533.777 |
| Valutazione al 29 dicembre 2000 | 179.107.253 |
| Valutazione al 28 dicembre 2001 | 233.680.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2002 | 246.750.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2003 | 272.760.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2004 | 352.455.148 |
| Valutazione al 31 dicembre 2005 | 360.110.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2006 | 484.900.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2007 | 433.300.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2008 | 437.600.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2009 | 425.900.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2010 | 394.200.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2011 | 382.800.000 |
| Valutazione al 31 dicembre 2012 | 354.236.551 |
| Valutazione al 31 dicembre 2013 | 258.875.000 |
| Valutazione al 30 giugno 2014 | 255.744.000 |

Partecipazioni in società immobiliari secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti

| Società | Valutazione al 30 giugno 2014 | Valutazione al 31 dicembre 2013 | Valutazione al 31 dicembre 2012 |
|------------------|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Stremmata S.p.A. | 81.827.000 | 81.297.000 | 73.786.000 |
| Emporikon S.r.l. | 4.309.000 | 4.932.000 | 1.381.000 |
| Totale | 86.136.000 | 86.229.000 | 75.167.000 |

Parti di O.I.C.R. immobiliari

| O.I.C.R. | Valutazione al 30 giugno 2014 | Valutazione al 31 dicembre 2013 | Avvio operatività del Comparto |
|--------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| Comparto A Milan Prime Offices | 65.568.487 | 65.430.364 | 62.500.000 |

³ I valori possono differire anche sensibilmente tra i vari anni, oltre che per ragioni di mercato, anche a causa delle compravendite effettuate in ciascun esercizio

Nella seguente tabella l'elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo.

| REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI | | | | | | | | | | | |
|------------------------------|---|---|--|---------------------|------------------------------|---|--------------------|----------------------|------------------|-------------------------------|---|
| N. | Descrizione e ubicazione | Destinazione d'uso prevalente | Anno di costruzione | Superficie lorda[1] | Canone[2] per m ² | Tipo di contratto | Scadenza contratto | Locatario | Costo storico[3] | Ipotecche | Ulteriori informazioni |
| 1 | Lazio - Roma Via Boncompagni Complesso multifunzionale che occupa un intero isolato (Via Boncompagni, Romagna, Sicilia, Puglie) | Direzionale uffici, residence, parcheggi interrati, residenze. In corso attività per riconversione ad uso | 1971 inizio lavori 1979 fine lavori | 40.988 | n.a | 1 contratto di affitto ancora esistente | | | € 106.906.578 | NO | Sono in corso le attività per la riconversione ad uso residenziale dell'immobile |
| 2 | Lombardia - Viale Europa, 2 Stezzano (BG)* | Produttivo | 1993/4-2006 | 33.823 | €/ m ² 124,17 | Affitto | 31/12/2025 | Freni Brembo S.p.A | € 56.080.838 | NO | Opzione di acquisto a favore del conduttore a partire dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014 .Il conduttore non ha facoltà di recesso |
| 3 | Supermercati Pam -Via Tolstoj 61 Milano | Commerciale | 1960 | 3.271 | €/ m ² 68,7 | Affitto | 15/07/2022 | Supermercati Pam Spa | € 2.700.000 | NO | Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni |
| 4 | Supermercati Pam - Via Mutilati 3 Verona | Commerciale | 1960 | 2.929 | €/ m ² 99,48 | Affitto | 15/07/2022 | Supermercati Pam Spa | € 3.500.000 | NO | Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni |
| 5 | Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72 Pordenone | Commerciale | 2000 | 8.766 | €/ m ² 47,48 | Affitto | 15/07/2022 | Supermercati Pam Spa | € 5.000.000 | NO | Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni |
| 6 | Supermercati Pam - Via Stock 4, Trieste | Commerciale | Fine dell'800, ristrutturato di recente. | 5.414 | €/ m ² 61,51 | Affitto | 15/07/2022 | Supermercati Pam Spa | € 4.000.000 | NO | Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni |
| 7 | Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste | Commerciale | 2000 | 4.849 | €/ m ² 70,39 | Affitto | 15/07/2022 | Supermercati Pam Spa | € 4.100.000 | NO | Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni |
| 8 | Supermercati Pam, Strada comunale San Marco- Perugia | Commerciale | 2000 | 4.352 | €/ m ² 80,34 | Affitto | 15/07/2022 | Supermercati Pam Spa | € 4.200.000 | NO | Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni |
| 9 | Residence Dehon - Via Dehon 61-63 - Roma | Commerciale | 1970 (ristrutturazione completata 2003) | 6.102 | n.a. | | n.a. | n.a. | € 15.682.323 | Ipoteca estinta al 31.12.2012 | Sono in corso le attività per la riconversione ad uso residenziale dell'immobile |
| 10 | Complesso Residenziale Via Larga 23 Milano^ | Riconversione ad uso residenziale | Dal 1950 al 1960 | 277 | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | € 4.227.666 | NO | In corso ultimazione della vendita frazionata ad uso residenziale |
| 11 | Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr) | Commerciale | Tra il 2004 e il 2005 | 48.562 | €/ m ² 13,38 | Affitto | 10/07/2022 | Emporikon Srl | € 45.087.727 | NO | |
| 12 | Centro Commerciale "Terni Shop" Terni*** | Commerciale | 2006 | 4.799 | €/ m ² 32,43 | Affitto | Varie | Multitenant | € 7.232.192 | NO | |
| TOTALI | | | | | | | | | € 258.717.324 | | |

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

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

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

Nella seguente tabella l'elenco dei disinvestimenti immobiliari del Fondo.

| Immobili disinvestiti | Superficie lorda | Acquisto | | Ultima valutazione | Realizzo | | Proventi generati (c) | Oneri sostenuti (d) | Risultato dell'investimento (e) = (a)+(b)+(c)+(d) |
|---|------------------|----------|--------------------|--------------------|----------|-----------------------|-----------------------|---------------------|--|
| | | Data | Costo acquisto (a) | | Data | Ricavo di vendita (b) | | | |
| Lazio - Roma via Po 28/32 | 13.962 | 22/12/00 | -38.277.325 | 41.770.000 | 02/12/03 | 48.000.000 | 2.989.778 | -940.708 | 11.771.745 |
| Sicilia - Misterbianco La Tenutella | 378.000 | 28/06/03 | -112.019 | 112.019 | 25/01/05 | 1.350.000 | 0 | -70.160 | 1.167.821 |
| Lombardia - Slezano | 39.150 | 22/12/00 | -1.965.554 | 2.325.999 | 05/12/05 | 3.500.000 | 0 | -37.620 | 1.496.826 |
| Piemonte - Volpiano | 11.885 | 01/07/01 | -16.319.356 | 18.300.000 | 29/03/06 | 18.137.502 | 5.931.595 | -209.627 | 7.540.114 |
| Lombardia-Basiglio | 4.260 | 21/09/04 | -5.536.345 | 6.150.000 | 29/12/06 | 8.000.000 | 1.188.636 | -405.715 | 3.246.576 |
| Lazio- Roma Via Tevere1/A | 2.248 | 22/12/00 | -8.276.178 | 13.360.000 | 26/12/06 | 17.500.000 | 3.875.108 | -343.289 | 12.755.641 |
| Lombardia - Milano Via Darwin, 17 | 4.465 | 28/06/01 | -9.597.232 | 11.500.000 | 16/02/07 | 12.250.000 | 4.162.769 | -197.622 | 6.617.915 |
| Rezzato | 13.340 | 28/06/01 | -18.033.513 | 20.100.000 | 05/04/07 | 20.600.000 | 7.840.459 | -180.891 | 10.226.055 |
| Ragusa | 23.700 | 27/10/06 | -44.170.000 | 50.000.000 | 15/10/07 | 59.659.107 | 3.354.778 | -531.127 | 18.312.758 |
| Lombardia-Milano Via Larga | 2.976 | 26/07/04 | -21.869.331 | 20.744.080 | 30/12/09 | 24.742.023 | 893.413 | -3.034.616 | 731.489 |
| Lombardia-Milano Via Larga | 2.424 | 26/07/04 | -17.396.621 | 16.087.026 | varie | 17.817.703 | 662.167 | -2.249.153 | -1.165.904 |
| Lombardia-Milano Via Larga | varie | 26/07/04 | -734.173 | 888.896 | 31/03/11 | 1.120.000 | 53.200 | -133.981 | 305.047 |
| Lombardia-Milano Via Larga | varie | 26/07/04 | -549.571 | 720.100 | 30/04/11 | 628.000 | 40.525 | -100.513 | 18.441 |
| Lombardia-Milano Via Larga | varie | 26/07/04 | -2.418.734 | 2.661.783 | 28/12/11 | 2.253.000 | 177.795 | -487.478 | -475.417 |
| Lombardia-Milano Via Larga | varie | 26/07/04 | -2.675.997 | 2.581.544 | 24/07/13 | 2.200.000 | 253.931 | -760.994 | -983.061 |
| Lombardia-Milano Via Larga | varie | 26/07/04 | -537.167 | 370.131 | 09/05/14 | 433.000 | 33.583 | -108.095 | -178.679 |
| Lombardia-Milano Viale Testi | 9.290 | 18/12/07 | -27.349.000 | 19.757.000 | 06/12/12 | 18.000.000 | 5.940.197 | -451.513 | -3.860.316 |
| Lombardia-Milano viale sarca - Bicocca | 28.686 | 01/08/03 | -54.665.005 | 67.228.000 | 28/03/13 | 60.000.000 | 36.900.798 | -2.961.666 | 39.274.127 |

8. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nel semestre

a) Modifiche regolamentari e proroga del Fondo

Il Consiglio di Amministrazione di Torre in data 14 novembre 2013 ha deliberato di prorogare la scadenza del Fondo dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017 ("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.

In concomitanza con la Proroga, la SGR 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 è stata ridotta dall'1,525% all'1,15% del valore complessivo netto del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate, a decorrere 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 alla SGR (compenso che resta pari al 20% del risultato eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato).

La relativa approvazione delle suddette modifiche regolamentari, prevista dal Titolo V, Capitolo 2, Sezione III del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, era prevista entro 60 giorni dalla data di ricezione dell'istanza inviata dalla SGR alla Banca d'Italia in data 25 novembre 2013. Con nota del 2 dicembre 2013, Banca d'Italia ha tuttavia sospeso i termini d'istruttoria richiedendo alla SGR alcune delucidazioni sulla documentazione presentata dalla SGR a supporto a corredo dell'istanza; inoltre l'Organo di Vigilanza, nel quadro di politica di revisione del profilo commissionale volta alla gestione dei conflitti di interesse connessi con la decisione di prorogare la durata del Fondo, ha invitato la SGR "a svolgere approfondite valutazioni sull'opportunità di rimodulare anche la commissione di gestione sulla liquidità del fondo, tenuto conto del minore impegno in capo all'intermediario connesso con la gestione delle disponibilità liquide".

Dopo attenta valutazione da parte di Torre dell'invito dell'Organo di Vigilanza, la Società ha proposto di apportare un'ulteriore modifica all'art. 11 del Regolamento, riducendo la provvigione annuale di gestione calcolata sulla parte del patrimonio investito in liquidità o in strumenti finanziari di breve termine allo 0,75%, sempre a decorrere dall'esercizio 2015. In sintesi, a partire da tale anno, la SGR percepirà una provvigione dell'1,15% sul valore complessivo netto del Fondo, al netto delle plusvalenze non realizzate, fatta eccezione per la parte di patrimonio sopra descritta per la quale la provvigione sarà pari allo 0,75%.

La Banca d'Italia ha trasmesso in data 19 febbraio 2014 il provvedimento di autorizzazione delle suddette modifiche al Regolamento.

b) Offerta pubblica d'acquisto volontaria parziale promossa congiuntamente da "Europa Plus SCA SIF - RES Opportunity" e "Italy Investments S. À R. L.

In data 7 gennaio 2014 è pervenuta alla SGR la comunicazione, ai sensi dell'art. 102, comma 1 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 37, comma 1 del regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i., relativa ad un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale ("**Offerta**") sulle quote del Fondo, promossa congiuntamente dal comparto RES Opportunity di Europa Plus SCA SIF e da Italy Investment S.à.r.l. ("**Offerenti**"). L'Offerta, avente ad oggetto massime 64.864 quote del Fondo, pari a circa il 40,54% della totalità delle quote, presentava un corrispettivo da corrispondere da parte degli Offerenti per ciascuna quota del Fondo portata in adesione all'Offerta pari ad Euro 1.850,00.

La SGR ha inteso osservare, su base volontaria, la procedura prevista dall'art. 39 - bis del Regolamento Emittenti, e si è avvalsa quindi del parere motivato da parte dell'Amministratore Indipendente contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, supportato al riguardo dalla *fairness opinion* della società Leonardo & Co. S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione, ha deliberato di esprimere la propria valutazione sull'Offerta di non congruità; dell'approvazione del comunicato è stata data tempestiva informativa al mercato, con l'avviso che il documento medesimo sarebbe stato diffuso contestualmente al Documento d'Offerta degli Offerenti.

In data 7 febbraio 2014 la Consob ha approvato il Documento di Offerta degli Offerenti autorizzandone la pubblicazione che è avvenuta il giorno successivo unitamente al Comunicato dell'Emittente, approvato dalla SGR il 27 gennaio 2014. Su richiesta della Consob, in data 12 febbraio 2014 e in data 19 febbraio 2014 la SGR ha integrato il Comunicato dell'Emittente con alcune ulteriori informazioni ai sensi dell'art. 114 comma quinto TUF.

In data 21 marzo 2014 si è concluso il periodo di adesione all'Offerta sulle quote del Fondo, raggiungendo un'adesione di n. 23.857 quote rappresentative del 14,911% del totale delle quote emesse, il cui controvalore complessivo è risultato pari ad Euro 42.644.387,50.

Il corrispettivo dovuto dagli Offerenti, ridotto pro-quota ad Euro 1.787,50 in virtù del rimborso parziale, descritto al successivo paragrafo, nel frattempo intervenuto, per ogni quota è stato pagato venerdì 28 marzo 2014.

Il Documento d'Offerta, esaminato dal Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2014, condizionava l'efficacia della stessa al raggiungimento di una soglia minima (corrispondente a n. 32.000 Quote pari al 20% delle Quote emesse dal Fondo, ma gli Offerenti hanno rinunciato a tale condizione e pertanto Europa RES Opportunity ha acquistato n. 11.928 quote ed in considerazione delle n. 5.385 quote già di proprietà è venuta a detenere complessivamente n. 17.313 quote, pari al 10,821% delle quote emesse dal Fondo mentre Italy Investments ha acquisito n. 11.929 quote pari al 7,456% delle quote emesse.

c) Rimborso parziale pro-quota

Si ricorda che, alla luce del risultato d'esercizio 2013 che non prevedeva la possibilità di distribuire proventi di gestione, si è proceduto ad effettuare un rimborso parziale pro-quota a fronte di disinvestimenti effettuati dal Fondo, ai sensi dell'art. 10, comma 17, del regolamento che recita "*La Società di Gestione può avvalersi della facoltà di effettuare nell'interesse dei partecipanti rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti dopo che siano decorsi cinque anni dalla data di completamento dei versamenti...*".

In particolare, in considerazione di disinvestimenti di unità immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Larga, effettuati negli anni 2009 e 2013, nonché del disinvestimento dell'immobile sito in Milano, Via Fulvio Testi, effettuato nell'anno 2012, è stato posto in distribuzione un importo complessivo di Euro 10 milioni a titolo di rimborso parziale pro-quota, attribuendo a ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione un rimborso di Euro 62,50, pari al 2,50% del loro valore nominale, al 2,17% del valore della quota al 31 dicembre 2013 e al 4,09% rispetto al prezzo medio di mercato dell'anno. In linea con gli esercizi precedenti la distribuzione è avvenuta nella terza settimana del mese di marzo.

d) Comparto MPO

Per quanto riguarda il Comparto A "Milan Prime Offices" del fondo Torre Re Fund II, le cui quote sono interamente detenute da UIU, con riferimento al rifinanziamento del contratto di leasing immobiliare riguardante il complesso immobiliare sito in Milano, Via Monte Rosa 91, in data 30 aprile 2014 la SGR ha provveduto:

- 1) a perfezionare l'opzione esercitata per l'acquisto anticipato del detto complesso immobiliare rispetto alla naturale scadenza prevista nel contratto con Unicredit Leasing S.p.A., dietro corrispettivo di Euro 80,5 milioni;
- 2) contestualmente, a sottoscrivere un contratto di finanziamento con un pool costituito dalle banche BNP Paribas, Succursale Italia e Natixis S.A., Succursale di Milano.

In data 25 luglio 2014 è stato perfezionato il contratto di hedging previsto dal contratto di finanziamento.

L'attività di marketing finalizzata alla cessione delle quote da parte della SGR, già in corso da tempo, si è ulteriormente intensificata a seguito dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione sopra descritta che, incrementando significativamente l'attuale *dividend yield* del Comparto, ha reso maggiormente appetibile per gli investitori istituzionali l'acquisto delle quote dello stesso.

Tanto premesso, si evidenzia come la SGR stia svolgendo, nell'interesse di UIU, tutte le attività funzionali all'individuazione di opportunità di cessione delle quote sul mercato secondario.

Ai fini dell'individuazione di potenziali investitori interessati all'acquisto delle quote di titolarità del Fondo, la SGR, avendo ottenuto nulla osta da parte di PIM in ottemperanza alle previsioni dell'accordo di distribuzione, sta valutando la possibilità di rivolgersi verso i mercati esteri.

In particolare, nel corso del mese di giugno, Torre ha provveduto a negoziare con due soggetti i termini di eventuali accordi aventi ad oggetto la consulenza in merito alla commercializzazione delle predette quote, rispettivamente, nel mercato cinese e nei mercati inglese ed americano. I suddetti accordi potranno essere formalizzati solo previa autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

Si evidenzia infine che nel mese di marzo 2014, il Comparto MPO ha distribuito proventi riferiti all'esercizio 2013 per un importo complessivo pari ad Euro 1.426.000,000 (Euro 2.345,395 per ciascuna delle n. 608 quote) sulla base delle effettive disponibilità finanziarie.

I partecipanti al Comparto MPO hanno riscosso quindi, a titolo di proventi per l'esercizio 2013, rispettivamente:

- ✓ Fondo UIU – quote n. 250 – proventi: Euro 586.348,68
- ✓ Stremmata S.p.A. – quote n. 358 – proventi: Euro 839.651,32

9. Rapporti intrattenuti nell'arco del semestre con altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Torre non fa parte di alcun gruppo industriale o finanziario. Essa è soggetta al controllo congiunto di Fortezza RE S.à.r.l. e Pioneer Investment Management SGRp.A. sulla base di un patto parasociale tra le stesse. Torre SGR S.p.A. è partecipata al 62,5% da Fortezza RE S.à.r.l., società di diritto lussemburghese e, per il restante 37,5%, da Pioneer Investment Management SGRp.A., appartenente al Gruppo Unicredit.

Fortezza RE S.à.r.l. è partecipata da nove limited partnership che costituiscono altrettanti "comparti" del Fondo Fortress Investment Fund III facente capo a Fortress Investment Group LLC, società quotata al New York Stock Exchange (NYSE) e gestore globale di fondi comuni di investimento.

10. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati

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

11. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Non si evidenziano fatti di particolare rilievo avvenuti successivamente al 30 giugno 2013 non eventualmente descritti in altra parte della Relazione.

12. Informazioni relative agli incarichi affidati agli Esperti Indipendenti

Si riportano le informazioni richieste ai sensi del paragrafo 4, della comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob, relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento del 25 agosto 2010.

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

Di seguito, si indicano gli incarichi conferiti dalla SGR all'Esperto Indipendente relativamente del Fondo.

| OGGETTO | DATA DI CONFERIMENTO DELL'INCARICO | DURATA DEL CONTRATTO | CORRISPETTIVO |
|--------------------------------|------------------------------------|----------------------------|--|
| Patrigest Advisory & Valuation | giugno 2012 | Giugno 2012 –Dicembre 2015 | Relazione Semestrale / Annuale da Euro 500 ad Euro 1.650 per immobile Giudizio Congruit  da Euro 500 ad Euro 2.360 per immobile Valutazione Partecipazioni Sociarie Euro 2.000 |

Nella tabella di seguito si evidenziano ulteriori incarichi conferiti all'Esperto Indipendente dalla SGR.

| FONDO | DATA DI CONFERIMENTO DELL'INCARICO | DURATA DEL CONTRATTO |
|--------------------|------------------------------------|----------------------------------|
| Pioneer Re Brixia | giu-13 | Tre anni dalla prima valutazione |
| Pioneer Re Capital | giu-13 | Tre anni dalla prima valutazione |
| San Leonardo | dic-13 | Tre anni dalla prima valutazione |

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

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

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

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

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

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

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

13. Informativa

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

Informazioni più dettagliate possono essere richieste alla SGR all'indirizzo email: uiu.investors@torresgr.com

La presente Relazione semestrale si compone complessivamente di n. 39 pagine, oltre all'estratto della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti.

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

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

Complesso polifunzionale Roma

Via Boncompagni

| | |
|---|--|
| Localizzazione | Il complesso, sito nel centro storico, occupa un intero isolato ed è nelle immediate vicinanze dell'Ambasciata degli Stati Uniti a poche centinaia di metri dalla centralissima via V. Veneto, sede di prestigiosi alberghi, attività commerciali e di importanti istituzioni pubbliche e private. |
| Descrizione | Si tratta di un immobile di pregio, con un elevato standard di finiture, composto da più corpi di fabbrica e costituito da 4 piani interrati e da 7 piani fuori terra, oltre al piano terreno. |
| Anno di costruzione | 1971-1979 |
| Tipologia | Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence alberghiero, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati. |
| Consistenza | Superficie Lorda: 40.988 mq |
| Data di acquisto | 2 agosto 2000 |
| Venditore | I.C.C.R.I. – Banca Federale Europea S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 129.955.000 |
| Conduttori | Filiale bancaria (BP Property Management) |
| Canone Complessivo | € 159.466 annui |

Aggiornamento semestrale

Sono proseguite anche nel corso del primo semestre 2014 le attività propedeutiche al progetto di riconversione dell'immobile da uso ufficio ad uso residenziale. Nel corso del periodo sono proseguiti i cosiddetti lavori di pre-cantierizzazione necessari all'approntamento del cantiere. Inoltre sono stati completati i lavori relativi al restauro delle mura romane presenti all'interno del complesso come da richiesta della Soprintendenza per i Beni Architettonici del Comune di Roma.

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

| | |
|---|--|
| Localizzazione | La proprietà si trova nelle vicinanze di Bergamo, in una posizione di ottima visibilità in quanto prospetta direttamente su un tratto dell'Autostrada Torino-Venezia, all'altezza del casello di Bergamo. |
| Descrizione | Gli immobili esistenti, visibili dall'Autostrada, sono stati progettati da uno degli studi di architettura più noti a livello internazionale: Skidmore, Owings & Merrill. Nel maggio 2009 è stato ultimato il progetto di ampliamento del Polo Tecnologico, attraverso la realizzazione un edificio industriale con rampa di risalita. Il Polo Tecnologico è un immobile a destinazione terziario/produttivo caratterizzato da diversi corpi realizzati a sbalzo utilizzando prevalentemente materiali traslucidi e vetro per trasmettere differenti aspetti di trasparenza e continuità con il paesaggio circostante. |
| Anno di costruzione | 1993-1994 2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico 2009 realizzazione nuovo edificio |
| Tipologia | <ul style="list-style-type: none"> • Laboratori tecnologici • Uffici • Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione |
| Consistenza | Superficie Lorda 33.823 mq (comprensivi del nuovo edificio) |
| Data di acquisto | 22 dicembre 2000 |
| Venditore | BREMBO S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 43.900.838 oltre IVA + € 12.180.000 + IVA per la realizzazione del nuovo edificio |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 55.684.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 1° gennaio 2014 |
| Scadenza del contratto | 31 dicembre 2025 |
| Conduttore/i | BREMBO S.p.A. |
| Canone Complessivo | Canone € 4.200.00 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT. |

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Supermercato PAM Milano

Via Tolstoj 61

Localizzazione

Il supermercato è ubicato nella zona sud-ovest di Milano in un contesto caratterizzato dalla presenza di palazzi di dieci e più piani fuori terra a destinazione mista residenziale-terziario realizzati negli anni '60-'70. L'edificio è posizionato in prossimità di uno dei principali assi viari di penetrazione del territorio circostante verso la città, Via Lorenteggio.

Descrizione

L'edificio a pianta rettangolare si sviluppa su due livelli, di cui uno fuori terra destinato a vendita e magazzino, un ammezzato in cui si colloca il locale ad uso ufficio ed un interrato con locali a servizio dell'attività commerciale.

Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati. La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.

Anno di costruzione

1960

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 3.271 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 2.700.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014

€ 3.249.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 224.785 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Supermercato PAM Verona

Via Mutilati 3

Localizzazione

L'immobile è ubicato nel centro storico di Verona, a circa 200 mt. di distanza dall'Arena e dai monumenti storici ed artistici di maggior rilevanza. Il tessuto urbano è costituito dalla prevalenza di edifici storici di rappresentanza, ad uso terziario e residenziale e dalla presenza di attività commerciali e ricettive legate ad un notevole flusso di turisti che giornalmente gravitano nel centro cittadino.

Descrizione

La proprietà occupa il piano terreno di un edificio a 5 piani fuori terra. L'intero piano terra è destinato alla vendita di prodotti alimentari con locali annessi quali laboratori, magazzini, celle frigorifere, carico e scarico merci.

Il fronte principale è costituito da una serie continua di vetrine sormontate da una fascia di rivestimento esterna in lamiera di alluminio. L'accesso è garantito da un unico ingresso pedonale prospettante Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.

Anno di costruzione

Costruito agli inizi degli anni '60 è stato oggetto di ristrutturazioni interne nel 2002.

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Lorda: 2.929 mq

Data di acquisto

16 luglio 2004

Venditore

Supermercati PAM S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 3.500.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.

Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014

€ 4.269.000

Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

Scadenza del contratto di locazione

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

Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

Canone Complessivo

€ 291.392 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Supermercato PAM Pordenone

Via Grigoletti 72

| | |
|---|---|
| Localizzazione | L'immobile è ubicato a circa 1,5 km dal centro storico del comune di Pordenone, nel quadrante nord ovest della città. Il contesto è caratterizzato da immobili a destinazione residenziale di medio livello qualitativo, risalenti agli anni '50/'60. |
| Descrizione | La proprietà è inserita all'interno di un complesso immobiliare ad uffici. È costituita da una piastra commerciale posta al piano stradale, da parcheggi interrati al primo livello interrato e da posti auto a raso di pertinenza pubblica. Edificio di buon livello architettonico, è caratterizzato da un rivestimento esterno in quadrotti di materiale lapideo e da ampie vetrate a nastro continuo. L'accesso avviene direttamente da Via Grigoletti. |
| Anno di costruzione | Fine anni '90 |
| Tipologia | Supermercato |
| Consistenza | Superficie Lorda: 8.766 mq |
| Data di acquisto | 16 luglio 2004 |
| Venditore | Supermercati PAM S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 5.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 5.593.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 16 luglio 2004 |
| Scadenza del contratto di locazione | 15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031. |
| Conduttore/i | Supermercati PAM S.p.A. |
| Canone Complessivo | € 416.275 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT. |

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Supermercato PAM, Strada Comunale San Marco

Perugia

| | |
|---|--|
| Localizzazione | Il supermercato è ubicato in località San Marco a circa 4 km dal centro storico del comune di Perugia e a circa 7-8 km dall'accesso alle principali strade e autostrade. Il contesto, semiperiferico, è prevalentemente residenziale e di recente edificazione. L'edificio è prossimo a un comprensorio di palazzine a destinazione residenziale. |
| Descrizione | L'edificio si sviluppa su un livello fuori terra destinato prevalentemente all'esposizione e alla vendita ed uno interrato adibito a locali tecnici e parcheggio privato. La struttura portante è in cemento armato; la facciata è caratterizzata da ampie vetrate con infissi in alluminio e vetro. L'accesso alla proprietà è direttamente su strada comunale San Marco. |
| Anno di costruzione | 2000 |
| Tipologia | Supermercato |
| Consistenza | Superficie Lorda: 4.352 mq |
| Data di acquisto | 16 luglio 2004 |
| Venditore | Supermercati PAM S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 4.200.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 4.877.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 16 luglio 2004 |
| Scadenza del contratto di locazione | 15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031. |
| Conduttore/i | Supermercati PAM S.p.A. |
| Canone Complessivo | € 349.671 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT. |

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Supermercato PAM Trieste

Via Lionello Stock 4

| | |
|---|---|
| Localizzazione | <p>L'immobile è ubicato nel quartiere di Roiano, in una zona semicentrale di Trieste, ad ovest rispetto il centro città.</p> <p>Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.</p> |
| Descrizione | <p>La proprietà è inserita in un contesto multifunzionale in cui sono presenti spazi a destinazione commerciale, terziario e residenziale. L'edificio è stato oggetto di recente ristrutturazione mediante un piano di recupero dei vecchi stabilimenti della società di liquori Stock. La proprietà è costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Stock e Via delle Ginestre.</p> <p>Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p> |
| Anno di costruzione | Fine dell'800, ristrutturato completamente nel 2000 |
| Tipologia | Supermercato |
| Consistenza | Superficie Lorda: 5.414 mq |
| Data di acquisto | 16 luglio 2004 |
| Venditore | Supermercati PAM S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 4.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 4.399.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 16 luglio 2004 |
| Scadenza del contratto di locazione | 15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031. |
| Conduttore/i | Supermercati PAM S.p.A. |
| Canone Complessivo | € 333.020 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT. |

Aggiornamento semestrale

Sono in corso delle attività da parte del condominio in cui insiste l'asset volte a risolvere alcuni difetti costruttivi. Gli oneri di tali interventi saranno quota parte sostenuti dalla proprietà.

Supermercato PAM Trieste

Via Miramare 3

| | |
|---|---|
| Localizzazione | <p>L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.</p> <p>Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina.</p> <p>Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.</p> |
| Descrizione | <p>La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.</p> <p>È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p> |
| Anno di costruzione | Anno 2000 |
| Tipologia | Supermercato |
| Consistenza | Superficie Lorda: 4.849 mq |
| Data di acquisto | 16 luglio 2004 |
| Venditore | Supermercati PAM S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 4.100.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 4.871.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 16 luglio 2004 |
| Scadenza del contratto di locazione | 15 luglio 2022 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni, con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, fino al 15 luglio 2031. |
| Conduttore/i | Supermercati PAM S.p.A. |
| Canone Complessivo | € 341.345 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT. |

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Immobile a Roma

Via Leone Dehon 61

| | |
|---|---|
| Localizzazione | Il complesso immobiliare è situato a ridosso dell'antico tracciato delle mura Aureliane, a pochi metri dal parco di Villa Doria Pamphili, completamente immerso nel verde e libero da edifici circostanti. L'ingresso principale è situato sulla strada privata Leone Dehon, un altro ingresso è posizionato in Via Casale di San Pio V. |
| Descrizione | Trattasi di un complesso di 82 appartamenti, suddiviso in due corpi di fabbrica indipendenti, con la possibilità di accogliere giornalmente sino a 214 ospiti. L'immobile principale, costruito negli anni '70, si sviluppa su sei livelli fuori terra oltre a due interrati adibiti a depositi e garage. L'altro immobile è costituito da un villino dei primi del '900 con terrazze panoramiche. Il piano terra della porzione adibita a Villino ospita un ristorante con servizio bar. Nel giardino all'italiana su cui si prospettano sia il complesso principale che il Villino, trova posto una piscina con annesso solarium. Ai piani interrati sono predisposti dei posti auto a servizio degli ospiti della struttura. |
| Anno di costruzione | Anni '70 per il corpo principale e primi del '900 per il Villino. L'intero complesso è stato completamente ristrutturato sia internamente che in facciata nel corso del 2003. |
| Tipologia | Residence |
| Consistenza | Superficie Lorda 6.102 mq |
| Data di acquisto | 29 settembre 2004 |
| Venditore | La Tedessa S.r.l. |
| Prezzo di acquisto | € 15.682.323 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 16.501.000 |

Aggiornamento semestrale

Il 30 settembre 2013 il conduttore ha rilasciato l'immobile, per effetto della disdetta inviata nei termini previsti contrattualmente.

Torre ha proseguito le attività volte ad ottenere il cambio di destinazione d'uso sull'immobile da alberghiero a residenziale. Si ricorda che in data 5 agosto 2013 è stata presentata al Comune di Roma l'istanza per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni. La Conferenza dei Servizi svoltasi l'11 marzo 2014 ha dato parere favorevole. Su indicazione della Conferenza sono stati eseguiti i sondaggi archeologici al termine dei quali sono stati ottenuti i nulla osta da parte della Soprintendenza ai Beni Culturali Archeologici e Paesaggistici del Comune di Roma. È stato ottenuto inoltre il nullaosta da parte del XIII Municipio per la monetizzazione degli standard urbanistici. Si attende ancora il nulla osta da parte della Direzione Regionale per i Beni Culturali e Paesaggistici del Lazio.

Immobile a Milano

Via Larga 23

Localizzazione

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

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

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

Descrizione

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

Anno di costruzione

1950-1960

Tipologia

residenziale

Consistenza

Superficie Lorda residua: 277 mq circa

Data di acquisto

26 luglio 2004

Venditore

Lagare S.p.A.

Prezzo di acquisto

€ 25.319.996 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014

€ 1.967.000 (valore residuo in fase di dismissione)

Aggiornamento semestrale

A seguito della vendita di un'unità residenziale nel corso del semestre, al 30 giugno 2014 rimangono ancora da vendere:

- 3 unità commerciali;
- 1 appartamento.

Centro commerciale integrato "Le Grange"

Piedimonte San Germano (FR)

| | |
|---|--|
| Localizzazione | Il centro commerciale "Le Grange" è situato nel comune di Piedimonte San Germano (FR), in prossimità della SS Casilina, lungo la strada vicinale Marelo. Dista circa 2,5 km dal casello "Cassino" lungo l'autostrada A1 Roma-Napoli. |
| Descrizione | Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor. Esso comprende un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.700 mq e n. 4 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 7.104 mq. Completa la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con 60 negozi. |
| Anno di costruzione | 2004-2005. |
| Tipologia | Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria. |
| Consistenza | Superficie Lorda: 48.562 mq (19.504mq GLA) |
| Data di acquisto | 16 marzo 2006 |
| Venditore | Sercom S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 45.087.727 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 19.311.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 11 luglio 2013 |
| Scadenza del contratto di locazione | 10 luglio 2022 |
| Conduttore/i | L'immobile è locato ad Emporikon S.r.l. |
| Canone Complessivo al 30.06.2014 | € 650.000 |

Aggiornamento semestrale

Il 1° semestre del 2014, seppur caratterizzato a livello nazionale da una forte contrazione dei consumi, ha premiato il lavoro di rilancio e consolidamento del centro commerciale svolto negli anni precedenti. Il mantenimento dell'azione di rilancio del centro commerciale è stata possibile mediante:

- la repentina attività di rilocalizzazione dell'ipermercato che ha assicurato la continuità dell'offerta commerciale del settore food;
- l'attività di rilocalizzazione dei negozi del centro commerciale. Con l'apertura di nuovi negozi si rafforza la consistenza della proposta commerciale sia in termini quantitativi che qualitativi, portando la percentuale di *occupancy* all'83%, il merchandising mix della galleria ha assunto una connotazione più attrattiva grazie all'apertura di attività di servizio come il bar-ristorante e la sanitaria;
- il rinnovo dei contratti di affitto alle aziende del territorio locale di maggiore spessore;
- la politica di marketing intrapresa, che seguendo criteri di oculatezza ed attenzione, ha mirato gli investimenti garantendo incisività nel comunicare il graduale aumento dell'offerta commerciale riposizionando il centro commerciale sul mercato;
- l'organizzazione di eventi in co-marketing, utili a far divenire il centro commerciale un luogo di aggregazione ed essere percepito come un punto di riferimento per lo svago;
- l'impegno continuo a perseguire una strategia di riduzione dei costi degli oneri condominiali, al fine di garantire una condizione di sostenibilità delle spese agli affittuari.

Centro Commerciale Terni Shop

Terni

| | |
|---|---|
| Localizzazione | Il centro commerciale è situato nell'area periferica del Comune di Terni lungo via Narni, direttrice di collegamento tra l'abitato di Terni e quello di Narni facilmente raggiungibile dalle direttrici autostradali Firenze- Roma, Roma- l'Aquila. L'intorno urbano è caratterizzato da un tessuto edilizio prevalentemente industriale in fase di trasformazione. |
| Descrizione | La struttura del centro è costituita da un immobile cielo-terra realizzato dal recupero di una vecchia struttura industriale, che si sviluppa su due piani fuori terra e con annessa un'ampia zona a parcheggio. |
| Anno di costruzione | 2006. |
| Tipologia | Piastra Commerciale. |
| Consistenza | Superficie Lorda : 4.799 mq |
| Data di acquisto | 27 dicembre 2006 |
| Venditore | Inserco S.p.A. |
| Prezzo di acquisto | € 7.232.192 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione. |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 5.068.000 |
| Conduttore | Todis Acqua & sapone Parafarmacia |
| Canone Complessivo | € 155.259 |

Aggiornamento semestrale

Sono state avviate le attività per la riqualificazione del Polo Commerciale che prevedono tra l'altro la creazione di una galleria commerciale interna all'edificio. I lavori di adeguamento prevedono oneri per circa € 500mila. I lavori relativi al primo lotto di interventi saranno ultimati entro fine settembre.

Complesso direzionale Pirelli

Milano Bicocca (detenuto indirettamente tramite il Comparto MPO)

| | |
|---|---|
| Localizzazione | Il contesto urbano è sito a nord rispetto al centro di Milano, in area Bicocca, sede storica del Gruppo Pirelli. L'immobile è inserito all'interno del progetto Bicocca, un importante intervento di sviluppo e trasformazione urbanistica in Milano. L'ubicazione dell'area permette un agevole collegamento con la tangenziale di Milano e, attraverso quest'ultima, al sistema Autostradale e agli Aeroporti del capoluogo Lombardo. |
| Descrizione | L'immobile, ubicato su un'area di circa 31.500 mq, segue i più innovativi criteri di progettazione sfruttando un residuo di archeologia industriale, attorno al quale si sviluppa la nuova struttura in acciaio e cristallo di 12 piani fuori terra. |
| Anno di costruzione | 2001-2003 |
| Tipologia | Direzionale, uffici. |
| Consistenza | Superficie Lorda: 28.686 mq |
| Data di apporto | 28 marzo 2013 con efficacia al 1 aprile 2013 |
| Apportante | Fondo UniCredito Immobiliare Uno |
| Valore di apporto | € 60.000.000 |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 58.800.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | 1° gennaio 2010 |
| Scadenza del contratto di locazione | 31 dicembre 2021 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 6 anni. |
| Conduttore | Pirelli & C. S.p.A. |
| Canone Complessivo al 30.06.2014 | € 4.268.575 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT. Il canone è comprensivo dello sconto concesso a far data dal 30.06.2014 |

Aggiornamento semestrale

Nel corso del mese di giugno è stato raggiunto un accordo con il conduttore che prevede, a fronte di uno sconto sul canone, la proroga della durata del contratto di locazione per un ulteriore triennio. La prima scadenza è pertanto prevista per il 31 dicembre 2021 e non più al 31 dicembre 2018.

Complesso immobiliare a Milano

Via Monte Rosa 91 (detenuto indirettamente tramite il Comparto MPO)

| | |
|---|---|
| Localizzazione | Il complesso in oggetto è ubicato nel settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano. Il sito è delimitato da Via Monte Rosa, Via Tempesta, Viale Migliara e da proprietà di terzi sui restanti fronti. L'accessibilità è ottima sia avvalendosi di mezzi di trasporto privati che pubblici. |
| Descrizione | Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 3 corpi di fabbrica ad uso ufficio, disposti ad U attorno ad una corte interna occupata da una collinetta artificiale coperta a verde; i tre piani di cui due interrati sottostanti la collinetta sono adibiti a mensa, depositi e parcheggi. |
| Anno di costruzione | 2004. |
| Tipologia | Direzionale, uffici. |
| Consistenza | Superficie Lorda: 86.086 mq |
| Data di apporto | 28 marzo 2013 con efficacia al 1 aprile 2013 |
| Apportante | Stremmata SpA |
| Termini di vendita | Subentro del Fondo MPO in un contratto di Leasing Immobiliare con Unicredit Leasing S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di €89.500.000; |
| Valutazione degli esperti indipendenti al 30.06.2014 | € 178.000.000 |
| Decorrenza del contratto di locazione | Il Sole 24 Ore: 01-02-2004 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 01-01-2004 Pellegrini S.p.A. per bar: 14-02-2005 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 16-03-2005. |
| Scadenza del contratto di locazione | Il Sole 24 Ore: 31-01-2022 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 30-06-2019 Pellegrini S.p.A. per bar: 31-01-2022 |
| Canone Complessivo al 30.06.2014 | € 13.610.199 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT. |

Aggiornamento semestrale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2014**

| ATTIVITA' | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|--------------------------|----------------------|--|----------------------|
| | Valore Complessivo | In % totale attività | Valore Complessivo | In % totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 190.425.108 | 41,87% | 200.477.960 | 42,76% |
| Strumenti Finanziari non quotati | 151.704.487 | 33,36% | 151.659.364 | 32,35% |
| A1. Partecipazioni di controllo | 86.136.000 | 18,94% | 86.229.000 | 18,39% |
| A2. Partecipazioni non di controllo | | | | |
| A3. Altri titoli di capitale | | | | |
| A4. Titoli di debito | | | | |
| A5. Parti di O.I.C.R. | 65.568.487 | 14,42% | 65.430.364 | 13,96% |
| Strumenti Finanziari quotati | 38.720.621 | 8,51% | 48.818.596 | 10,41% |
| A6. Titoli di capitale | | | | |
| A7. Titoli di debito | 38.720.621 | 8,51% | 48.818.596 | 10,41% |
| A8. Parti di O.I.C.R. | | | | |
| Strumenti Finanziari derivati | | | | |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 255.744.000 | 56,23% | 258.875.000 | 55,22% |
| B1. Immobili dati in locazione | 253.777.000 | 55,80% | 256.445.000 | 54,70% |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | 1.967.000 | 0,43% | 2.430.000 | 0,52% |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | | | | |
| C2. Altri | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 722.180 | 0,16% | 487.549 | 0,10% |
| F1. Liquidità disponibile | 722.180 | 0,16% | 487.549 | 0,10% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 7.908.953 | 1,74% | 8.985.127 | 1,92% |
| G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 395.293 | 0,09% | 489.088 | 0,10% |
| G3. Risparmio di imposta | 5.000.000 | 1,10% | 5.000.000 | 1,07% |
| G4. Altre | 1.239.629 | 0,27% | 1.351.699 | 0,29% |
| G5. Crediti verso locatari | 1.274.031 | 0,28% | 2.144.340 | 0,46% |
| Crediti lordi | 2.546.128 | | 3.416.437 | |
| fondo svalutazione crediti | -1.272.097 | | -1.272.097 | |
| TOTALE ATTIVITA' | 454.800.241 | 100% | 468.825.636 | 100% |

| PASSIVITA' | | Situazione al 30/06/2014 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|--|--------------------------|--|
| H. | FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| H1. | Finanziamenti Ipotecari | | |
| H2. | Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate | | |
| H3. | Altri | | |
| I. | STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| I1. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| I2. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| L. | DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 0 | -28.486 |
| L1. | Proventi da distribuire | 0 | -18.736 |
| L2. | Altri debiti verso i partecipanti | 0 | -9.750 |
| M. | ALTRE PASSIVITA' | -8.313.608 | -8.175.603 |
| M1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -313.010 | -20.191 |
| M2. | Debiti di imposta | -116.257 | -254.476 |
| M3. | Ratei e Risconti passivi | -13.085 | -5.395 |
| M4. | Altre | -7.871.256 | -7.895.541 |
| TOTALE PASSIVITA' | | -8.313.608 | -8.204.089 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | | 446.486.633 | 460.621.547 |
| Numero Quote in circolazione | | 160.000,000 | 160.000,000 |
| Valore unitario delle Quote | | 2.790,541 | 2.878,885 |
| Rimborsi o Proventi distribuiti per Quota | | 62,500 | 93,750 |

| | Situazione al 30/06/2014 | Situazione a fine esercizio precedente |
|-----------------------|--------------------------|--|
| Importi da richiamare | 0 | 0 |
| Rimborsi Effettuati | 62.000.000 | 52.000.000 |

| RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO | | | | |
|---|---|--------------------------|-------------------|--------------------------|
| SEZIONE REDDITUALE AL 30/06/2014 | | | | |
| | | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione al 30/06/2013 |
| A. | STRUMENTI FINANZIARI | | 792.530 | 11.355.342 |
| Strumenti Finanziari Non Quotati | | | | |
| A1. | PARTECIPAZIONI | -93.000 | | 9.627.000 |
| | A1.1 dividendi ed altri proventi | | | |
| | A1.2 utili/perdite da realizzati | | | |
| | A1.3 plus/minusvalenze | -93.000 | | 9.627.000 |
| A2. | ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 724.472 | | 1.530.644 |
| | A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | 586.349 | | |
| | A2.2 utili/perdite da realizzati | | | |
| | A2.3 plus/minusvalenze | 138.123 | | 1.530.644 |
| Strumenti Finanziari Quotati | | | | |
| A3. | STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 161.058 | | 197.698 |
| | A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | |
| | A3.2 utili/perdite da realizzati | 90.245 | | 104.479 |
| | A3.3 plus/minusvalenze | 70.813 | | 93.219 |
| Strumenti Finanziari derivati | | | | |
| A4. | STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | |
| | A4.1 di copertura | | | |
| | A4.2 non di copertura | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | | 792.530 | 11.355.342 |
| B. | IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | -3.044.241 | | -14.641.973 |
| B1. | CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | 2.618.110 | | 5.790.371 |
| B2. | UTILI/PERDITE DA REALIZZATI | 62.869 | | -7.228.000 |
| B3. | PLUS/MINUSVALENZE | -3.993.651 | | -10.267.802 |
| B4. | ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | -576.478 | | -1.696.262 |
| B5. | AMMORTAMENTI | | | |
| B6. | IMPOSTA MUNICIPALE UNICA | -1.155.091 | | -1.240.280 |
| Risultato gestione beni immobili | | | -3.044.241 | -14.641.973 |
| C. | CREDITI | | | |
| C1. | interessi attivi e proventi assimilati | | | |
| C2. | incrementi/decrementi di valore | | | |
| Risultato gestione crediti | | | | |
| D. | DEPOSITI BANCARI | | | |
| D1. | interessi attivi e proventi assimilati | | | |
| E. | ALTRI BENI | | | |
| E1. | proventi | | | |
| E2. | utile/perdita da realizzati | | | |
| E3. | plusvalenze/minusvalenze | | | |
| Risultato gestione investimenti | | | -2.251.711 | -3.286.631 |

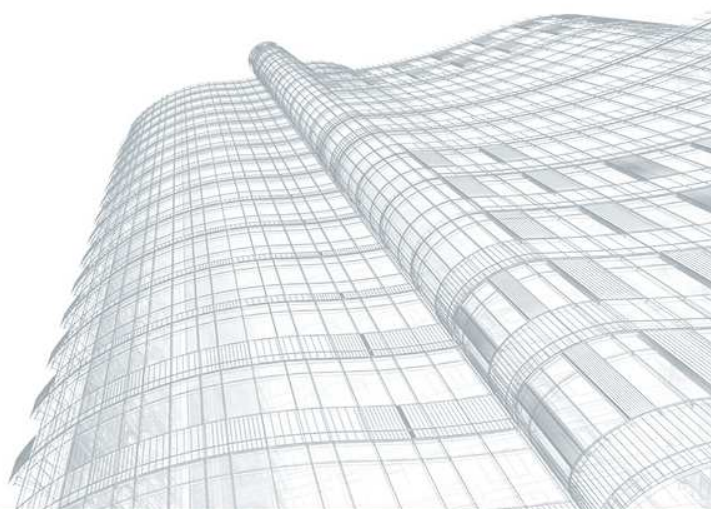
| | | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione al 30/06/2013 | |
|--|---|--------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
| F. | RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | | | | |
| F1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | | | |
| | F1.1 Risultati realizzati | | | | |
| | F1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| | F2.1 Risultati realizzati | | | | |
| | F2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F3. | LIQUIDITA' | | | | |
| | F3.1 Risultati realizzati | | | | |
| | F3.2 Risultati non realizzati | | | | |
| G. | ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| G1. | PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO | | | | |
| G2. | PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | | | -2.251.711 | | -3.286.631 |
| H. | ONERI FINANZIARI | -18.949 | | -224 | |
| H1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI | | | | |
| | H1.1 su finanziamenti ipotecari | | | | |
| | H1.2 su altri finanziamenti | | | | |
| H2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | -18.949 | | -224 | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | | -2.270.660 | | -3.286.855 |
| I. | ONERI DI GESTIONE | -1.620.634 | | -2.331.214 | |
| I1. | Provvigioni di gestione sgr | -1.495.856 | | -2.147.980 | |
| I2. | Commissioni di banca depositaria | -52.613 | | -58.234 | |
| I3. | Oneri per esperti indipendenti | -16.900 | | -14.000 | |
| I4. | Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | -19.927 | | -18.407 | |
| I5. | Altri oneri di gestione | -35.338 | | -92.593 | |
| L. | ALTRI RICAVI ED ONERI | -243.620 | | -657.182 | |
| L1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | | | |
| L2. | Altri ricavi | 12.934 | | 9.589 | |
| L3. | Altri oneri | -256.554 | | -666.771 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | | -4.134.914 | | -6.275.251 |
| M. | IMPOSTE | | | | |
| M1. | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | | | |
| M2. | Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio | | | | |
| M3. | Altre imposte | | | | |
| PERDITA DEL PERIODO | | | -4.134.914 | | -6.275.251 |

Allegato

ESTRATTO DELLA RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI

FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2014
del patrimonio immobiliare del “Fondo Unicredito Immobiliare Uno”



www.patrigest.it

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

Indice

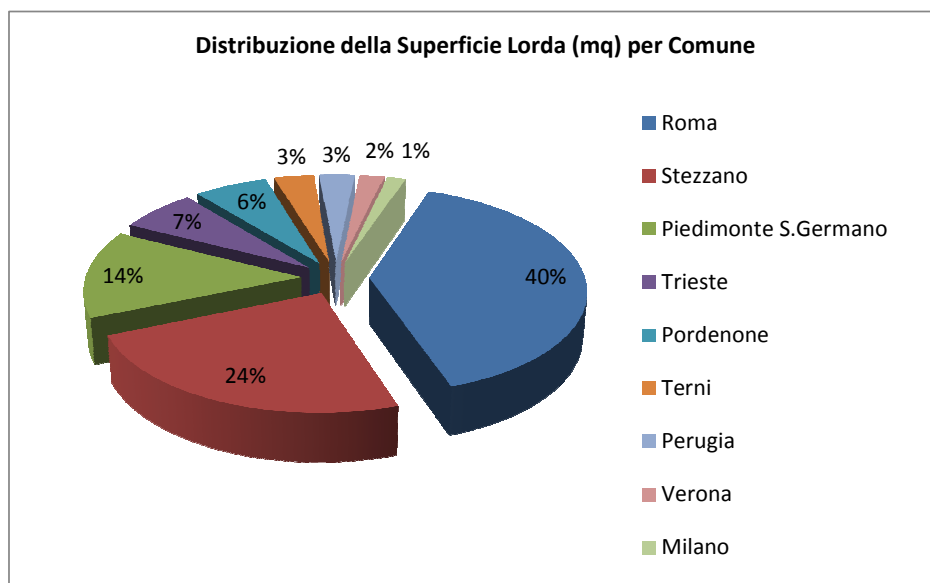
| | |
|--|-----------|
| EXECUTIVE SUMMARY..... | 3 |
| RELAZIONE DI STIMA | 6 |
| Destinatari e Scopo della Valutazione..... | 7 |
| Conformità agli Standard Valutativi | 7 |
| Dati e Materiale Utilizzato | 8 |
| Assunzioni e Limitazioni..... | 9 |
| Riservatezza dei dati..... | 10 |
| Composizione del Portafoglio Immobiliare | 11 |
| Metodologia Estimativa Utilizzata..... | 12 |
| Market Value..... | 13 |
| Nota Finale..... | 15 |
| ALLEGATI..... | 16 |
| Allegato 1 - Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie; | |
| Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare; | |
| Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset. | |

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili dislocati in tutta Italia e prevalentemente nel nord Italia. Nel grafico seguente la distribuzione delle superfici lorde per localizzazione.

Perimetro di Valutazione



Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso prevalente è mista: residenziale, terziaria e commerciale di medie-grandi superfici.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale

Metodo comparativo ai valori di mercato (Sintetico Comparativo)

Metodo della trasformazione

Metodo del Patrimonio Netto

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **18 Luglio 2014**

Data di
Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 Giugno 2014**

Il più probabile valore di mercato del portafoglio *asset by asset* e consolidato è, arrotondato, pari a:

€ 255.744.000,00

(Euro duecentocinquantacinquemilionsettecentoquarantaquattromila,00)

Il patrimonio netto della partecipazione in Società Stremmata S.p.A risulta, arrotondato, pari a:

€ 81.827.000,00

(Euro ottantunomilioniottoventoisettemila,00)

Market Value (MV)

Il patrimonio netto della partecipazione in Società Emporikon S.r.l risulta, arrotondato, pari a:

€ 4.309.000,00

(Euro quattromilionitrecentonovemila,00)

Il valore dell’impianto fotovoltaico è, arrotondato, pari a:

€ 1.757.000,00

(Euro unmilionesettecentocinquantesettemila,00)

Il valore complessivo è pari a

€ 341.880.000

(Euro trecentoquarantunomilioniottocentoottantamila,00)

RELAZIONE DI STIMA

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A., società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. specializzata in studi di fattibilità e valutazioni di portafogli immobiliari, ha ricevuto l’incarico di elaborare una valutazione di mercato dei beni immobiliari appartenenti al Fondo “Unicredito Immobiliare Uno”, Fondo Comune di Investimento Immobiliare, promosso e gestito da Torre SGR S.p.a.

Conformità agli Standard Valutativi

Le metodologie valutative ed i formati adottati sono in linea sia con quanto richiesto dalla prassi internazionale, sia con quanto prescritto dalle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione per le operazioni di costituzione di Fondi Immobiliari ad Apporto (es: Regolamento della Banca d’Italia).

In particolare ci si riferisce alle “Guidance Notes” dettate dall’*International Valuation Standards Committee* per quanto concerne i valori di stima, il procedimento per determinarli ed i contenuti minimi che deve possedere la relazione di stima.

Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Comunicazione Congiunta di Banca d’Italia e Consob del 29 luglio 2010 recante le “Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento”;
- I Principi e Linee Guida concernenti “Il rapporto tra le SGR e gli esperti indipendenti nell’attività di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari” diffuse da Assogestioni con circolare del 27 maggio 2010 (prot. n. 58/10/C) (“Linee Guida di Assogestioni”).
- Possesso dei requisiti di cui articolo 17 del Decreto del Ministero del Tesoro del 24 maggio 1999 n. 228.
- Provvedimento Banca d’Italia del 14 aprile 2005 e modificato dal Provvedimento dell’ 8 maggio 2012 e successive integrazioni dell’8 Maggio 2013 con particolare riferimento alle disposizioni sui criteri di valutazione di cui al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II e delle linee guida di Assogestioni e Consob.

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:

- Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello Aree esterne e cortilizie di pertinenza;
- Planimetrie del complesso immobiliare, sia delle porzioni edificate, sia delle aree cortilizie pertinenziali e comunque di tutte le aree di proprietà;
- Convenzioni, Vincoli urbanistici e/o ambientali, Servitù attive e passive;
- Foglio, Mappale e Particella su cui insiste la proprietà evidenziata in mappa;
- Inquadramento catastale e classe del cespite;
- L'analisi della documentazione urbanistica disponibile; fornita dalla Committente, recuperata attraverso indagini effettuate da personale tecnico di Patrigest con metodologia “Desktop”, salvo incarichi specifici ricevuti dalla Committente, sui portali o presso gli enti preposti:
 - a. Estratto di Piano Regolatore Generale (o di strumenti urbanistici equivalenti) ed eventuali varianti;
 - b. Estratto delle Norme Tecniche di Attuazione;
 - c. Estratti di Piani Urbanistici Attuativi Comunali (piani di lottizzazione e Convenzioni Urbanistiche, piani particolareggiati, piani esecutivi, piani di recupero, etc.);
 - d. Certificato di destinazione urbanistica;
 - e. Progetto di sviluppo.

2. Sopralluoghi dei beni immobiliari: effettuati da personale tecnico di Patrigest S.p.A., al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- La qualità del mercato territoriale di riferimento;
- La qualità del tessuto edilizio circostante e le tipologie d'uso prevalenti;
- Il grado di conservazione e vetustà dell'Immobile.

3. Sull'analisi del mercato immobiliare di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia

immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d’assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).

- 4. Sui dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo per l’elaborazione del più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare.**

Assunzioni e Limitazioni

Nell’elaborazione delle valutazioni sono stati assunti alcuni presupposti ed alcune limitazioni che qui di seguito elenchiamo:

- Il portafoglio immobiliare è stato considerato nell’attuale situazione locativa comunicata dalla proprietà, e nello stato di fatto e di diritto in cui si trova;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq) e canoni unitari (€/mq/anno) sono state fornite dalla committenza. Per il computo del valore dell’intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, il criterio di prudenza ha indotto Patrigest S.p.A. ad applicare, laddove necessario, una superficie “virtuale-commerciale” che tiene conto di tutte le superfici disponibili ridotte (per ambienti e destinazione d’uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dalla committenza e dell’esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Per i complessi immobiliari di Via Boncompagni e di Via Dehon a Roma sono state recepite dalla Committenza:
 - i costi di costruzione, di progettazione e tecnici;
 - gli oneri di urbanizzazione;
 - il dato IMU.
- Per il complesso immobiliare di Piedimonte San Germano, è stato recepito il sottostante dei singoli contratti di locazione e le relative scadenze, invece che il valore aggregato annuo.
- Per la valutazione a Patrimonio Netto della società Stremmata S.p.A. è stato recepito dalla Committente l’aggiornamento del valore delle Immobilizzazioni Finanziarie.

- Per la valutazione a Patrimonio Netto delle due società, Stremmata S.p.A e Emporikon S.p.A., il valore della Fiscalità Latente e il recupero “Imposte su Perdita” sono stati recepiti dalla Committenza.
 - Non sono state, infine, ricercate e verificate da Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali;
 - Per le superfici sfitte nell’ottica della locazione, oltre al periodo di vacancy, possono essere ipotizzate le seguenti assunzioni:
 - STEP UP: incentivi per la locazione dello spazio ad un unico conduttore (monotenant);
 - TAKE UP: assorbimento di varie unità a molteplici conduttori (pluritenant).
- Il dettaglio di eventuali take up/step up viene indicato nella scheda descrittiva presente nell’Allegato 3.

Riservatezza dei dati

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nel presente Report sono strettamente confidenziali, riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest S.p.A. E’ in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l’esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest S.p.A. non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo.

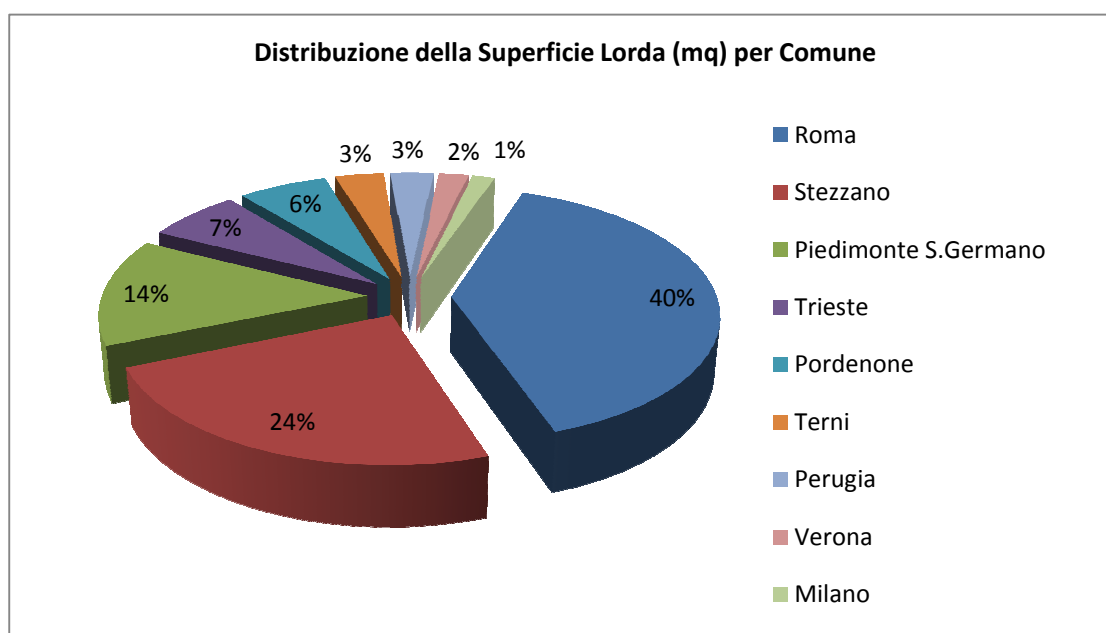
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il Portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili a destinazione d'uso terziaria, commerciale medie-grandi superfici e residenziale, dislocati in tutta Italia e prevalentemente nel nord Italia. La tabella espone gli immobili del portafoglio:

| cod | Provincia | Comune | Indirizzo | Main use | Superficie Lorda mq |
|-----|-----------|----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|
| 1 | Roma | Roma | Via Boncompagni | Residenziale/Retail | 47.128 |
| 2 | Bergamo | Stezzano | Viale Europa, 2 | Industrial | 33.823 |
| 4 | Milano | Milano | Via Tolstoy , 61 | Retail | 1.906 |
| 5 | Verona | Verona | Via dei Mutilati, 3 | Retail | 2.928 |
| 6 | Trieste | Trieste | Via Lionello Stock, 4 | Retail | 4.785 |
| 7 | Trieste | Trieste | Via Miramare snc | Retail | 4.579 |
| 8 | Pordenone | Pordenone | Via Grigoletti , 72 | Retail | 8.766 |
| 9 | Perugia | Perugia | Sc San Marco , 85/A | Retail | 4.243 |
| 10 | Roma | Roma | Via Leone Dehon , 61 | Residenziale | 8.869 |
| 11 | Milano | Milano | Via Larga , 23 | Residenziale/Retail | 278 |
| 12 | Frosinone | Piedimonte S.Germano | Via Casilina, 23 | Retail | 19.503 |
| 13 | Terni | Terni | Via Narni , 99 | Retail | 4.799 |
| | | | | | 141.607 |

La seguente tabella mostra la composizione percentuale del portafoglio in base alla superficie lorda:



Metodologia Estimativa Utilizzata

Le metodologie di valutazione ritenute più adatte per la tipologia di immobili presi in esame, per la loro localizzazione e per la loro destinazione d'uso sono quelle elencate nella seguente tabella:

| cod | Provincia | Comune | Indirizzo | Main use | Metodologia valutativa |
|-----|-----------|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------------|
| 1 | Roma | Roma | Via Boncompagni | Residenziale/Retail | Metodo della trasformazione |
| 2 | Bergamo | Stezzano | Viale Europa, 2 | Industrial | Discount Cash Flow (DCF) |
| 4 | Milano | Milano | Via Tolstoy , 61 | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 5 | Verona | Verona | Via dei Mutilati, 3 | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 6 | Trieste | Trieste | Via Lionello Stock, 4 | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 7 | Trieste | Trieste | Via Miramare snc | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 8 | Pordenone | Pordenone | Via Grigoletti , 72 | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 9 | Perugia | Perugia | Sc San Marco , 85/A | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 10 | Roma | Roma | Via Leone Dehon , 61 | Residenziale | Metodo della trasformazione |
| 11 | Milano | Milano | Via Larga , 23 | Residenziale/Retail | Sintetico comparativo |
| 12 | Frosinone | Piedimonte S.Germano | Via Casilina, 23 | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |
| 13 | Terni | Terni | Via Narni , 99 | Retail | Discount Cash Flow (DCF) |

Market Value

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **30 Giugno 2014**, il Market Value (MV):

| cod | Provincia | Comune | Indirizzo | Main use | Valore al 30/06/2014 € | Valore al 31/12/2013 € | Δ % |
|-----|-----------|-------------------|-----------------------|---------------------|------------------------------|------------------------------|---------------|
| 1 | Roma | Roma | Via Boncompagni | Residenziale/Retail | 129.955.000 | 130.358.000 | -0,31% |
| 2 | Bergamo | Stezzano | Viale Europa, 2 | Industrial | 55.684.000 | 57.142.000 | -2,55% |
| 4 | Milano | Milano | Via Tolstoy , 61 | Retail | 3.249.000 | 3.277.000 | -0,85% |
| 5 | Verona | Verona | Via dei Mutilati, 3 | Retail | 4.269.000 | 4.301.000 | -0,74% |
| 6 | Trieste | Trieste | Via Lionello Stock, 4 | Retail | 4.399.000 | 4.507.000 | -2,40% |
| 7 | Trieste | Trieste | Via Miramare snc | Retail | 4.871.000 | 4.907.000 | -0,73% |
| 8 | Pordenone | Pordenone | Via Grigoletti , 72 | Retail | 5.593.000 | 5.637.000 | -0,78% |
| 9 | Perugia | Perugia | Sc San Marco , 85/A | Retail | 4.877.000 | 4.915.000 | -0,77% |
| 10 | Roma | Roma | Via Leone Dehon , 61 | Residenziale | 16.501.000 | 16.471.000 | 0,18% |
| 11 | Milano | Milano | Via Larga , 23 | Residenziale/Retail | 1.967.000 | 1.967.000 * | 0,00% |
| 12 | Frosinone | Piedimonte S. Ger | Via Casilina, 23 | Retail | 19.311.000 | 19.739.000 | -2,17% |
| 13 | Terni | Terni | Via Narni , 99 | Retail | 5.068.000 | 5.191.000 | -2,37% |
| | | | | | 255.744.000 | 258.412.000 | -1,03% |

*Valore al netto dell'unità venduta

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

€ 255.744.000,00

(Euro duecentocinquantacinquemilionesettecentoquarantaquattromila,00)

Il patrimonio netto della partecipazione in Società Stremmata S.p.A. risulta, arrotondato, pari a:

€ 81.827.000,00

(Euro ottantunomilioniottocentoventisettemila,00)

Il patrimonio netto della partecipazione in Società Emporikon S.r.l risulta, arrotondato, pari a:

€ 4.309.000,00

(Euro quattromilioni trecentonovemila,00)

Il Market Value (MV) dell’impianto fotovoltaico è, arrotondato, pari a

| cod | Provincia | Comune | Indirizzo | Main use | Valore al 30/06/2014 € | Valore al 31/12/2013 € | Δ % |
|-----|-----------|----------------------|------------------|--------------|------------------------------|------------------------------|--------|
| 12 | Frosinone | Piedimonte S.Germano | Via Casilina, 23 | Fotovoltaico | 1.757.000 | 1.788.000 | -1,73% |

€ 1.757.000,00

(Euro unmilionesettecentocinquantasettemila,00)

Il valore complessivo è pari a

€ 341.880.000

(Euro trecentoquarantunomilioniottocentottantamila,00)

Nota Finale

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

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

Enrico Saulli architetto

Amministratore

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all’Ordine degli Architetti di Roma e Provincia

il 23.04.1992 al n. 9796

