



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



**RENDICONTO**  
**AL 31 DICEMBRE 2012**

## Sommario

---

✓ **Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione**

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 dei mercati di riferimento
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. Investimenti e disinvestimenti
8. Linee strategiche
9. Il patrimonio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari
10. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nell'esercizio
11. Rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR
12. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati e strategie seguite dal gestore in tale comparto
13. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio
14. Distribuzione di proventi e rimborsi parziali pro-quota

✓ **Schede degli immobili del Fondo**

✓ **Situazione Patrimoniale**

✓ **Sezione Reddittuale**

✓ **Nota Integrativa**

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

## Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione

Il presente rendiconto (di seguito, "**Rendiconto**") è redatto in osservanza di quanto disposto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 recante il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio". Esso è composto dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddituale, dalla Nota Integrativa ed è accompagnato dalla presente Relazione degli amministratori (di seguito, "**Relazione**").

### 1. Il Fondo in sintesi

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

In data 8 aprile 2009 PIM e Torre hanno finalizzato il conferimento in Torre del ramo d'azienda di PIM consistente nella gestione di un compendio di fondi immobiliari tra i quali UIU, oltre ad ulteriori cinque fondi immobiliari riservati ad investitori qualificati. Per effetto di tale operazione, PIM ha acquisito una partecipazione in Torre pari al 37,5% del capitale sociale di quest'ultima. L'operazione, di cui è stata data informativa al mercato con comunicazioni dell'8 e 9 aprile 2009 ha avuto efficacia, come detto, a far data dal 10 aprile 2009.

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

La durata del Fondo è fissata in 15 anni a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni. Esso quindi verrà a scadenza nel dicembre 2014. Il valore iniziale del Fondo è stato fissato in Euro 400 milioni suddiviso in 160.000 quote del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna.

Si riportano di seguito i dati essenziali del Fondo.

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

<b>Numero delle quote</b>	160.000
<b>Valore nominale delle quote</b>	€ 2.500
<b>Valore iniziale del Fondo</b>	€ 400.000.000
<b>Valore unitario delle quote*</b>	€ 3.106,716
<b>Valore complessivo netto del Fondo*</b>	€ 497.074.619
<b>Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari*</b>	€ 354.236.551
<b>Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari*</b>	€ 75.167.000

\*valori riferiti al 31 dicembre 2012

## 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. 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.

## 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 31 dicembre 2012 risulta essere di Euro 497.074.619 (Euro 532.622.807 al 31 dicembre 2011).

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 31 dicembre 2012 rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 160.000, corrisponde ad Euro 3.106,716 (Euro 3.328,893 al 31 dicembre 2011).

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2011 ed il 31 dicembre 2012, pari ad Euro 35.548.188, è determinata: i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15 milioni effettuata nel mese di marzo 2012 (Euro 93,75 per quota) e ii) dal risultato negativo dell'esercizio per Euro 20.548.188, dovuto per Euro 17.237.461 all'adeguamento del valore di mercato degli immobili e delle partecipazioni.

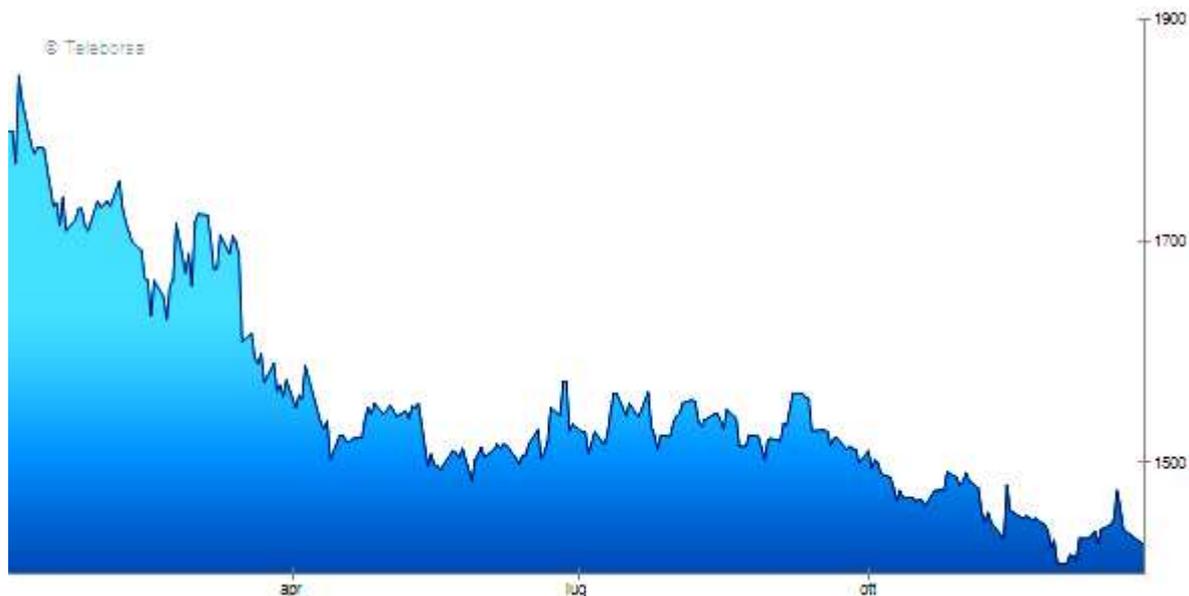
Il risultato di periodo è la risultante (delta) dell'effetto negativo dato dalle minusvalenze derivanti dall'adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2012 degli immobili e delle partecipazioni in portafoglio, così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvata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

Dal 10 dicembre 1999, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2012, data di riferimento del Rendiconto, il NAV si è incrementato di Euro 97.074.619 rispetto al valore iniziale di Euro 400.000.000. Il valore unitario della quota si è incrementato di Euro 606,716 con un aumento del 24,27% 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 856,090 per quota, che ha inciso complessivamente per il 34,24% rispetto al valore iniziale della quota, l'incremento di valore realizzato è pari al 58,51%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita (proventi e rimborsi distribuiti) e del valore del NAV al 31 dicembre 2012, risulta pari al 4,04%.

Il valore di borsa della quota alla chiusura dell'anno è risultato essere di Euro 1.428,00, con una media riferita al mese di dicembre pari a Euro 1.434,17 ed una media riferita all'intero anno pari a Euro 1.554,26. Il valore massimo rilevato, pari a Euro 1.850,00, si è registrato in data 5/01/2012, mentre quello minimo, pari a Euro 1.409,00, in data 3/12/2012. Il volume medio giornaliero degli scambi nel corso dell'anno è stato di n. 62 quote.

Di seguito si riporta il grafico dell'andamento del titolo nell'anno 2012:



Al 31/12/2012 il disallineamento ("sconto") tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.428,00) e quello da Rendiconto (contabile) (Euro 3.106,716) risulta pari al 54,0%, mentre al 31/12/2011 esso risultava del 44,8%.

Il suddetto sconto che caratterizza in maniera più o meno accentuata la quasi totalità dei fondi immobiliari quotati, e che si è particolarmente accentuato nel corso dell'anno 2012, dipende da diversi fattori. In primo luogo, il valore contabile viene espresso solo semestralmente tenendo conto delle perizie sugli immobili effettuate dagli Esperti Indipendenti incaricati ai sensi del D.M. 228/1999. In secondo luogo il mercato dei fondi immobiliari è caratterizzato da una limitata negoziazione delle quote (data la tipologia del prodotto dedicato ad investitori di lungo periodo).

Il lungo orizzonte temporale che caratterizza il Fondo immobiliare chiuso 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 ottenere il massimo vantaggio liquidando le proprie quote alla scadenza del Fondo.

Il valore contabile della quota è l'indicatore da tenere in considerazione per conoscere la consistenza patrimoniale 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. Tuttavia, 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 dei mercati di riferimento

##### Il mercato immobiliare

###### **Lo scenario globale** (Fonte: *Scenari Immobiliari*)

Le difficoltà economiche hanno condizionato il trend dei mercati immobiliari nella maggior parte dei Paesi. Nei cinque principali Paesi europei il 2012 si dovrebbe chiudere con un calo del fatturato immobiliare intorno all'1,5%. Risultati negativi per tutti i Paesi, tranne che per la Germania, dove il fatturato è aumentato di oltre il 4% rispetto all'anno precedente. Qualche miglioramento è atteso per il 2013, che dovrebbe registrare un aumento complessivo intorno all'1%.

Il mercato residenziale a livello europeo sta attraversando una fase di stabilizzazione nella maggior parte delle principali città, sebbene permangano alcune gravi criticità. Uno dei fattori di maggiore criticità è rappresentato dallo squilibrio tra prezzi e reddito disponibile, sempre più accentuato in molti Paesi. Il *gap* tra aree geografiche e segmenti di mercato è sempre più ampio. Nel complesso i valori nominali sono stabili o in lieve calo, mentre flessioni più consistenti caratterizzano i Paesi dove la recessione economica è più grave, quali Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia, ove anche il 2013 dovrebbe avere il segno negativo.

Il mercato terziario/uffici ha mostrato i primi segnali di miglioramento, nonostante l'andamento sia fortemente diversificato nelle diverse aree geografiche. Il 2013 sarà ancora caratterizzato da una contrazione dell'attività edilizia per l'effetto combinato delle difficoltà di finanziamento e della scarsa disponibilità dei promotori ad affrontare un livello di rischio elevato. Tuttavia l'attività di investimento e di locazione, sarà più brillante nelle zone sostenute da un trend economico positivo, quali Germania, Paesi nordici, Russia e Polonia. Le *top location* delle città più attrattive per gli investitori, quali Londra, Parigi e Mosca, cominciano ad evidenziare una carenza di spazi di classe A, con conseguente tendenza all'aumento dei canoni.

La crisi del mercato del lavoro, l'elevato indebitamento dei privati in alcuni Paesi ed il ridotto potere di spesa esercitano una notevole pressione sul settore commerciale, caratterizzato da forti differenze tra le diverse aree geografiche. Fatta eccezione per un ristretto numero di immobili di lusso toccati solo marginalmente dalla crisi, le quotazioni elevate raggiunte dagli spazi primari spingono una fetta consistente della domanda a rivolgersi verso immobili di seconda fascia. L'atteggiamento di investitori e società continuerà ad essere generalmente molto prudente.

Il clima di incertezza economica continua ad esercitare una notevole pressione sui mercati industriali, sebbene a livello locale siano riscontrabili alcuni miglioramenti rispetto agli anni precedenti. Molte società approfittano del forte calo dei valori per spostarsi in spazi di livello più elevato. Questo fenomeno comporta una polarizzazione della domanda nei segmenti di mercato caratterizzati da scarsa offerta. Gli strumenti di investimento che operano nel settore immobiliare continuano a rappresentare un'alternativa interessante, che attira l'interesse dei governi e di un numero crescente di investitori privati ed istituzionali. I gravi problemi di liquidità, che hanno paralizzato l'attività dei fondi negli ultimi anni, sono stati affrontati attraverso processi di fusione tra società o di assorbimento delle strutture più deboli da parte dei gruppi più solidi.

###### **Lo scenario generale italiano** (Fonte: *Scenari Immobiliari*)

Il secondo semestre dell'anno ha confermato la situazione di crisi economica del Paese. Grazie agli interventi della Banca Centrale Europea, si sono attenuati i rischi di *default* e lo *spread* è tornato a livelli più sostenibili, benché ancora alti. La debolezza della domanda interna si accompagna ad un incremento della fiscalità complessiva, con un forte incremento in quella immobiliare, causa un'Imu più gravosa di quanto atteso. Il Pil è diminuito di circa lo 0,3% e le previsioni indicano un saldo positivo tra la fine 2013 e gli inizi 2014. Le condizioni finanziarie delle famiglie restano stabili, grazie al ridotto indebitamento. La disoccupazione, soprattutto tra i giovani, è in aumento e l'incertezza politica condiziona anche i prossimi mesi. Il calo dei prestiti bancari alle imprese e alla famiglie è

particolarmente elevato nel sistema edilizio-immobiliare. L'ammontare delle sofferenze in capo al sistema bancario Italiano è in continuo aumento ed ha superato recentemente i 125 miliardi di euro.

In questo scenario, il fatturato del mercato immobiliare italiano chiude l'anno con un calo dell'8,3% sull'anno precedente, fermandosi a 103,5 miliardi di Euro. Il mercato residenziale tocca gli 85 miliardi di Euro, causa un calo di circa il 23% delle compravendite e un meno 2,5% per cento dei prezzi. Si riduce del 17,6% il comparto della residenza turistica, dove rimane attivo solo il segmento più alto del mercato. Calo anche del settore uffici che si ferma a 6,5 miliardi di Euro, con meno 7,1% sull'anno precedente. L'industriale scende ai livelli più bassi degli ultimi anni a 3,1 miliardi di Euro (meno 13,9%), con solo il segmento della logistica nuova in attività, mentre il prodotto usato è ai minimi assoluti di scambio. Si contrae del 6,2% anche il settore commerciale, dove la lenta attività della Grande Distribuzione Organizzata (GDO) non compensa la crisi del mercato *retail*. Il comparto dei fondi immobiliari, invece, chiude l'anno con un andamento positivo in linea con il resto d'Europa. Il NAV dei fondi italiani a fine anno è stimato in 37,2 miliardi di Euro, con un incremento del 3% rispetto all'anno precedente. Il patrimonio immobiliare supera i 47 miliardi Euro, confermandosi come il maggiore stock privato in Italia. Per quanto riguarda l'*asset allocation*, pur in un quadro con poche operazioni, c'è stato un incremento della concentrazione in uffici e GDO.

### **Il mercato direzionale Italiano (Fonte: *Scenari Immobiliari*)**

La fase recessiva in cui si trova l'economia italiana colpisce in modo netto il mercato immobiliare degli uffici. Tuttavia, i segnali della seconda parte del 2012 sembrano indicare qualche variazione positiva rispetto alla chiusura dello scorso anno. Nella seconda parte dell'anno gli scambi di uffici, di tutte le dimensioni, hanno rallentato la discesa, soprattutto nei comuni capoluogo di provincia del nord e del centro Italia. Nelle principali aree urbane del sud del Paese, invece, la discesa, oltre i venti punti percentuali, si conferma anche nel secondo semestre dell'anno. Mentre sono calate le compravendite, il segmento delle locazioni rimane più vivace. Stabile il leasing immobiliare. In città come Milano, Torino, Brescia e Verona, dopo tre trimestri consecutivi in cui il calo degli scambi risultava sempre superiore ai quindici punti percentuali, l'emorragia sembra dare segnali di rallentamento, facendo stimare per la fine dell'anno dei cali di assorbimento non superiori al 10% rispetto all'anno scorso. Anche nel Centro Italia, a partire da Bologna, Firenze e Roma, la frenata del mercato è stata nel secondo semestre meno forte rispetto ai semestri precedenti. I prezzi e i canoni degli uffici nelle principali città si sono leggermente mossi, ma anche quest'anno la tendenza a registrare solo piccole correzioni conferma ancora una volta come il mercato terziario italiano sia molto meno volatile rispetto a quello di altri Paesi, soprattutto di quelli anglosassoni.

Le leggere correzioni verso il basso dei prezzi hanno contribuito a far salire leggermente i rendimenti, che ora in media si attestano intorno al 6,2% annuo, con una crescita rispetto ad inizio 2012 di circa lo 0,5%. I canoni medi al metro quadrato annuo nelle aree di maggior interesse per il mercato terziario a livello nazionale variano fra 200-350 euro/mq, con le punte maggiori oltre i 500 euro/mq, rilevate esclusivamente per le zone top di Milano e Roma. La poca vivacità dimostrata in generale sulle piazze italiane da questo segmento del mercato immobiliare italiano si deve anche ad una buona parte di domanda che ha sostanzialmente deciso di assumere un atteggiamento attendista.

Le cause di questo comportamento sono l'incertezza sulla possibilità di ottenere finanziamenti da parte degli istituti di credito per effettuare nuovi investimenti e la difficoltà dovuta alle tipologie di immobili oggi offerte sul mercato che, soprattutto nei capoluoghi minori, risultano ancora di uno standard qualitativo non in linea con le richieste della domanda (vecchi edifici ristrutturati più di dieci anni fa, con poca o nessuna caratteristica rivolta al risparmio energetico e alla razionalizzazione degli spazi). La recessione economica spinge numerose aziende a ristrutturare la propria organizzazione e a razionalizzare le risorse, il tutto nell'ottica del contenimento dei costi a fronte del minor fatturato. In tale quadro sono sempre di più le società che decidono di cercare nuovi spazi più razionali ed economici, sia dal punto di vista dei costi generali di manutenzione che da quello del risparmio energetico, oppure, che rinegoziano il canone di affitto con la proprietà, al fine di ottenere un risparmio reale e immediato, senza dover affrontare costi aggiuntivi finalizzati al trasferimento in una altra sede.

Gli stessi proprietari stanno assumendo un atteggiamento meno rigido di fronte alle richieste di revisione del canone, timorosi di dover perdere un inquilino sicuro per poi faticare a trovarne uno nuovo. Anche nella seconda parte del 2012, come durante gli ultimi anni, il mercato degli uffici in Italia ha visto protagonisti i grandi investitori italiani con una quota vicina all'80% del totale, lasciando agli investitori retail il rimanente 20% circa di mercato. Poco presenti gli stranieri. Fondi immobiliari italiani, aziende e investitori privati sono gli attori che movimentano un mercato ridotto certamente nei volumi, ma che offre interessanti occasioni di investimento. Si è infatti confermata, anche nella seconda parte dell'anno, la tendenza degli investitori a puntare su immobili di sicuro rendimento e *capital gain*, tutti di alto *standing* e localizzati nelle zone *prime* delle più importanti aree urbane del Paese.

La maggior concentrazione degli investimenti riguarda le città di Milano e Roma, mentre Torino, che nella prima parte dell'anno dava segni di risveglio, in questo secondo semestre ha registrato una battuta di arresto. Bologna e Firenze restano città dove in questo periodo (soprattutto nel capoluogo toscano), gli investimenti in uffici sembrano interessare meno rispetto a quelli dedicati ad altre tipologie immobiliari, come gli hotel e gli spazi commerciali nelle principali vie del lusso.

Di seguito si riportano i principali indicatori rilevati sul mercato di Milano e di Roma.

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

L'andamento del mercato degli investimenti nel corso del quarto trimestre 2012 non si è discostato dalla tendenza registrata nel corso di tutto l'anno, ossia un forte rallentamento del numero e del volume delle transazioni rispetto all'anno scorso, ma anche rispetto alla crisi immobiliare precedente. Infatti, con soltanto 140 milioni di Euro quarto trimestre, il volume del 2012 non ha superato i 500 milioni di Euro di transazioni. La specificità del mercato milanese sono gli investimenti in immobili direzionali che però subiscono in pieno gli effetti della crisi economica ed immobiliare.

Infatti, sono ritenuti più rischiosi in quanto l'occupazione sta calando spingendo le aziende a rivedere i loro bisogni immobiliari, mentre l'elevato volume di sfritto aumenta la concorrenza tra gli immobili, spingendo quindi al ribasso i canoni. Nel corso del quarto trimestre, sono state registrate tre operazioni, tutte in immobili ad uso uffici completamente affittati, di cui uno comprato da un *owner occupier*. Nel trimestre è stata registrata la più grande transazione dell'anno in Italia per un immobile ad uso uffici: Palazzo Briandrà in Piazza Cordusio, comprato da Finint SGR per 100 milioni di Euro. Questa compravendita rappresenta un'ulteriore transazione di un fondo immobiliare italiano, gli unici operatori, assieme ai privati, attivi sul mercato. Purtroppo, anche questo trimestre è stata registrata la vendita da parte di un investitore tedesco: IVG ha ceduto ad Amundi RE SGR un immobile in Bicocca per 21,7 milioni di Euro. La situazione economica ed immobiliare italiana non permette agli investitori stranieri di tornare ad essere degli attori attivi nel nostro mercato. In un mercato con poche transazioni, l'andamento dei rendimenti *prime* era stato stimato al rialzo in quanto la situazione del mercato immobiliare e finanziario è rimasta difficile nel corso di tutto il 2012.

I proprietari stanno ancora chiedendo dei rendimenti che non sono in linea con l'offerta dei compratori, pertanto, il mercato rimane bloccato. Analizzando le transazioni chiuse nel trimestre e quelle in fase di negoziazione, possiamo anticipare che i rendimenti *prime* non dovrebbero aumentare nel corso del 2013. Tuttavia, per le altre tipologie di immobili, questa stabilità non dovrebbe proseguire in quanto ritenuti più rischiosi. Nel corso del quarto trimestre, il volume di assorbimento si è attestato intorno ai 52.000 m<sup>2</sup>, portando il totale annuo a 239.000 m<sup>2</sup>. Se la flessione trimestrale è del 12%, su base annuale il mercato ha registrato una diminuzione del 29% rispetto al 2011. Tuttavia, il 2012 è risultato essere un anno migliore rispetto al 2009 durante il quale il totale annuo non aveva superato i 200.000 m<sup>2</sup>. La situazione di difficoltà nella quale si trovano le aziende alla quale si aggiunge il calo dell'occupazione, spingono le società a rivedere i loro progetti immobiliari. Con 1.332.000 m<sup>2</sup>, il volume di sfritto prosegue lentamente ma costantemente ad aumentare grazie alla liberazione di spazi e all'arrivo di nuovi prodotti sul mercato.

Se nel corso dei primi tre trimestri, soltanto 60.000 m<sup>2</sup> di nuovi uffici erano stati consegnati, nell'ultimo trimestre altri 105.000 m<sup>2</sup> di nuovi spazi hanno aumentato lo stock di Milano. Di questo ammontare, il 70% è già stato locato, facendo così salire lo sfitto soltanto di circa 30.000 m<sup>2</sup>. Per il 2013, un volume simile è atteso in arrivo sul mercato, in particolare nella zona di Garibaldi-Repubblica, il nuovo quartiere direzionale di Milano che sta registrando negli ultimi anni importanti lavori di trasformazione.

Pertanto, il volume dello sfitto dovrebbe superare i 1.400.000 m<sup>2</sup> nel corso dell'anno. L'aumento dello sfitto spinge i proprietari a rivedere al ribasso i canoni richiesti per i loro immobili. Infatti, la concessione degli sconti non è più sufficiente e, quindi, si osserva una diminuzione generale dei canoni medi in tutti i settori di Milano (-16%). In particolare, sono calati del 18% nel corso dell'ultimo anno nel Centre Business District, mentre soltanto del 4% in periferia. Rispetto al precedente picco, la diminuzione maggiore è stata registrata nell'hinterland, con un -25% rispetto al secondo trimestre 2011. Un'inversione di questa tendenza non è attesa nel breve periodo in quanto il volume di sfitto dovrebbe ancora aumentare quest'anno, per stabilizzarsi soltanto nel corso del 2014.

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

L'attività nel mercato degli investimenti romano è stata piuttosto bassa, con 150 milioni di Euro, portando il totale annuo a 622 milioni di Euro, in diminuzione del 25% rispetto al 2011 e del 50% rispetto al 2010. Riferendosi al numero di transazioni, la diminuzione è stata ancora maggiore in quanto ne sono state registrate soltanto 12, di cui però 4 sopra i 100 milioni di Euro. Infatti, le tre più grandi transazioni registrate nel mercato italiano sono avvenute a Roma. La transazione più grande del 2012 risulterà essere l'acquisizione da parte di Central Retail Corporation per 130 milioni di Euro dell'immobile in Via del Tritone all'angolo con Via dei Due Macelli che sarà riqualificato per diventare il nuovo *department store* della Rinascente nel centro storico.

Nel corso del 2012, è aumentata la quota degli investimenti realizzati dagli *end user*, ossia dalle società interessate ad acquistare l'immobile che occupavano (transazione della Luiss) o che andranno ad occupare (transazione della Rinascente e della catena alberghiera Shangri-La). Oltre ai fondi immobiliari italiani e ai privati, comunque meno attivi del solito, le altre tipologie di investitori sono state poco attive. In particolare, se gli investitori stranieri non sono stati attivi in quanto il mercato italiano in generale risulta essere percepito troppo rischioso, spicca l'assenza di investimenti da parte delle società assicurative e i fondi pensione. Infatti, questi investitori risultano essere tra i pochi ad avere liquidità importanti da investire, che però non trovano il prodotto giusto al prezzo ritenuto corretto per le loro esigenze. In un mercato con poche transazioni, l'andamento dei rendimenti *prime* era stato stimato al rialzo in quanto la situazione del mercato immobiliare e finanziario è rimasta difficile nel corso di tutto il 2012. I proprietari stanno ancora chiedendo dei rendimenti che non sono in linea con l'offerta dei compratori, rendendo di fatto il mercato bloccato.

Analizzando le transazioni chiuse nel trimestre e quelle in fase di negoziazione, possiamo anticipare che i rendimenti *prime* non dovrebbero aumentare nel corso del 2013. Tuttavia, per le altre tipologie di immobili, questa stabilità non proseguirà in quanto ritenuti più rischiosi. Nel corso del quarto trimestre, 19.800 m<sup>2</sup> di uffici sono stati assorbiti, portando il totale annuo a soltanto 66.500 m<sup>2</sup>. La tendenza iniziata nella seconda metà del 2011 è continuata anche nel quarto trimestre dell'anno, facendo registrare il volume più basso a Roma degli ultimi sette anni. La bassa attività del settore pubblico e l'assenza delle grandi transazioni continuano a pesare fortemente sul mercato romano. Inoltre, le difficoltà economiche continuano a frenare l'attività del settore privato. Le società preferiscono rinegoziare i loro contratti in essere, cercando di ottenere delle condizioni migliori. Infatti, i proprietari concedono in questo periodo più facilmente delle riduzioni di canoni. Nel corso del 2012, il volume di sfitto degli uffici a Roma è aumentato ulteriormente, attestandosi alla fine del quarto trimestre a 634.000 m<sup>2</sup>, pari al 6,5% dello stock. Questo rappresenta un aumento del 6% in un anno. L'inattività del mercato e la liberazione maggiore di spazi continuano a spingere al rialzo lo sfitto.

Nel corso del 2013, il perdurare della crisi economica non dovrebbe permettere di invertire questa tendenza. Pertanto, i vari progetti di sviluppo che erano stati pianificati dovranno aspettare per trovare un mercato in grado di assorbirli e, quindi, saranno ulteriormente ritardati. Le poche transazioni registrate hanno fatto variare in modo significativo i canoni medi, spingendoli al rialzo nei vari settori. Tuttavia, questa non può essere considerata una nuova tendenza in quanto l'aumento dello sfitto e le rinegoziazioni dei contratti in

essere permettono di riuscire ad ottenere dei canoni più ridotti. Infatti, la diminuzione del canone prime osservata nel terzo trimestre a 410 €/m<sup>2</sup>/anno è stata confermata a fine anno. Il canone *prime* dell'Eur rimane invece stabile a 320 €/m<sup>2</sup>/anno.

#### **Il mercato residenziale italiano** (Fonte: *Nomisma*)

Nel 2012 l'attività transattiva realizzata in Italia si posiziona sui livelli minimi degli ultimi vent'anni. Le compravendite immobiliari sono state di circa 515 mila Euro, di cui il 91% di carattere residenziale. Nell'ultimo anno il mercato ha subito una flessione (-22%) di intensità maggiore rispetto a quella registrata nel 2008, quando nel settore immobiliare i segnali dell'inversione del ciclo di crescita sono stati univoci. Nel 2012 il 41% dei volumi del mercato italiano è stato realizzato nei 13 maggiori mercati, registrando un calo sostanziale di attività (-21,5%). Il calo delle compravendite ha investito in maniera pressoché omogenea sia i comuni capoluogo che quelli della provincia. Ad una domanda immobiliare sempre più debole e rarefatta si contrappone un'offerta crescente, alimentata anche dalla nuova produzione pianificata in una situazione completamente diversa dall'attuale, che si trova ad essere immessa in un mercato poco solvibile e, per lo più, molto selettivo. La crescente difficoltà di accesso al credito ha comportato, oltre tutto, una diminuzione del potere d'acquisto delle famiglie, contribuendo così alla diminuzione delle compravendite.

#### **Il mercato della logistica** (Fonte: *World Capital*)

Per quanto riguarda il mercato degli immobili logistici italiani, si può affermare che sta ancora affrontando una situazione che ha condizionato gli investimenti a partire dal 2011. Il costante fenomeno di riallineamento verso il basso dei valori si è protratto anche per tutto il 2012. Il suddetto fenomeno di riallineamento è stato meno accentuato in alcune aree, nelle quali canoni e prezzi sono da tempo molto competitivi e il mercato è rimasto molto stabile. In particolare si segnala:

- per quanto riguarda gli investimenti una lieve flessione per gli immobili nuovi pari a circa lo 0,6% al Centro e nelle Isole mentre i valori si mantengono sostanzialmente stabili sia al Sud che al Nord;
- per quanto riguarda le locazioni di immobili nuovi una flessione del 4,3% nelle Isole, del 2% al Centro, del 1,6% al Nord e del 0,9% al Sud. Lo stesso andamento si riscontra anche per gli altri immobili esistenti.

#### **Il mercato dei fondi immobiliari** (fonte : *Scenari immobiliari*)

Anche se il settore immobiliare ha visto trascorrere un'anno particolarmente negativo (IMU, crisi economica, incertezza politica) il settore dei fondi immobiliari italiani chiude il 2012 con un patrimonio netto a 37,2 miliardi di euro che lo conferma come il maggiore stock privato in Italia, ciò significa un incremento del 3% sull'anno precedente, poco al di sotto della media europea (+ 3,3%) e le previsioni per il 2013 indicano una crescita del 6%, anche senza gli annunciati fondi immobiliari pubblici. Si tratta di alcuni dei dati emersi dall'undicesimo rapporto sui fondi immobiliari in Italia e all'estero elaborato dall'istituto Scenari Immobiliari. Dallo studio si rileva un aumento degli investimenti nel settore residenziale, che presentano un rischio moderato, buone prospettive di rendimento a lungo termine e opportunità interessanti in alcune nicchie, mentre gli uffici sono in calo.

Per quanto riguarda il mercato internazionale dei fondi, il *retail* è in lieve aumento e concentra la quota maggiore del patrimonio complessivo dei Reit, sebbene sia in evoluzione la composizione percentuale delle diverse tipologie di immobili commerciali. A prescindere dalla destinazione d'uso, i fondi sono estremamente selettivi dal punto di vista qualitativo. Il comparto residenziale a livello europeo sta attraversando una fase di stabilizzazione nella maggior parte dei Paesi. Nell'ultimo anno il terziario/uffici ha mostrato qualche segnale di miglioramento, ma anche in questo comparto aumenta il gap tra le diverse aree geografiche, come conseguenza del trend dei parametri macroeconomici e dell'occupazione. Il mercato dei fondi conferma la sua competitività rispetto alle altre forme di investimento. Negli otto Paesi europei considerati, il 2012 si dovrebbe chiudere con un patrimonio di quasi 342 miliardi di Euro, che significa un aumento di circa il 3,3% rispetto all'anno precedente e la cifra più elevata mai raggiunta.

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

Nel mese di maggio 2012 è intervenuta una significativa rivisitazione della regolamentazione della gestione collettiva del risparmio con l'approvazione della disciplina secondaria concernente il recepimento della Direttiva 2009/65/CE (cd. "UCITS IV") e altre modifiche.

In particolare, sono stati emanati i seguenti atti normativi:

- ✓ Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, recante il nuovo "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio";
- ✓ Aggiornamento dell'8 maggio 2012 della Circolare di Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" recante l'inserimento di un nuovo capitolo in materia di banca depositaria di OICR e fondi pensione;
- ✓ Delibera CONSOB n. 18210 del 9 maggio 2012, recante modifiche ai regolamenti CONSOB 11971/1999 ("Regolamento Emittenti") e 16190/2007 ("Regolamento Intermediari");
- ✓ Provvedimento della Banca d'Italia e della CONSOB del 9 maggio 2012 recante modifiche al "Regolamento congiunto Banca d'Italia – CONSOB in materia di organizzazione e procedure degli intermediari" del 29 ottobre 2007.

L'approvazione dei suddetti atti normativi completa il recepimento delle direttiva UCITS IV, a seguito delle modifiche al TUF apportate dal decreto legislativo di recepimento n. 47/2012.

La nuova disciplina è entrata in vigore il 16 maggio 2012, fatta eccezione di quella della banca depositaria di OICR e fondi pensione, entrata in vigore il 13 maggio 2012. Un apposito regime transitorio è inoltre previsto per alcuni particolari aspetti.

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

Nel corso del 2012 il Fondo ha continuato l'attività di gestione del proprio patrimonio immobiliare sia in modo diretto sui cespiti di proprietà sia tramite la gestione delle partecipazioni nelle due società in portafoglio interamente detenute.

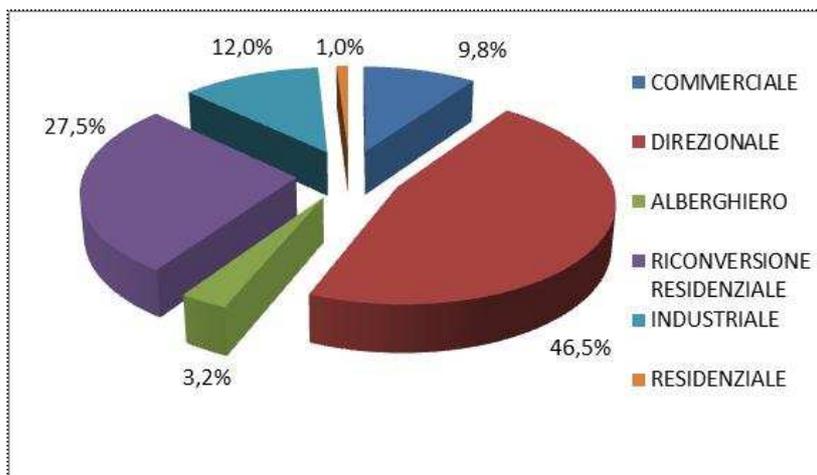
L'attività del Fondo è finalizzata a costituire e gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire, mettere a reddito e, qualora profittevole, vendere immobili a destinazione uffici, residenze per anziani, logistica e immobili per uso produttivo, nonché spazi commerciali per la grande distribuzione. Tra gli immobili in portafoglio vi è anche una quota minimale di residenze ad uso primario.

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. Da quest'anno si è inteso, però, allocare l'immobile di Via Boncompagni (Roma), che era ricompreso tra gli immobili uso ufficio, in una *asset class* specifica definita "riconversione residenziale".

Di seguito si riporta l'*asset allocation* del Fondo al 31 dicembre 2012 per destinazione d'uso degli immobili sulla base dei valori di ciascun *asset* alla medesima data.



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

- ✓ qualità architettonica medio-elevata con alcune eccellenze rappresentate dagli edifici progettati da architetti di fama internazionale: oltre agli italiani Renzo Piano (palazzo del Sole 24 Ore a Milano di proprietà della società controllata "Stremmata S.r.l."), Vittorio Gregotti (palazzo della Pirelli a Milano), 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, Euronics, Il Sole 24 Ore, Pierre & Vacances, PricewaterhouseCoopers e società collegate, Pirelli & C., Supermercati PAM.

## 7. Investimenti e disinvestimenti

Nel corso del 2012 il Fondo non ha effettuato alcun investimento, mentre in data 6 dicembre 2012 è stato venduto l'immobile sito in Milano, Via Fulvio Testi 327, all'esito di una procedura competitiva di vendita curata dal broker internazionale Colliers International Italia. L'operazione rientra nell'ambito delle attività di dismissione del patrimonio del Fondo, anche in considerazione della sua scadenza al 31 dicembre 2014.

L'immobile era interamente sfitto da luglio 2011 e la ricerca di un nuovo conduttore non aveva dato esiti positivi. A ciò si aggiunge che, al fine di rilanciare gli spazi, il Fondo avrebbe dovuto sostenere significativi costi di manutenzione straordinaria e di adeguamento funzionale connessi all'esigenze di uno o più potenziali conduttori.

Il prezzo di vendita, pari ad Euro 18 milioni, che ha generato una minusvalenza pari ad Euro 4.811.800 rispetto al valore al 31 dicembre 2011, è stato comunque ritenuto congruo da Patrigest S.p.A., Esperto Indipendente del Fondo, anche in ragione dei dati di mercato che registrano un calo delle transazioni ed un aumento della *vacancy*. Si evidenzia che la valutazione al 30 giugno 2012 dell'immobile si era infatti già ridotta ad Euro 19,757 milioni.

## 8. Linee strategiche

Nel mese di gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Business Plan 2013-2014 del Fondo che contiene le linee-guida del Fondo per il prossimo biennio. Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la gestione dello stesso da parte di Torre sarà orientata alla dismissione degli *asset* facenti parte del patrimonio e ad effettuare a favore dei partecipanti distribuzioni di proventi e/o di rimborsi parziali di capitale, nella misura ritenuta più congrua.

Data la generale congiuntura economica e finanziaria e la situazione attuale del mercato immobiliare, la SGR sta inoltre valutando la possibilità di richiedere una proroga ovvero l'utilizzo del periodo di grazia nell'interesse dei partecipanti, al fine di alienare i cespiti di proprietà del Fondo ottenendone la massima valorizzazione.

## 9. Il patrimonio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari

Al 31 dicembre 2012 il patrimonio immobiliare detenuto in via diretta dal Fondo ammonta ad Euro 354.236.551.

Le tabelle di seguito riportate evidenziano oltre al patrimonio di proprietà del Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione in Stremmata che possiede l'immobile situato in Via Monte Rosa a Milano (sede il "Sole 24 Ore" e di PricewaterhouseCoopers). Per questo *asset* gli Esperti Indipendenti hanno stimato un valore al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 182.209.000 (Euro 187.000.000 al 31 dicembre 2011). Il valore della partecipazione della società Stremmata S.p.A. al 31 dicembre 2012, calcolata sulla base del patrimonio netto rettificato, è pari ad Euro 73.786.000 (Euro 75.440.000 al 31 dicembre 2011).

Il Consiglio di Amministrazione di Stremmata S.p.A., in data 10 gennaio 2012 ha deliberato di richiedere alla SGR, quale gestore di UIU, un finanziamento in conto capitale da parte di UIU medesimo.

Le condizioni previste nell'accordo con il Sole 24 Ore (cfr. scheda dell'immobile), hanno comportato un periodo di *free rent* per i primi 8 mesi del 2012 ed uno sconto concesso sul canone, con allungamento del contratto di locazione di tre anni (dal 2019 al 2022), hanno infatti reso necessario richiedere al Fondo un versamento in conto capitale di un importo complessivo non superiore ad Euro 6,5 milioni, per adempiere correttamente agli impegni di spesa correnti, fra cui il rimborso del leasing esistente ed il versamento delle imposte dovute, come l'IMU. Del suddetto importo di Euro 6,5 milioni, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre in data 25 gennaio 2012, sono stati erogati Euro 5 milioni, su richiesta documentata da parte di Stremmata.

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), si fa presente che gli Esperti Indipendenti hanno valutato la stessa Euro 1.381.000; tale valore è corrispondente al patrimonio netto rettificato della società detenuta al 100% dal Fondo. Al 31 dicembre 2011 il valore della partecipazione risultava pari a Euro 2.560.000.

La società ha realizzato un impianto fotovoltaico integrato per la produzione di energia sul lastrico solare del centro commerciale. La realizzazione dell'impianto fotovoltaico, con una potenza massima installata di 700 Kwh, ha incrementato il flusso di ricavi derivante dalle locazioni in maniera sostanziale. L'impianto è entrato in funzione nel mese di giugno 2012 ottenendo il contributo statale relativo al IV Conto Energia. Tale intervento ha permesso di incrementare il valore patrimoniale dell'immobile di proprietà del Fondo.

Si segnala che con lodo arbitrale emesso in data 23 marzo 2012 dal Collegio Arbitrale di Milano, reso esecutivo con provvedimento del Tribunale di Milano del giugno 2012 e munito di formula esecutiva, Standa Commerciale S.r.l. è stata condannata al risarcimento non ancora incassato in favore di Emporikon di una somma pari ad Euro 5,460 milioni. Il contenzioso ha avuto inizio nel 2008 in ragione dell'illegittimo rilascio anticipato di Standa dei locali condotti nel Centro Commerciale "Le Grange". Standa ha sollevato numerose opposizioni e al momento sono in corso le attività per il recupero del credito.

#### Patrimonio immobiliare secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti<sup>1</sup> alla fine di ciascun esercizio

<b>Costo di acquisto più oneri accessori</b>	<b>355.533.777</b>
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
<b>Valutazione al 31 dicembre 2012</b>	<b>354.236.551</b>

#### Immobili che compongono il portafoglio del Fondo<sup>2</sup>

<b>Detenuti direttamente dal Fondo</b>
Roma – Via Boncompagni 71/A
Stezzano - Viale Europa 2
Milano - Viale Sarca 222
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

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> 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.

Milano – Via Larga, 23 (porzione immobiliare)
Piedimonte San Germano, S.S. Casilina
Terni – Via Narni 99
<b>Detenuto da Stremmata S.p.A.</b>
Milano – Via Monte Rosa 91

#### Partecipazioni in società immobiliari secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti alla fine degli ultimi tre esercizi

Società	Valutazione al 31 dicembre 2012	Valutazione al 31 dicembre 2011	Valutazione al 31 dicembre 2010	Valutazione al 31 dicembre 2009
<b>Stremmata S.p.A.</b>	73.786.000	75.440.000	74.140.000	75.930.000
<b>Emporikon S.r.l.</b>	1.381.000	2.560.000	2.440.000	-
<b>Totale</b>	<b>75.167.000</b>	<b>78.000.000</b>	<b>76.580.000</b>	<b>75.930.000</b>

#### 10. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nell'esercizio

##### a) L'operazione "Milan Prime Offices"

Come noto, nel corso del 2011 il Consiglio di Amministrazione di Torre ha deliberato in merito all'avvio delle attività strumentali alla realizzazione di un'operazione di conferimento al comparto "Milan Prime Offices" (di seguito, il "Comparto MPO") del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso multicomparto, riservato ad investitori qualificati denominato "Torre Re Fund II – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Multicomparto".

La struttura dell'operazione progettata inizialmente prevedeva il conferimento al Comparto MPO del complesso immobiliare di Milano, viale Sarca e l'estinzione del contratto di leasing in essere con Unicredit Leasing S.p.A. per effetto del quale Stremmata S.p.A., società controllata al 100% dal Fondo UIU, detiene il complesso immobiliare di Milano, via Monte Rosa e il contestuale conferimento al Comparto MPO del complesso immobiliare; le quote assegnate a fronte dell'apporto dei due asset sarebbero state trasferite a investitori qualificati reperiti per il tramite di società del gruppo Unicredit, sulla base di uno specifico accordo per la commercializzazione.

Tuttavia, nonostante l'attività di *premarketing* delle quote del Comparto MPO rivenienti dall'apporto avesse ottenuto un riscontro positivo dai potenziali investitori, l'attuale crisi del mercato finanziario ha ostacolato il rifinanziamento propedeutico alla chiusura del suddetto contratto di leasing esistente sull'immobile di Via Monterosa, rendendo necessario individuare una possibile struttura alternativa tale da consentire la realizzazione dell'operazione anche nell'attuale contesto macroeconomico.

La nuova possibilità di struttura dell'operazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR del 19 dicembre 2012 e comunicata alla Banca di Italia con nota del 4 febbraio 2013 nonché alla Consob, prevede che possa venir conferito al Comparto MPO, insieme all'immobile di Viale Sarca, di proprietà di UIU, il contratto di leasing relativo all'immobile di via Monte Rosa 91, in capo alla società Stremmata, e non più direttamente l'immobile, come precedentemente ipotizzato. L'apporto del contratto di leasing da Stremmata al Comparto MPO è stato approvato dagli organi deliberanti della società di leasing.

UIU, all'avvio del Comparto MPO, potrà detenere il 100% delle quote dello stesso – sia direttamente, sia tramite Stremmata. Il Fondo potrà iniziare la cessione delle quote dal momento in cui avrà raccolto impegni vincolanti per un importo complessivo tale da rispettare il limite di concentrazione dei rischi previsto dalla normativa di settore (al massimo il 20% delle proprie attività in uno stesso OICR emittente).

La cessione delle quote potrà essere iniziata al momento della raccolta di impegni vincolanti per un importo ad oggi stimato in circa Euro 50 milioni. Al momento è stata ricevuta una manifestazione ad acquisire quote del Comparto MPO per un importo pari ad Euro 20 milioni.

Sulla base della circostanza che l'operazione coinvolge due fondi gestiti dalla medesima SGR, la stessa sarebbe realizzata nel rispetto di presidi di *governance* e di identificazione/gestione dei conflitti di interesse volti a tutelare gli interessi sia dei partecipanti ad UIU sia dei partecipanti al Comparto.

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

#### **b) Modifiche regolamentari**

Al fine di consentire maggiore flessibilità di gestione del Fondo, in data 9 agosto 2012, il Consiglio di Amministrazione di Torre ha deliberato alcune modifiche al Regolamento di gestione, il cui iter di approvazione si è concluso positivamente con provvedimento di Banca d'Italia del 16 ottobre u.s.

Le modifiche, che interessano gli artt. 3 e 11 del Regolamento, hanno efficacia dalla data del 23 ottobre 2012 e prevedono:

- ✓ la possibilità di effettuare investimenti in parti di altri OICR gestiti o istituiti dalla SGR, da altre società alla stessa legate tramite controllo comune o con una considerevole partecipazione diretta o indiretta (cc.dd. "parti correlate");
- ✓ che, con riferimento agli investimenti in OICR collegati, non sono a carico del Fondo UIU eventuali commissioni di sottoscrizione e rimborso e che dal compenso di Torre è dedotta la remunerazione complessiva che il gestore degli OICR collegati percepisce.

Si precisa che le modifiche apportate al Regolamento si sono rese necessarie per dare eventualmente corso all'operazione "Milan Prime Offices" o ad altre della specie.

#### **c) Modifica dell'Esperto Indipendente**

Ai sensi della normativa vigente, in relazione al limite di tre anni di attività raggiunto del precedente Esperto Indipendente (di seguito anche "EI") del Fondo – Scenari Immobiliari – si è reso necessario procedere alla nomina di un nuovo EI.

A tal fine, in linea con la vigente procedura aziendale, è stato svolto un *beauty contest* fra sei società per individuare la più qualificata, in base all'esperienza ed ai requisiti di professionalità, nonché alla convenienza delle condizioni economiche.

In linea con le best practice di settore, l'Esperto Indipendente dovrà svolgere – con specifico riferimento al Fondo – le seguenti attività:

- ✓ redazione della relazione di stima dei beni immobili oggetto di apporto al Fondo; tale relazione dovrà essere redatta e depositata in data non anteriore a 30 giorni dalla stipula di ogni atto di apporto;
- ✓ redazione della relazione di stima dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari detenute dal Fondo: tale relazione di stima dovrà essere predisposta con cadenza semestrale entro il 30° giorno che segue la scadenza di ciascun semestre solare;

- ✓ per le operazioni di acquisto e vendita di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in conflitto d'interessi, ai sensi del Decreto n. 228/1999;
- ✓ predisposizione di un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che la SGR intenda vendere nella gestione del Fondo.

Stante quanto sopra, la SGR ha selezionato sei offerte da parte dei candidati potenzialmente idonei a ricoprire il ruolo di Esperto Indipendente del Fondo UIU, tutti di elevato standing nel settore, secondo quanto richiesto dalla procedura interna.

Sulla base del *know-how* e del *track-record* di ciascun candidato, nonché dei contenuti economici dell'offerta, il Consiglio di Amministrazione di Torre in data 20 giugno 2012 ha deliberato di affidare l'incarico alla società Patrigest S.p.A. (Gruppo Gabetti). In linea con la vigente normativa e la procedura l'incarico conferito all'Esperto Indipendente avrà durata triennale e non potrà essere rinnovato.

#### **d) Rimborso parziale pro-quota**

Si ricorda che, alla luce del risultato d'esercizio 2011 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 effettuati nell'anno 2009 e 2011 sull'immobile sito in Milano, Via Larga 23, si è posto in distribuzione nel mese di marzo 2012 un importo complessivo di Euro 15 milioni a titolo di rimborso parziale pro-quota, attribuendo a ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione un rimborso pari ad Euro 93,750.

#### **e) Rimborso finanziamento Aareal Bank e indebitamento complessivo**

In data 21 dicembre 2012 il Fondo ha regolarmente rimborsato i due finanziamenti ipotecari in scadenza a suo tempo concessi da Aareal Bank e relativi all'immobile sito in Roma, Via Leone Dehon, rispettivamente per Euro 6,640 milioni ed Euro 271 mila. Alla data di chiusura del Rendiconto il Fondo non presenta, quindi, più alcun indebitamento diretto, ma solo tramite la società controllata Stremmata S.p.A., in virtù del contratto di leasing immobiliare, per Euro 78,0 milioni.

Considerando il totale del patrimonio immobiliare del Fondo, detenuto sia in via diretta che indiretta, pari ad Euro 536,4 milioni, la leva finanziaria al 31 dicembre 2012 ammonta al 14,5%, ben al di sotto del limite normativo del 60%.

#### **f) Rimborso ICI sull'immobile di Via Boncompagni**

Si ricorda che con sentenza n. 250/19/2012 del 30 maggio 2012 la Commissione Provinciale di Roma ha accolto il ricorso presentato a suo tempo da PIM contro il silenzio-rifiuto del Dipartimento II UO Tributi del Comune di Roma all'istanza di rimborso dell'ICI relativa al periodo 2004-2008 versata in eccesso per Euro 1,313 milioni rispetto al dovuto a fronte di un accertamento dell'Agenzia del Territorio sull'immobile di via Boncompagni sito in Roma, accertamento poi annullato con sentenza della Commissione Regionale del Lazio.

La sentenza della CTP è stata notificata al Comune di Roma in data 30 luglio 2012. Contro tale sentenza il Comune ha proposto appello, notificato a Torre in data 12 novembre 2012, di fronte alla Commissione Regionale.

La SGR si è costituita quindi in giudizio ribadendo le proprie ragioni e l'infondatezza dell'appello del Comune di Roma.

**11. Rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR.**

Torre non appartiene a nessun Gruppo industriale o Bancario. La maggioranza del capitale sociale della SGR è posseduto da una società di diritto Lussemburghese, a sua volta controllata da fondi gestiti da Fortress Investment Group LLC.

**12. Operatività poste in essere su strumenti finanziari derivati e strategie seguite dal gestore in tale comparto**

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

**13. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Sono iniziate le attività propedeutiche al conferimento degli asset di Milano, Viale Sarca e di Via Monte Rosa al Comparto MPO, tra le quali l'informativa ai conduttori dei due asset relativa ai trasferimenti di proprietà. Sono state ultimate le *due diligence* tecniche, legali e fiscali e la SGR sta procedendo alla definizione degli atti di apporto.

**14. Distribuzione di proventi e rimborsi parziali pro-quota**

Alla luce del risultato d'esercizio 2012 non sarà possibile procedere alla distribuzione di proventi di gestione in quanto non si sono realizzati i presupposti previsti all'art. 5 del regolamento, a causa del risultato negativo registrato nel periodo.

Si procederà comunque ad effettuare una distribuzione 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 del disinvestimento effettuato nell'anno 2012 dell'immobile di Via Fulvio Testi 327, Milano, si porrà in distribuzione un importo di **Euro 15.000.000** a titolo di rimborso parziale pro-quota in linea con il precedente esercizio, attribuendo a ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione un rimborso pari ad **Euro 93,75**, pari al 3,75% del loro valore nominale, al 3,02% del valore della quota al 31 dicembre 2012 e al 6,03% al rispetto al prezzo medio di mercato dell'anno.

Il presente Rendiconto si compone complessivamente di n. 69 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

<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	1971-1979
<b>Tipologia</b>	Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence alberghiero, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 40.988 mq
<b>Data di acquisto</b>	2 agosto 2000
<b>Venditore</b>	I.C.C.R.I. – Banca Federale Europea S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 147.552.000</b>
<b>Conduttori</b>	3 conduttori di cui: 1 Residence Alberghiero (Pagera srl) 1 Filiale bancaria (BP Property Management) 1 Agenzia Finanziaria (Agos Ducato)
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	€ 706.567

#### Aggiornamento annuale

Si è chiusa la Conferenza dei Servizi, il cui responso è stato positivo e pertanto è stato sottoscritto nel mese di dicembre 2012 l'atto d'obbligo con il Comune di Roma per il progetto di riconversione in residenziale. Sono in corso le attività propedeutiche alla chiusura dell'iter autorizzativo per il Piano di Recupero.

Sono state svolte le analisi strutturali da parte di tecnici specializzati ed è stato dato incarico ad una ditta specializzata di effettuare i sondaggi necessari alla realizzazione degli impianti geotermici volti all'efficientamento energetico del complesso.

Sono stati ultimati con esito positivo i lavori per la bonifica dell'amianto che era presente in una porzione del complesso immobiliare. Inoltre, sono continuate le attività volte alla progettazione dell'intervento di ristrutturazione e la individuazione delle caratteristiche topologiche delle unità residenziali, si attende per i primi mesi del 2013 il progetto esecutivo. Il business plan del progetto preliminare di

riconversione prevede, al momento, una stima dei costi complessivi per circa Euro 55 milioni e ricavi di vendita delle unità ultimate pari ad Euro 255 milioni\*. Il periodo per il completamento dei lavori e la dismissione delle unità è stimato in circa 4 anni dall'ottenimento dei necessari permessi.

Continua la controversia giudiziale con il conduttore della residenza alberghiera in conseguenza del mancato rispetto degli accordi contrattuali, secondo i quali, si sarebbe dovuto sottoscrivere un nuovo contratto di locazione il cui importo era definito in base ad un valore determinato dall'Esperto Indipendente del Fondo. Sebbene l'Esperto Indipendente abbia indicato, nel rispetto del sopra menzionato accordo, il valore del canone da applicare, il conduttore del residence, contravvenendo a quanto contrattualmente previsto, non ha provveduto alla stipula del nuovo contratto.

\* Il business plan contiene una serie di assunzioni, incluso l'andamento generale dell'economia e del mercato immobiliare. Tali dati ed assunzione devono essere considerati come una stima e i risultati effettivi finali dell'operazione potrebbero discostarsi anche in modo significativo.

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

<b>Localizzazione</b>	La proprietà si trova nelle vicinanze di Bergamo, in una posizione di ottima visibilità in quanto prospetta direttamente su un tratto dell'Autostrada Torino-Venezia, all'altezza del casello di Bergamo.
<b>Descrizione</b>	Gli immobili esistenti, visibili dall'Autostrada, sono 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.
<b>Anno di costruzione</b>	1993-1994 2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico 2009 realizzazione nuovo edificio
<b>Tipologia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Laboratori tecnologici</li> <li>• Uffici</li> <li>• Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione</li> </ul>
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda 33.823 mq (comprensivi del nuovo edificio)
<b>Data di acquisto</b>	22 dicembre 2000
<b>Venditore</b>	BREMBO S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 43.900.838 oltre IVA + € 12.180.000 + IVA per la realizzazione del nuovo edificio
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 64.336.000</b>
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° gennaio 2007
<b>Scadenza del contratto</b>	31 dicembre 2019
<b>Conduttore/i</b>	BREMBO S.p.A.
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	Canone € 4.603.211 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

**Aggiornamento annuale**

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

## Complesso direzionale Pirelli

### Milano Bicocca

<b>Localizzazione</b>	Il contesto urbano è sito a nord rispetto al centro di Milano, in area Bicocca, sede storica del Gruppo Pirelli. L'immobile è inserito all'interno del progetto Bicocca, 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.
<b>Descrizione</b>	L'immobile, ubicato su un'area di circa 31.500 mq, segue i più innovativi criteri di progettazione sfruttando un residuo di archeologia industriale, attorno al quale si sviluppa la nuova struttura in acciaio e cristallo di 12 piani fuori terra.
<b>Anno di costruzione</b>	2001-2003
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 28.686 mq
<b>Data di acquisto</b>	1° agosto 2003
<b>Venditore</b>	LAMBDA S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 53.779.862 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 67.228.000</b>
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° gennaio 2010
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	31 dicembre 2018 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 9 anni.
<b>Conduttore</b>	Pirelli & C. S.p.A.
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	€ 4.562.490 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

### Aggiornamento annuale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

Qualora venisse avviato il Comparto MPO, l'immobile sarebbe incluso nel perimetro degli immobili oggetto di apporto.

Al riguardo, si segnala che è stata data informativa al conduttore circa il possibile passaggio di proprietà dell'immobile da UIU al Comparto MPO.

Per maggiori approfondimenti si veda quanto riportato nel paragrafo "L'operazione "Milan Prime Offices" della Relazione degli amministratori

## 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 31.12.2012

**€ 3.286.000**

### 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 al 31.12.2012

€ 222.780 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

### Aggiornamento annuale

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 31.12.2012

**€ 4.267.000**

### 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 al 31.12.2012

€ 288.794 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

### Aggiornamento annuale

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 31.12.2012**

**€ 5.619.000**

**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 al 31.12.2012**

€ 412.562 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

**Aggiornamento annuale**

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 31.12.2012

**€ 4.886.000**

#### 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 al 31.12.2012

€ 346.552 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

### Aggiornamento annuale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

## Supermercato PAM Trieste

### Via Lionello Stock 4

#### Localizzazione

L'immobile è ubicato nel quartiere di Roiano, in una zona semicentrale di Trieste, ad ovest rispetto il centro città.

Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.

#### Descrizione

La proprietà è inserita in un contesto multifunzionale in cui sono presenti spazi a destinazione commerciale, terziario e residenziale. L'edificio è stato oggetto di recente ristrutturazione mediante un piano di recupero dei vecchi stabilimenti della società di liquori Stock. La proprietà è costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Stock e Via delle Ginestre.

Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.

#### 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 31.12.2012

**€ 4.535.000**

#### 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 al 31.12.2012

€ 330.050 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

#### Aggiornamento annuale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

## Supermercato PAM Trieste

### Via Miramare 3

#### Localizzazione

L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.

Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.

#### Descrizione

La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.

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.

#### 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 31.12.2012

**€ 4.882.000**

#### 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 al 31.12.2012

€ 338.301 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

#### Aggiornamento annuale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

## Immobile a Roma

### Via Leone Dehon 61

<b>Localizzazione</b>	Il complesso immobiliare è situato a ridosso dell'antico tracciato delle mura Aureliane, a pochi metri dal parco di Villa Doria Pamphili, completamente immerso nel verde e libero da edifici circostanti. L'ingresso principale è situato sulla strada privata Leone Dehon, un altro ingresso è posizionato in Via Casale di San Pio V.
<b>Descrizione</b>	Trattasi di un complesso di 82 appartamenti, suddiviso in due corpi di fabbrica indipendenti, con la possibilità di accogliere giornalmente sino a 214 ospiti. L'immobile principale, costruito negli anni '70, si sviluppa su sei livelli fuori terra oltre a due interrati adibiti a depositi e garage. L'altro immobile è costituito da un villino dei primi del '900 con terrazze panoramiche. Il piano terra della porzione adibita a Villino ospita un ristorante con servizio bar. Nel giardino all'italiana su cui si prospettano sia il complesso principale che il Villino, trova posto una piscina con annesso solarium. Ai piani interrati sono predisposti dei posti auto a servizio degli ospiti della struttura.
<b>Anno di costruzione</b>	Anni '70 per il corpo principale e primi del '900 per il Villino. L'intero complesso è stato completamente ristrutturato sia internamente che in facciata nel corso del 2003.
<b>Tipologia</b>	Residence
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda 6.102 mq
<b>Data di acquisto</b>	29 settembre 2004
<b>Venditore</b>	La Tedessa S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 15.682.323 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 16.974.000</b>
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° ottobre 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	30 settembre 2013 senza possibilità di recesso rinnovabile per altri 9 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Pierre & Vacances Italia operatore nel settore turistico/ricettivo.
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	€ 1.263.271 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

### Aggiornamento annuale

Nel corso del mese di dicembre 2011 il conduttore ha comunicato la volontà di recedere dal contratto di locazione alla scadenza del primo novennio. Per effetto di tale disdetta l'immobile verrà rilasciato in data 30 settembre 2013.

Torre ha avviato le analisi per verificare la migliore forma di valorizzazione dell'asset anche attraverso una variazione della destinazione d'uso. E' stato svolto nel corso del 2012 il *beauty contest* tra studi di architettura per l'incarico volto al progetto di riconversione dell'immobile attualmente ad uso alberghiero. L'incarico verrà affidato nel corso del 1° trimestre del 2013.

## 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: 667 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 31.12.2012

€ 5.465.551 (valore residuo in fase di dismissione)

### Aggiornamento annuale

Al 31 dicembre 2012 rimangono ancora da vendere le seguenti unità:

- 3 unità commerciali;
- 3 appartamenti (di cui 1 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto);
- 5 posti auto (di cui 3 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto);
- 4 cantine (di cui 2 già con contratto preliminare di vendita sottoscritto).

## Centro commerciale integrato “Le Grange”

### Piedimonte San Germano (FR)

<b>Localizzazione</b>	Il centro commerciale “Le Grange” è situato nel comune di Piedimonte San Germano (FR), in prossimità della SS Casilina, lungo la strada vicinale Marellò. Dista circa 2,5 km dal casello “Cassino” lungo l’autostrada A1 Roma-Napoli.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	2004-2005.
<b>Tipologia</b>	Centro Commerciale con Ipermercato e Galleria.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 48.562 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 marzo 2006
<b>Venditore</b>	Sercom S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 45.087.727 oltre IVA ed oneri connessi all’acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 19.884.000</b>
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 marzo 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 marzo 2012
<b>Conduttore/i</b>	L’immobile è locato ad Emporikon S.r.l.
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	€ 672.391

### Aggiornamento annuale

Il 2012, in continuità con il 2011, è stato un periodo di ripresa per l’intero centro, sia per i nuovi negozi aperti che per il numero di presenze.

Il rilancio del Centro Commerciale è stato intrapreso seguendo i seguenti punti:

- ✓ in ottobre è stata sostituita la piattaforma alimentare, al posto della precedente “Iperfamila” è subentrata la ben più performante “InGrande”, ciò ha portato, stando ai primi dati, un ulteriore aumento delle presenze nel mese di dicembre.
- ✓ è stato ultimato l’impianto fotovoltaico sulla copertura del centro commerciale per un investimento complessivo di Euro 1,6 milioni. L’impianto fotovoltaico è entrato in esercizio a giugno 2012 ottenendo così l’incentivo pubblico del IV Conto Energia. Al termine del primo semestre di attività sono stati incassati circa Euro 160.000, in linea con il Business Plan dell’operazione.
- ✓ la ricomercializzazione delle medie superfici, ha portato in novembre all’apertura di un nuovo negozio sotto l’insegna “Millepiedi Srl”;
- ✓ la ricomercializzazione delle unità immobiliari sfitte;
- ✓ la ricomercializzazione del contratto con la media superficie elettronica ha comportato una rinegoziazione con l’attuale conduttore con un aumento del canone oltre che una proroga della scadenza.

- ✓ la sostituzione dei conduttori poco solidi e/o morosi con altri aventi maggiore solidità patrimoniale.
- ✓ Investimenti per le organizzazioni di eventi, capaci di attrarre un numero considerevole di persone.

Al 31 dicembre 2012, su una superficie locabile complessiva di 19.507 mq (GLA), ne risultava occupata oltre il 92%.

Le nuove aperture hanno determinato un notevole incremento delle presenze nel centro. Tale incremento, se misurato comparando le presenze del 2011 con quelle relative 2012 è stato superiore di oltre il 14%:

	2012	2011	Diff. %
Presenze	1.536.556	1.345.390	+14,21%

Dal 10 aprile 2009 al 31 dicembre 2012 il tasso di occupazione è passato dal 36,8% all'93%.

## Complesso immobiliare a Milano

### Via Monte Rosa 91 (di proprietà della società "Stremmata S.p.A."\*)

\*Detenuta al 100% dal Fondo

<b>Localizzazione</b>	Il complesso in oggetto è ubicato nel settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano. Il sito è delimitato da Via Monte Rosa, Via Tempesta, Viale Migliara e da proprietà di terzi sui restanti fronti. L'accessibilità è ottima sia avvalendosi di mezzi di trasporto privati che pubblici.
<b>Descrizione</b>	Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 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.
<b>Anno di costruzione</b>	2004.
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 86.086 mq
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2001
<b>Venditore</b>	Banca Intesa BCI
<b>Termini di vendita</b>	Subentro in un contratto di Leasing Immobiliare con Locat S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di € 128.081.310,97; Stremmata S.p.A. svolge il ruolo di utilizzatore del leasing con durata 15 anni e con riscatto finale pari al 20%.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 182.209.000</b>
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	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.
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Il Sole 24 Ore: 31-01-2012 prorogato di 3 annualità Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 30-06-2019 Pellegrini S.p.A. per bar: 31-01-2019 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 31-01-2019.
<b>Conduttore</b>	Il Sole 24 Ore S.p.A.; PricewaterhouseCoopers; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	€ 13.590.708 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

**Aggiornamento annuale**

E' stato sottoscritto un accordo con il Sole 24 Ore con il quale a decorrere dal 2012 a fronte di una riduzione del canone di locazione del 5% annuo, di un periodo di *free rent* pari a tre trimestri ed alla rinuncia ad alcuni crediti vantati dalla società Stremmata, il contratto di locazione è stato prorogato di 3 annualità. La scadenza contrattuale è quindi fissata al 31/01/2022.

Qualora venisse avviato il Comparto MPO, l'immobile sarebbe incluso nel perimetro degli immobili oggetto di apporto.

Al riguardo, si segnala che è stata data informativa al conduttore circa il possibile passaggio di proprietà dell'immobile da UIU al Comparto MPO.

Per maggiori approfondimenti si veda quanto riportato nel paragrafo "L'operazione "Milan Prime Offices" della Relazione degli amministratori

## Centro Commerciale Terni Shop

### Terni

<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	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.
<b>Anno di costruzione</b>	2006.
<b>Tipologia</b>	Piastra Commerciale.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda : 4.799 mq
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2006
<b>Venditore</b>	Inserco S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 7.232.192 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2012</b>	<b>€ 5.322.000</b>
<b>Conduttore</b>	Todis Acqua & sapone Parafarmacia
<b>Canone Complessivo al 31.12.2012</b>	€ 155.651

### Aggiornamento annuale

E' stato affidato allo Studio di Architettura Maroni di Terni, l'attività di di regolarizzazione urbanistica e amministrativa relativa al 2° piano dell'immobile, oltre alla definizione di un nuovo *layout* interno che possa incrementare la superficie commerciale affittabile. E' proseguita l'attività di regolarizzazione urbanistica del centro commerciale e sono state ottenute le licenze commerciali. Nel corso del 2012 sono stati ottenuti i seguenti risultati:

- l'inquadramento dell'immobile come "Polo Commerciale" con possibilità di creazione di una galleria commerciale interna;
- l'ottenimento delle autorizzazioni che permetteranno l'utilizzo del 2° piano con destinazione d'uso commerciale per circa 1.000 mq;
- il rilascio e l'Intestazione in capo alla società Emporikon S.r.l delle licenze commerciali relative alle superfici sfitte.

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2012**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In percentuale attivo	Valore Complessivo	In percentuale attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	139.185.838	27,51%	151.274.068	27,66%
Strumenti Finanziari non quotati	75.167.000	14,85%	78.000.000	14,26%
A1. Partecipazioni di controllo	75.167.000	14,86%	78.000.000	14,26%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti Finanziari quotati	64.018.838	12,66%	73.274.068	13,40%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	64.018.838	12,66%	73.274.068	13,40%
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				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	354.236.551	70,02%	382.800.000	69,98%
B1. Immobili dati in locazione	201.219.000	39,78%	376.300.000	68,80%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	153.017.551	30,25%	6.500.000	1,18%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	13.557	0,01%	13.557	0,01%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	13.557	0,00%	13.557	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	802.874	0,16%	2.165.297	0,40%
F1. Liquidità disponibile	202.892	0,04%	2.165.297	0,40%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	599.982	0,12%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	11.635.621	2,30%	10.701.010	1,96%
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	22.266	0,00%	42.963	0,01%
G3. Risparmio di imposta	5.164.551	1,02%	5.000.000	0,91%
G4. Altre	1.611.613	0,32%	1.189.159	0,22%
G5. Crediti verso locatari	4.837.191	0,96%	4.468.888	0,82%
Crediti lordi	6.124.606		5.756.303	
fondo svalutazione crediti	-1.287.415		-1.287.415	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>505.874.441</b>	<b>100%</b>	<b>546.953.932</b>	<b>100%</b>

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 31/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	0,00	-6.979.978
H1.	Finanziamenti Ipotecari	0,00	-6.979.978
H2.	Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3.	Altri		
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0,00	0,00
I1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non		
L.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-25.673	-22.861
L1.	Proventi da distribuire	-18.736	-18.736
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	-6.937	-4.125
M.	ALTRE PASSIVITA'	-8.774.149	-7.328.286
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-9.278	-31.076
M2.	Debiti di imposta	-4.432	-598.020
M3.	Ratei e Risconti passivi	-6.535	-9.951
M4.	Altre	-8.753.904	-6.689.239
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>-8.799.822</b>	<b>-14.331.125</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>497.074.619</b>	<b>532.622.807</b>
<b>Numero Quote in circolazione</b>		<b>160.000,000</b>	<b>160.000,000</b>
<b>Valore unitario delle Quote</b>		<b>3.106,716</b>	<b>3.328,893</b>
<b>Rimborsi o Proventi distribuiti per Quota</b>		<b>93,750</b>	<b>137,500</b>

#### IMPORTI DA RICHIAMARE - RIMBORSI EFFETTUATI

	Situazione al 31/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
<b>Importi da richiamare</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi Effettuati</b>	<b>37.000.000</b>	<b>22.000.000</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO**  
**SEZIONE REDDITUALE AL 31/12/2012**

SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 31/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	-6.853.490		-2.924.188	
Strumenti Finanziari Non Quotati				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	-7.833.000		-4.380.000	
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	-7.833.000		-4.380.000	
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti Finanziari Quotati				
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	979.510		1.455.812	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	81.446		238.234	
A3.2 utili/perdite da realizzi	717.273		815.614	
A3.3 plus/minusvalenze	180.791		401.964	
Strumenti Finanziari derivati				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		-6.853.490		-2.924.188
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	-6.344.942		-428.708	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	13.142.336		14.181.292	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-4.811.800		-486.032	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-9.404.461		-9.908.170	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.436.003		-2.877.953	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMU	-2.835.014		-1.337.845	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		-6.344.942		-428.708
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. proventi				
E2. utile/perdita da realizzi				
E3. plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		-13.198.432		-3.352.896

	Rendiconto al 31/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
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				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-13.198.432		-3.352.896
H. ONERI FINANZIARI	-161.273		-174.414	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI	-149.996			
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-149.996		-173.710	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-11.277		-704	
Risultato netto della gestione caratteristica		-13.359.705		-3.527.310
I. ONERI DI GESTIONE	-5.805.107		-6.394.547	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-5.278.441		-5.769.122	
I2. Commissioni di banca depositaria	-121.145		-246.107	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-55.450		-42.500	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al	-49.383		-73.648	
I5. Altri oneri di gestione	-300.688		-263.170	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-1.383.376		-2.533.714	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			17.574	
L2. Altri ricavi	200.907		15.810	
L3. Altri oneri	-1.584.283		-2.567.098	
Risultato della gestione prima delle imposte		-20.548.188		-12.455.571
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
<b>UTILE/PERDITA DEL PERIODO</b>		<b>-20.548.188</b>		<b>-12.455.571</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE

#### PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

#### PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- Sezione I Criteri di valutazione
- Sezione II Le attività
- Sezione III Le passività
- Sezione IV Il valore complessivo netto
- Sezione V Altri dati patrimoniali

#### PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

- Sezione I Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari
- Sezione II Beni immobili
- Sezione III Crediti
- Sezione IV Depositi bancari
- Sezione V Altri beni
- Sezione VI Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione VII Oneri di gestione
- Sezione VIII Altri ricavi e oneri
- Sezione IX Imposte

#### PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Il presente rendiconto (di seguito, il "**Rendiconto**") del fondo immobiliare UniCredito Immobiliare Uno (di seguito, il "**Fondo**"), è stato redatto in osservanza di quanto disposto dal Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 recante il nuovo "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" (di seguito il "**Provvedimento**") e secondo i principi contabili di generale accettazione.

Il Rendiconto si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale, della presente Nota Integrativa ed è corredato della Relazione degli amministratori. Esso è redatto in unità di Euro, se non diversamente specificato.

In particolare, vengono utilizzate le cifre decimali per indicare il valore della quota ed i proventi di gestione o i rimborsi parziali pro-quota che possono essere posti in distribuzione.

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

## **Parte A – Andamento del valore della quota**

### **1. Principali dati del Fondo**

Nella tabella che segue sono riportati le principali informazioni sul Fondo dalla data di avvio dello stesso sino al 31 dicembre 2012.

DESCRIZIONE	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO	ESERCIZIO
	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Valore contabile quota inizio esercizio	3.328,893	3.544,240	3.629,634	3.615,974	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220	2.500,000
Valore contabile quota fine esercizio	3.106,716	3.328,893	3.544,240	3.629,634	3.615,974	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220
Provento complessivo distribuito	15.000,000	22.000,000	6.454,000		11.800,000	17.600,000	15.072,000	12.158,400	11.449,600	8.480,000	9.920,000	7.040,000		
Provento unitario distribuito	93,75	137,5	40,34		73,750	110,000	94,200	75,990	71,560	53,000	62,000	44,000		
Performance netta quota	-3,858%	-2,196%	-1,241%	0,378%	3,230%	7,728%	12,669%	6,889%	8,420%	5,848%	5,103%	5,103%	2,295%	0,009%
Valore di borsa quota inizio esercizio	1.839,000	1.991,000	1.950,000	1.520,000	2.410,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.917,800	1.800,000	1.900,000	0,000		
Valore di borsa quota fine esercizio	1.428,000	1.839,000	1.991,000	1.950,000	1.520,000	2.400,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.910,000	1.800,000	1.900,000		
Valore di borsa massimo	1.850,000	2.126,000	2.095,000	2.040,000	2.475,000	2.605,000	2.238,000	2.418,000	2.204,000	2.070,000	2.165,000	2.449,000		
Valore di borsa minimo	1.409,000	1.696,000	1.871,000	1.380,000	1.485,000	2.208,100	1.900,000	2.100,000	1.907,000	1.701,000	1.641,000	1.600,000		
Volume medio n° quote scambiate	62,000	76,000	51,000	50,000	58,751	88,592	64,309	64,382	51,712	54,880	42,674	42,890		

### **2. Principali eventi che hanno determinato il valore della quota al 31/12/2012**

Il valore complessivo netto ("NAV") al 31 dicembre 2012 risulta essere di Euro 497.074.619 (Euro 532.622.807 al 31 dicembre 2011).

Il valore della quota, cioè il valore complessivo netto al 31 dicembre 2012 rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 160.000, corrisponde ad Euro 3.106,716 (Euro 3.328,893 al 31 dicembre 2011).

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2011 ed il 31 dicembre 2012, pari ad Euro 35.548.188, è determinata: i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15 milioni effettuata nel corso dell'anno (Euro 93,75 per quota) e ii) dal risultato negativo dell'esercizio per Euro 20.548.188, dovuto in larga parte all'adeguamento del valore degli immobili e delle partecipazioni.

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

### 3. Gestione dei rischi

I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

- la costruzione degli immobili
- la vendita degli immobili,
- le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori,
- la cessazione e/o rinegoziazione dei contratti di locazione,
- le oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento.

Tali rischi, ove esistenti, sono gestiti secondo le modalità di seguito descritte.

#### *Costruzione degli immobili*

Al fine di mitigare i rischi connessi alla fase di costruzione degli immobili, la SGR richiede al costruttore idonea garanzia a prima richiesta a copertura dell'importo dell'appalto o di trattenere una percentuale congrua, a titolo di garanzia, gravante su ogni stato avanzamento lavori (SAL) da svincolarsi dopo congruo periodo dall'avvenuto collaudo delle opere e a seguito del fine lavori.

#### *Vendita degli immobili*

Al fine di mitigare i rischi connessi alle vendite immobiliari è stata adottata una struttura organizzativa ed idonee procedure volte ad assicurare visibilità e trasparenza nel processo decisionale.

#### *Posizioni creditorie*

La SGR pone attenzione sia al grado di affidabilità dei conduttori che alla gestione dei pagamenti dei canoni. Le procedure di monitoraggio dei conduttori sia in fase di acquisizione che durante la normale operatività del contratto consente di contenere il rischio derivante dalla gestione dei contratti di locazione.

#### *Cessazione e/o rinegoziazione dei contratti di locazione*

La SGR si è dotata di idonee procedure interne ed adeguati presidi al fine di ridurre il rischio locativo, pur non essendovi certezza nel rilocere gli spazi in breve termine e a condizioni identiche o migliori. La SGR pone particolare attenzione ai contratti di locazione con scadenza nel breve termine ed alle eventuali disdette dei conduttori, al fine di reagire tempestivamente per il mantenimento di un basso livello di *vacancy*. Le informazioni in merito alle scadenze contrattuali, alle disdette ricevute ed alle relative azioni intraprese sono descritte nel paragrafo 4 della Relazione degli Amministratori.

Con riferimento alla copertura assicurativa, sono state stipulate le seguenti polizze con la Zurich Insurance Company S.A.:

- polizza convenzione incendio, rischi accessori e rischi catastrofali per i fabbricati di proprietà,
- polizza convenzionale Responsabilità Civile Terzi e Prestatori d'Opera.

In data 12 ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha rivisto la Risk Policy della SGR. Torre si è dotata di un modello di gestione dei portafogli immobiliari e *risk management*, che consente di stimare il rischio utilizzando metodologie econometriche, dando la possibilità di effettuare analisi di scenario con l'ausilio di simulazioni stocastiche.

Il modello in questione produce infatti analisi e report che tengono conto del rischio di variazione delle variabili fondamentali che concorrono alla determinazione della redditività degli investimenti immobiliari (inflazione, tassi d'interesse, prezzi e canoni degli asset per diverse aree geografiche), sia considerati singolarmente che come portafoglio.

Questo tipo di approccio integrato consente di seguire un'ottica di natura prospettica e dinamica di percezione, previsione, mitigazione e gestione dei rischi

## **Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto**

### **Sezione I – Criteri di valutazione**

Nella redazione del Rendiconto sono stati applicati i principi contabili accettati per i fondi comuni d'investimento immobiliare chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

#### Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari quotati sono iscritti al prezzo di acquisto. Le eventuali commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di Borsa.

Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo. Gli strumenti finanziari sospesi da listini, sono trattati come strumenti finanziari non quotati.

#### Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, per le quali valgono i criteri di cui alla successiva voce, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente (situazione economico patrimoniale ed ulteriori eventuali informazioni disponibili) e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

#### Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Le partecipazioni di controllo in società immobiliari, sono iscritte al costo di acquisto inclusivo di eventuali oneri accessori e sono successivamente valutate ad un valore pari alla frazione di pertinenza del patrimonio netto rettificato della partecipata. Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato della partecipata i criteri di valutazione previsti per la valutazione dei beni immobili direttamente di proprietà del Fondo. Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti

reali immobiliari determinato una variazione del patrimonio netto contabile della partecipata. Tale variazione, rispetto al patrimonio netto contabile è considerata al netto degli eventuali effetti fiscali. Ai fini valutativi sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti dalla data di approvazione del bilancio della partecipata e la data di valutazione.

#### Beni immobili

Il valore degli immobili rispecchia le risultanze della relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 17, Titolo VI, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nel rendiconto di gestione del Fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;
- siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto;
- i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;
- l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

1. ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;
2. facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone. Tali metodologie presuppongono, ad esempio, la determinazione dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà, la definizione di un valore di mercato del cespite e l'attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa. Il tasso di attualizzazione va definito tenendo conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine a cui si applica una componente rettificativa in relazione alla struttura finanziaria dell'investimento e alle caratteristiche del cespite;

3. sulla base del costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare l'immobile con un nuovo bene avente le medesime caratteristiche e utilità dell'immobile stesso. Tale costo dovrà essere rettificato in relazione a vari fattori che incidono sul valore del bene (deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, ecc.) ed aumentato del valore del terreno. Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione ed il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte.

Alternativamente, il valore dei cespiti è determinato sulla base del valore corrente all'atto in cui gli stessi sono concessi in locazione, ridotto della differenza maturata tra il valore corrente di cui sopra e il valore di riscatto alla conclusione della locazione. Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

In merito alla metodologia e ai criteri di valutazione utilizzati da parte dell'Esperto Indipendente del Fondo e approvati dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 28 febbraio 2013, si faccia riferimento a quanto esposto nell'estratto della valutazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente allegata al Rendiconto.

#### Quote di OICR

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato, o di eventuali elementi oggettivi di valutazione verificatisi dopo la determinazione del valore reso noto al pubblico, nel caso di OICR di tipo chiuso.

#### Liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

#### Crediti ed altre attività

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

#### Finanziamenti

I finanziamenti sono valutati al valore nominale.

#### Altre passività

Le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

#### Ratei e risconti

I ratei e risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza economica e temporale.

#### Rilevazione delle principali voci di conto economico

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

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

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

I costi ed i ricavi riferiti alla gestione immobiliare vengono rilevati tenendo conto della loro competenza economica (ad esempio: i canoni di locazione vengono riscontati su tutto il periodo di competenza), fatti salvi i casi in cui il componente di reddito, per sua natura, non può che essere rilevato ed imputato nel momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera (ad esempio: i componenti negativi di reddito aventi natura straordinaria vengono imputati al conto economico nel momento in cui si manifestano e non possono essere riscontati o rateizzati).

Le commissioni di gestione dovute alla SGR sono determinate in base alle previsioni del regolamento del Fondo e sono contabilizzate secondo il principio della competenza economica.

## Sezione II – Le attività

Nella tabella seguente si rappresenta la struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella al 31 dicembre 2011.

ATTIVITA'	31/12/2012	IN PERCENTUALE (%)	31/12/2011	IN PERCENTUALE (%)
A.STRUMENTI FINANZIARI	139.185.838	27,51%	151.274.068,0	27,65%
B.IMMOBILI E DIRITTI REALI	354.236.551	70,02%	382.800.000,0	69,98%
C.CREDITI	13.557	0,01%	13.557,0	0,01%
F.POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	802.874	0,16%	2.165.297,0	0,40%
G.ALTRA ATTIVITA'	11.635.621	2,30%	10.701.010,0	1,96%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>505.874.441</b>	<b>100%</b>	<b>546.953.932,0</b>	<b>100%</b>

### a) Aree Geografiche

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente.

AREE GEOGRAFICHE	CONTROVALORE	% SUL PORTAFOGLIO
Paesi U.E.	139.185.838	100,00%
<b>TOTALE</b>	<b>139.185.838</b>	<b>100,00%</b>

### b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente.

SETTORI DI ATTIVITA'	TITOLI DI CAPITALE	TITOLI DI DEBITO	PARTI DI O.I.C.R.
IMMOBILIARE - EDILIZIO	54,00%		
TITOLI DI STATO ITALIANI		46,00%	
<b>TOTALE</b>	<b>54,00%</b>	<b>46,00%</b>	

Elenco analitico degli strumenti finanziari quotati.

CODICE ISIN	TITOLO	VALORE COMPLESSIVO	%
IT0004765183	ITALY CTZ 0% 09/13	1.685.682	0,33%
IT0004787971	BOT 14/01/2013	4.999.751	0,99%
IT0004794431	ITALY B.O.T 14/02/13	8.496.593	1,68%
IT0004810666	ITALY B.O.T 12/04/13	7.239.393	1,43%
IT0004822034	BOT 0% 14/06/2013	9.963.396	1,97%
IT0004839301	BOT 0% 31/01/13	8.998.898	1,78%
IT0004839319	ITALY B.O.T 12/07/13	5.968.784	1,18%
IT0004850597	ITALY B.O.T 28/03/13	9.192.091	1,82%
IT0004867989	ITALY B.O.T 05/13	7.474.250	1,48%
	<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>64.018.838</b>	<b>12,66%</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>505.874.441</b>	

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

### A1. Partecipazioni di controllo

#### A1.1 Partecipazione in Stremmata S.p.A.

Il Fondo detiene l'intero capitale sociale della società Stremmata S.p.A. La partecipazione è detenuta da UIU dalla data di costituzione della stessa, come da rogito notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 20 dicembre 2001. La società ha sede in Milano Piazzale Cadorna 6. L'oggetto sociale consiste nello studio, nella progettazione, nella realizzazione mediante appaltatori e nella gestione di immobili. Rientrano inoltre nell'oggetto sociale l'acquisto, la vendita, la costruzione, la permuta e la locazione in ogni sua forma ad eccezione della parte che rientra specificatamente nell'attività professionale protetta, per la quale è prevista l'iscrizione negli appositi albi professionali.

Si forniscono le informazioni relative alla sopracitata partecipazione.

## A) Titoli relativi a partecipazioni non quotate nel portafoglio del Fondo:

TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO	QUANTITA'	% DEL TOTALE TITOLI EMESSI	COSTO DI ACQUISTO	VALORE ALLA DATA DEL RENDICONTO	VALORE ALLA DATA DEL RENDICONTO PRECEDENTE
1) titoli di capitale con diritto di voto	21.432.962	100	21.432.961	73.786.000	75.440.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

La differenza tra il costo d'acquisto e il valore alla data del rendiconto al 31 dicembre 2012 è determinata sulla base della valutazione della partecipazione effettuata dall'Esperto Indipendente incaricato ai sensi della normativa di riferimento. Il maggior valore della partecipazione, rispetto al prezzo di acquisto è riconducibile alla valutazione al valore di mercato dell'immobile detenuto dalla società partecipata, in virtù di un contratto di leasing finanziario, rappresentato dal cespite sito in Milano, Via Monte Rosa 91, il cui valore di mercato, pari ad Euro 182.209.000, è decurtato di un importo rappresentato dal valore al 31 dicembre 2012 dei canoni residui e dal prezzo di riscatto e di estinzione del relativo contratto di leasing immobiliare (si rimanda in proposito al successivo punto D del presente paragrafo), al netto della relativa fiscalità.

## B) Dati di bilancio di Stremmata S.p.A.

DATI PATRIMONIALI	ULTIMO ESERCIZIO 31/12/2012	ESERCIZIO PRECEDENTE	SECONDO ESERCIZIO PRECEDENTE	TERZO ESERCIZIO PRECEDENTE
1) totale attività	19.558.877	22.569.130	18.679.626	24.572.882
2) partecipazioni				
3) immobili				
4) indebitamento a brev e termine	4.239.153	5.158.738	1.140.905	5.846.109
5) indebitamento a medio lungo termine				
6) patrimonio netto	15.319.724	17.410.392	17.538.721	19.086.733
DATI REDDITUALI	ULTIMO ESERCIZIO 31/12/2012	PRIMO ESERCIZIO PRECEDENTE	SECONDO ESERCIZIO PRECEDENTE	TERZO ESERCIZIO PRECEDENTE
1) fatturato	11.911.063	15.634.590	16.076.285	15.917.754
2) margine operativo lordo	-7.049.757	-996.628	254.430	414.892
3) risultato operativo	-7.054.657	2.476.223	-1.210.542	-765.600
4) saldo proventi/oneri finanziari	-1.318	11.545	167	24.044
5) saldo proventi/oneri straordinari	-4.900	-1.479.934	308.347	-221.268
6) risultato prima delle imposte	-7.060.875	-3.944.612	-902.028	-962.824
7) imposte sul reddito d'esercizio	-29.793	-183.717	-646.023	-414.673
8) utile (perdita) netto	-7.090.668	-4.128.329	-1.548.051	-1.377.497
9) ammortamenti dell'esercizio	-1.581.871	-1.479.595	-1.476.332	-1.180.492

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2012 il Fondo ha effettuato versamenti in conto capitale, per l'importo totale di Euro 5.000.000, necessari per la società al fine di poter adempiere correttamente agli impegni di spesa correnti a seguito della sconto concesso al locatario (Il sole 24 Ore) sul canone di locazione "free rent" per un valore di Euro 4.500.000, pari a n.8 mensilità.

C) In riferimento ai criteri e parametri utilizzati per la valutazione si rimanda a quanto descritto nella Sezione I – "Criteri di valutazione".

Per quanto riguarda il Bilancio al 31 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Torre, quale gestore di UIU socio unico di Stremmata, ha deliberato, in data 28 febbraio 2013, che in occasione dell'Assemblea dei soci all'uopo convocata sarà accolta la proposta del Consiglio di Amministrazione di Stremmata sotto descritta:

- ✓ di approvare Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, nel quale si evidenzia un risultato negativo di Euro 7.090.668;
- ✓ coprire interamente le perdite di esercizi precedenti, pari ad Euro 4.022.570, mediante utilizzo parziale dei versamenti in conto capitale del Socio Unico;
- ✓ coprire parzialmente le perdite d'esercizio 2012 con il residuo dei versamenti in conto capitale del Socio Unico, per Euro 977.430;
- ✓ rinviare a nuovo il residuo della perdita d'esercizio 2012, per Euro 6.113.238.

D) Stremmata S.p.A. non è proprietaria di beni immobili e diritti reali immobiliari, tuttavia risulta utilizzatrice di un contratto di leasing con Unicredit Leasing S.p.A. avente ad oggetto l'immobile sopra citato.

Si presenta di seguito la riconciliazione tra il Patrimonio Netto come da progetto di bilancio al 31 dicembre 2012 di Stremmata S.p.A., approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2012, e il Patrimonio Netto riclassificato dagli Esperti Indipendenti:

RICLASSIFICAZIONE BILANCIO STREMMATA	
Patrimonio Netto Bilancio al 31/12/2012	15.319.724
Immobilizzazioni in corso	-9.855.640
Stima valore di mercato immobile	182.209.000
Debito residuo da piano leasing	-76.785.908
Fondo oneri estinzione anticipata leasing	-13.585.193
Imposte	-23.515.960
Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2012	73.786.023
Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2012 (arrotondato)	73.786.000

#### **A1.2 Partecipazione in Emporikon S.r.l.**

Il Fondo detiene l'intero capitale sociale della società Emporikon S.r.l. La partecipazione è detenuta sin dalla costituzione della società, come da rogito notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 3 aprile 2006. La società ha sede legale in Milano, Piazzale Cadorna, 6. L'attività sociale consiste nell'acquisto, nella vendita, nella locazione e nella conduzione di immobili, opifici industriali, commerciali, aree edificabili e terreni in genere, lo loro lottizzazione, restauro e trasformazione, il commercio al dettaglio e all'ingrosso di generi alimentari ed affini articoli di abbigliamento e arredo casa ed in genere il commercio di tutti gli articoli usualmente venduti nei supermercati, nella gestione dei negozi alimentari ed extra alimentari in forma diretta o indiretta per tramite di contratti di affitto di azienda o rami di azienda. Si forniscono le informazioni relative alla sopracitata partecipazione.

A) Titoli relativi a partecipazioni non quotate nel portafoglio del Fondo

TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO	QUANTITA'	% DEL TOTALE TITOLI EMESSI	COSTO DI ACQUISTO	VALORE ALLA DATA DEL RENDICONTO	VALORE ALLA DATA DEL RENDICONTO PRECEDENTE
1) titoli di capitale con diritto di voto	2.500.000	100	2.500.000	1.381.000	2.560.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

Il valore iscritto è dato dalla frazione del patrimonio netto rettificato di Emporikon di spettanza del Fondo alla data del 31 dicembre 2012.

B) Dati di bilancio di Emporikon S.r.l.

DATI PATRIMONIALI	ULTIMO ESERCIZIO 31/12/2012	ESERCIZIO PRECEDENTE	SECONDO ESERCIZIO PRECEDENTE	TERZO ESERCIZIO PRECEDENTE
1) totale attività	5.490.420	5.608.644	4.965.198	3.132.089
2) partecipazioni				
3) immobili				
4) indebitamento a breve termine	4.293.857	3.048.543	2.157.069	5.506.179
5) indebitamento a medio lungo termine				
6) patrimonio netto	1.196.563	2.560.101	2.448.129	-2.374.090
<b>DATI REDDITUALI</b>				
DATI REDDITUALI	ULTIMO ESERCIZIO 31/12/2012	ESERCIZIO PRECEDENTE	SECONDO ESERCIZIO PRECEDENTE	TERZO ESERCIZIO PRECEDENTE
1) fatturato	1.716.409	1.399.599	1.238.743	806.433
2) margine operativo lordo	-1.131.960	-1.298.543	-1.350.874	-4.497.791
3) risultato operativo	-1.418.089	-1.567.278	-1.433.134	-4.580.026
4) saldo proventi/oneri finanziari	2.732	16.222	1.108	-7.888
5) saldo proventi/oneri straordinari	71.320	-121.658	-231.537	-231.537
6) risultato prima delle imposte	-1.344.037	-1.672.714	-1.481.321	-4.819.451
7) imposte sul reddito d'esercizio	-19.500	-15.314	-96.460	-54.639
8) utile (perdita) netto	-1.363.537	-1.688.028	-1.577.781	-4.874.090
9) ammortamenti dell'esercizio	286.129	268.735	82.260	82.235

Si segnala che in data 24 aprile 2012, in sede di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato di utilizzare parzialmente il versamento in conto capitale per Euro 1.800.000 effettuato da parte del socio unico nel corso del 2011 nel seguente modo:

- ✓ ripianamento totale delle perdite residue degli esercizi precedenti per Euro 51.871,27;
- ✓ ripianamento totale delle perdite al 31 dicembre 2011 per Euro 1.688.028.

Per quanto riguarda il Bilancio al 31 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Torre, quale gestore di UIU socio unico di Emporikon ha deliberato, in data 28 febbraio 2013, che in occasione dell'Assemblea dei soci all'uopo convocata sarà accolta la proposta del Consiglio di Amministrazione di Emporikon di approvare il progetto bilancio al 31 dicembre 2012 e il ripianamento parziale delle perdite registrate da Emporikon, pari ad Euro 1.363.537, che hanno comportato la fattispecie dell'art. 2482-bis c.c., mediante un versamento in conto capitale pari ad Euro 550.000 che permetterà il rientro delle perdite entro il limite di un terzo rispetto al capitale sociale.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

## A7. Titoli di debito

## a) Aree Geografiche

Nella seguente tabella la ripartizione degli altri strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	ITALIA	ALTRI PAESI DELL'UE	ALTRI PAESI DELL'OCSE	ALTRI PAESI
Titoli di debito:				
- di Stato	64.018.838			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
TOTALI:				
- in valore assoluto	64.018.838			
- in percentuale del totale delle attività	12,66%			

Nella tabella seguente viene illustrata la ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione.

MERCATO DI QUOTAZIONE				
	ITALIA	ALTRI PAESI DELL'UE	ALTRI PAESI DELL'OCSE	ALTRI PAESI
Strumenti finanziari quotati	64.018.838			
Titoli in attesa di quotazione				
TOTALI:				
- in valore assoluto	64.018.838			
- in percentuale del totale delle attività	12,66%			

Nella tabella seguente sono presenti i movimenti dell'esercizio.

MERCATO DI QUOTAZIONE				
	ITALIA	ALTRI PAESI DELL'UE	ALTRI PAESI DELL'OCSE	ALTRI PAESI
Strumenti finanziari quotati	64.018.838			
Titoli in attesa di quotazione				
TOTALI:				
- in valore assoluto	64.018.838			
- in % del totale attività	12,66%			

Le operazioni di compravendita che hanno riguardato gli strumenti finanziari comprensive, degli interessi, dividendi e altri proventi generati dagli stessi, hanno determinato un risultato economico pari a Euro 979.510, rilevato nella specifica sezione del Rendiconto.

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31 dicembre 2012 il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni creditorie (voci A9, A10 e A11 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2012.

### II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

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 <sup>2</sup>	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico[3]	Ipotecate	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	1971 inizio lavori 1979 fine lavori	40.988	n.a.	3 contratti di affitto ancora esistenti		Multitenant	€ 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 <sup>2</sup> 136,09	Affitto	31/12/2019	Freni Brembo S.p.A	€ 56.080.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore a partire dal 30 giugno 2013 ed entro il termine del 31 dicembre 2013. Il conduttore non ha facoltà di recesso
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) – Via Piero e Alberto Pirelli 21	Direzionale uffici	2001/2003	28.686	€/m <sup>2</sup> 159,04	Affitto	31/12/2018	Pirelli & C. S.p.a.	€ 53.779.862	NO	
4	Supermercati Pam – Via Tolstoj 61 Milano	Commerciale	1960	3.271	€/m <sup>2</sup> 68,1	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 2.700.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
5	Supermercati Pam – Via Mutilati 3 Verona	Commerciale	1960	2.929	€/m <sup>2</sup> 98,59	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 3.500.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
6	Supermercati Pam- Viale Grioletti 72 Pordenone	Commerciale	2000	8.766	€/m <sup>2</sup> 47,06	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 5.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
7	Supermercati Pam – Via Stock 4, Trieste	Commerciale	Fine dell'800, ristrutturato di recente.	5.414	€/m <sup>2</sup> 60,96	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
8	Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste	Commerciale	2000	4.849	€/m <sup>2</sup> 69,76	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.100.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco-Perugia	Commerciale	2000	4.352	€/m <sup>2</sup> 79,63	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.200.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
10	Residence Dehon – Via Dehon 61-63 - Roma	Commerciale	1970 (ristrutturazione e completa 2003)	6.102	€/m <sup>2</sup> 207,02	Affitto	30/09/2022	Pierre & Vacances Italia srl	€ 15.682.329	Ipoteca estinta al 31.12.2012	Il conduttore rilascerà l'immobile a settembre 2013
11	Complesso Residenziale Via Larga 23 Milano*	Riconversione e ad uso residenziale	Dal 1950 al 1960	667	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	€ 4.227.666	NO	In corso ultimazione della vendita frazionata ad uso residenziale
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	Tra il 2004 e il 2005	48.562	€/m <sup>2</sup> 13,84	Affitto	15/03/2018	Emponikon Srl	€ 45.087.727	NO	
13	Centro Commerciale "Terni Shop" Terni***	Commerciale	2006	4.799	€/m <sup>2</sup> 32,43	Affitto	Varie	Multitenant	€ 7.232.192	NO	
	<b>TOTALI</b>								<b>€ 312.497.186</b>		

\*) 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 cavevi, i vani scale ed ascensore.

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

Nella seguente tabella le informazioni sulla redditività dei beni immobili.

IMPORTO DEI CANONI					
FASCE DI SCADENZA DEL CONTRATTO DI LOCAZIONE	VALORE DEI BENI IMMOBILI AL 31/12/2012	LOCAZIONE NON FINANZIARIA (a)	LOCAZIONE FINANZIARIA (b)	IMPORTO TOTALE (a)+(b)	% SUL TOTALE CANONI
fino a 1 anno	16.974.000	1.979.838		1.979.838	14,3%
da oltre 1 fino a 3 anni	5.322.000	155.651		155.651	1,1%
da oltre 3 fino a 5 anni	0	0		0	0,0%
da oltre 5 fino a 7 anni	151.448.000	9.838.092		9.838.092	70,7%
da oltre 7 fino a 9 anni	0	0		0	0,0%
Oltre 9 anni	27.475.000	1.939.040		1.939.040	13,9%
A) Totale beni immobili locati	201.219.000	13.912.621		13.912.621	100%
B) Totale beni immobili non locati	153.017.551	0		0	
Totale A+B	354.236.551	0		0	

Si precisa che i ricavi da locazione degli immobili che alla data del 31 dicembre 2012 risultano temporaneamente sfitti sono riclassificati nella fascia di scadenza del "fino a 1 anno".

Il prospetto dei disinvestimenti effettuati nell'arco della vita del Fondo è inserito alla fine della presente Nota Integrativa.

## II.5 CREDITI

La voce "Crediti", esposta per Euro 13.557, si riferisce ad effetti cambiari in portafoglio con scadenza entro i 12 mesi.

## II.6 DEPOSITI BANCARI

Tale tipologia di investimento non risulta presente alla data di chiusura del Rendiconto.

## II.7 ALTRI BENI

Tale tipologia di investimento non risulta presente alla data di chiusura del Rendiconto.

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

La tabella che segue fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

	<b>IMPORTI</b>
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	<b>202.892</b>
- c/c n.1969 denominato in Euro	202.892
- c/c n.1943 denominato in Euro	0
<b>Totale liquidità disponibile</b>	<b>202.892</b>
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	<b>599.982</b>
- vendite di strumenti finanziari	599.982
- vendite di divise estere	0
- margini giornalieri da incassare	0
<b>Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>599.982</b>
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	<b>0</b>
- acquisti di strumenti finanziari	0
- acquisti di divise estere	0
- margini giornalieri da liquidare	0
<b>Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>802.874</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3, G4 della Situazione Patrimoniale.

	<b>IMPORTI</b>
<b>G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate</b>	<b>0</b>
- crediti per pronti contro termine	0
<b>G2. Ratei e risconti attivi:</b>	<b>22.266,00</b>
- risconti attivi parcelle diverse	1.419,00
- risconti attivi su imposte di registro	20.847,00
<b>G3. Risparmio di imposta:</b>	<b>5.164.551,00</b>
- credito Iva 2000 richiesto a rimborso	5.000.000,00
- credito Iva dicembre 2012	164.551,00
<b>G4. Altre:</b>	<b>1.611.613,00</b>
- crediti vs Torre	571.311,00
- fatture da emettere	8.955,00
- fornitori c/anticipi	96.187,00
- Altre attività	927.840,00
- deposito cauzionale	7.320,00
<b>G5. Crediti verso i locatari</b>	<b>4.837.191,00</b>
- crediti lordi	6.124.606,00
- fondo svalutazione crediti	-1.287.415,00
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>11.635.621</b>

Per quanto riguarda il credito IVA richiesto a rimborso, la SGR e i propri consulenti sono in costante contatto con i funzionari dell'Agenzia delle Entrate di Milano per evadere le ulteriori richieste ed ottenere il rimborso del credito nel minor tempo possibile.

La sottovoce "Crediti verso Torre" rappresenta il credito maturato a fronte del conguaglio delle commissioni da riconoscere nell'esercizio 2012 alla SGR.

La voce G5 "Crediti verso i locatari", di Euro 4.837.191 rappresenta il credito verso i locatari al netto del relativo fondo svalutazione crediti calcolato in modo analitico in relazione allo stato del contenzioso seguito dagli studi legali incaricati, sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2012. La sottovoce "Altre attività", per un importo pari ad Euro 927.840, è costituita dalle note di credito da ricevere.

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

In data 21 dicembre 2012 il Fondo ha regolarmente rimborsato i due finanziamenti ipotecari in scadenza a suo tempo concessi da Aareal Bank e relativi all'immobile sito in Roma, Via Leone Dehon, rispettivamente per Euro 6,640 milioni ed Euro 271 mila. Alla data di chiusura del Rendiconto il Fondo non presenta più quindi alcun indebitamento diretto, ma solo tramite la società controllata Stremmata S.p.A. in virtù di un contratto di leasing immobiliare, per Euro 78,0 milioni.

#### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31 dicembre 2012 il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo (voci I1 e I2 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2012.

#### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Il debito esposto, pari a Euro 25.673, si riferisce a proventi, relativi sia all'esercizio in corso che ad esercizi precedenti, non riscossi dai partecipanti.

	IMPORTI
<b>L1. Proventi da distribuire:</b>	
- esercizi precedenti	18.736
<b>L2. Altri debiti verso i partecipanti:</b>	
- rimborsi quota da distribuire	6.937
<b>Totale debiti verso partecipanti</b>	<b>25.673</b>

#### III.5 ALTRE PASSIVITÀ

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci M1, M2, M3, M4 e M5 della situazione patrimoniale:

	IMPORTI
<b>M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:</b>	
- Commissione di banca depositaria da liquidare	-9.278
<b>Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-9.278</b>
<b>M2. Debiti di imposta:</b>	
- Debito per ritenuta d'acconto	-4.432
<b>Totale debiti di imposta</b>	<b>-4.432</b>
<b>M3. Ratei e Risconti passivi</b>	
- Rateo oneri gestione immobili	-4
- Rateo bonifica	-1.151
- Rateo imposta di registro versata	-9
- Rateo spese banca	-22
- Risconto imposta di registro su canoni di locazione riscossi	-5.349
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>-6.535</b>
<b>M4. Altre</b>	
- Ratei interessi su depositi cauzionali	-1.243
- Depositi cauzionali	-10.639
- Debiti v/fornitori per prestazioni di servizi	-1.534.836
- Fatture da ricevere per prestazioni di servizi	-3.445.800
- Acconti contratti preliminari Via Larga Milano	-750.000
- Fondo rischi	-2.532.855
- Varie	-478.531
<b>Totale altre</b>	<b>-8.753.904</b>
<b>TOTALE ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-8.774.149</b>

Il fondo rischi, pari ad Euro 2.532.855, è costituito a fronte di contenziosi in cui il Fondo è stato convenuto da terzi. L'importo iscritto rappresenta l'effettivo rischio di soccombenza rispetto alle varie posizioni.

**Sezione IV – Il valore complessivo netto**

Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 9/12/1999 fino al 31/12/2012.

	IMPORTO	IN % DELL'IMPORTO INIZIALE
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	400.000.000	100%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	69.177.138	17,3%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	273.915.603	68,5%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	64.100	0,0%
H. Oneri finanziari complessivi	-5.954.834	-1,5%
I. Oneri di gestione complessivi	-87.871.279	-22,0%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-5.135.881	-1,3%
M. Imposte complessive	-10.145.828	-2,5%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-37.000.000	
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-99.974.400	-25,0%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	97.074.619	
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2012	497.074.619	124,3%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO</b>		<b>4,04%</b>

**Sezione V – Altri dati patrimoniali***V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati*

Alla data del presente Rendiconto non risultano in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

*V.2 Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo di appartenenza della SGR*

Torre non appartiene a nessun Gruppo industriale o Bancario. La maggioranza del capitale sociale della SGR è posseduta da una società di diritto Lussemburghese, a sua volta controllata da fondi gestiti da Fortress Investment Group LLC.

*V.3 Investimenti in valuta estera*

Il Fondo non detiene attività o passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'Unione Monetaria Europea.

*V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta*

Al 31 dicembre 2012 non sono presenti plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

*V.5 Garanzie ricevute*

Di seguito si elencano le fidejussioni ricevute a garanzia dei canoni di locazione degli immobili.

LOCATARIO/FIDEIUSSORE	IMMOBILE	CONTROPARTE	IMPORTO
Brembo	Stezzano	Unicredit Banca d'Impresa SpA	4.495.323
Pierre & Vacances	Villa Dehon Roma	Meliiorbanca SpA	1.173.440
Pam	Pordenone	Banca Intesa Spa	324.052
Pam	Perugia	Banca Intesa Spa	395.185
Pam	Trieste Via Miramare	Banca Intesa Spa	331.956
Pam	Trieste Via Stock	Banca Intesa Spa	316.149
Pam	Verona	Banca Intesa Spa	276.630
Pam	Milano	Banca Intesa Spa	213.397
Emmebi	Milano Via Larga	Banca di Desio e della Brianza Spa	2.324
Eurofisa srl	Temi via Nami	Unicredit spa	48.750
<b>TOTALE</b>			<b>7.577.206</b>

**Parte C – Il risultato economico dell'esercizio****Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

RISULTATO COMPLESSIVO DELLE OPERAZIONI SU:	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	DI CUI : PER VARIAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO	PLUS/ MINUS	DI CUI : PER VARIAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO
<b>A. partecipazioni in società non quotate</b>				
1. Di controllo			-7.833.000	
2. Non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	717.273		180.791	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

Le minusvalenze sono relative alla valutazione delle partecipazioni nelle società possedute al 100% dal Fondo; nello specifico la minusvalenza riconducibile a Stremmata S.p.A. è pari ad Euro 6.654.000 mentre, per quanto riguarda Emporikon S.r.l, la stessa è pari ad Euro 1.179.000.

Il Fondo, nel corso del 2012, ha effettuato versamenti in conto capitale a favore di Stremmata S.p.A. per Euro 5.000.000, incrementando il valore della partecipazione risultante al 31 dicembre 2011 da Euro 75.400.000 ad Euro 80.400.000; la valutazione espressa dall'Esperto Indipendente al 31 dicembre 2012, che tiene conto del risultato d'esercizio della partecipata e del valore dell'Immobile oggetto della valutazione, nonché del debito residuo del leasing gravante sullo stesso, risulta di Euro 73.786.000.

Il valore della partecipazione in Emporikon S.r.l. risultante al 31 dicembre 2012, pari ad Euro 1.381.000 risulta diminuito rispetto all'esercizio precedente di Euro 1.179.000, a seguito dell'adeguamento effettuato sulla base della valutazione della società fatta dall'Esperto Indipendente del Fondo.

**Sezione II - Beni immobili**

La tabella seguente mostra il risultato economico dell'esercizio su beni immobili.

RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI					
	IMMOBILI RESIDENZIALI	IMMOBILI COMMERCIALI	IMMOBILI INDUSTRIALI	TERRENI	ALTRI
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	280.430	3.997.610	8.204.767		
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi	584.967	29.264	45.298		
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili	-4.811.800				
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili	-7.969.841	1.024.380	-2.459.000		
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.355.186	-305.035	-578.855		-196.927
5. AMMORTAMENTI					
6 IMU	-1.484.456	-518.936	-831.622		

La minusvalenza da realizzo di Euro 4.811.800 è riconducibile alla vendita dell' immobile sito in Milano, Via Fulvio Testi, avvenuta in data 6 dicembre 2012. Per ulteriori dettagli si faccia riferimento a quanto descritto nella Relazione degli amministratori.

La voce IMU accoglie l'importo di competenza dell'esercizio per l'imposta municipale sugli immobili di proprietà.

La svalutazione netta del patrimonio immobiliare, per un importo pari ad Euro 9.404.461, è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio effettuata sulla base delle valutazioni redatte dall'Esperto Indipendente del Fondo.

## Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Gli interessi passivi sui finanziamenti hanno comportato un onere di Euro 149.996 come mostra la seguente tabella:

	IMPORTI	
<b>Finanziamenti ipotecari</b>		
Interessi finanziamenti Aareal Bank	-	149.996
Totale finanziamenti ipotecari	-	149.996
Totale Finanziamenti Ricevuti	-	149.996

Inoltre sono stati rilevati altri oneri finanziari per un importo pari ad Euro 11.277.

## Sezione VII – Oneri di Gestione

## VII.1 Costi sostenuti nell'esercizio

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attivita'	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attivita'	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base - provvigioni d'incentivo	-5.278	1,03	1,04					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della Banca Depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo valore quota	-121	0,02	0,02					
4) Spese di revisione del fondo	-30	0,01						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	0	0,00	0,00					
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-55	0,01	0,01					
7) Oneri di gestione degli immobili	-2.436	0,47	0,48					
8) Spese legali e giudiziarie	-211	0,04						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-49	0,01						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-61	0,01						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>-8.241</b>	<b>1,60</b>						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su tit. di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	-150			0,00				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-2.835	0,55						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>-11.226</b>	<b>2,15</b>						

**Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri**

ALTRI RICAVI ED ONERI	IMPORTI
<b>L1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>0</b>
<b>L2. Altri ricavi</b>	<b>200.907</b>
- Sopravvenienze attive	200.905
- Arrotondamenti vari	2
<b>L3. Altri oneri</b>	<b>-1.584.283</b>
- Sopravvenienze passive	-122.240
- Altri oneri diversi	-1.461.968
- Sanzioni	-75
<b>TOTALE ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-1.383.376</b>

La sottovoce “Altri oneri diversi” accoglie principalmente gli accantonamenti dell’esercizio del fondo rischi commentato tra le “Altre passività”.

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente alla sistemazione delle poste di note di credito da emettere per oneri accessori stanziati negli esercizi precedenti.

**Sezione IX– Imposte**Regime tributario del Fondo*Imposte sui redditi*

Dal 1 gennaio 2004, in seguito alle modifiche al regime tributario introdotte dagli art. 31 e 41-*bis* del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, i fondi immobiliari non sono soggetti alle imposte sui redditi ed all'IRAP.

Ai fondi immobiliari non si applicano inoltre le ritenute previste sugli interessi dei depositi e conti correnti bancari e postali, sulle operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli, sui dividendi e sugli altri redditi di capitale, quali interessi su obbligazioni.

*Imposte indirette e I.V.A.*

La conversione in legge del D.L.g.s n.223/06 ha introdotto diverse modifiche al meccanismo di imposizione indiretta relativa alle operazioni di compravendita e locazione (anche finanziaria) di immobili, applicabili anche ai fondi immobiliari.

In via generale, la nuova *ratio* consiste nell'applicazione di un regime di esenzione, fatte salve particolari ipotesi in cui è obbligatorio applicare l'imposta sul valore aggiunto con le aliquote di legge ed altre in cui è lasciata la facoltà, al soggetto attivo, di esercitare o meno l'opzione per l'applicazione del tributo. Restano comunque applicabili in tutti i casi di cessione e/o locazione di immobili le imposte di registro in misura fissa e/o proporzionali, indipendentemente dal regime I.V.A. applicato.

Ai sensi dell'art. 8 del D.L. 351/2001, la SGR è soggetto passivo I.V.A. relativamente alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi attinenti alle operazioni del Fondo. La determinazione e la liquidazione dell'imposta avviene separatamente rispetto a quella dovuta per l'attività della SGR, mentre il versamento viene effettuato cumulativamente per la SGR e i fondi dalla stessa gestiti. Il suddetto art. 8 prevede, inoltre, alcune agevolazioni in relazione ai crediti I.V.A. generatisi in capo al Fondo.

Il c.d. "Decreto Sviluppo" (decreto legge n.83/2012 – di seguito "Decreto") entrato in vigore il 26 giugno 2012 e convertito con legge il 7 agosto 2012 ha, *inter alia*, riformato il regime IVA delle locazioni e delle cessioni immobiliari (novellando l'art.10, comma 1, n.8, 8 bis e 8 ter del DPR n.633/1972). Per quanto concerne più specificamente le locazioni di fabbricati strumentali, le nuove norme hanno previsto la possibilità generalizzata di assoggettare ad IVA i relativi canoni mediante opzione espressamente manifestata nel contratto di locazione e ciò anche quando il conduttore non è soggetto IVA oppure ha un pro-rata di detraibilità IVA pari o inferiore al 25%. In assenza di tale opzione, la locazione di fabbricati strumentali è sempre esente IVA.

Il Decreto ha altresì esteso l'applicazione di tale regime fiscale (ossia di "esenzione IVA" fatta salva l'espressa opzione per l'IVA in contratto) anche alle locazioni di fabbricati abitativi effettuate dalle imprese costruttrici / ristrutturatrici ed alle locazioni di fabbricati abitativi destinati ad alloggi sociali.

Tra le altre novità di rilievo introdotte dal Decreto in tema di fiscalità immobiliare devono inoltre ricordarsi:

- ✓ il regime di imponibilità IVA su opzione applicabile alle cessioni di fabbricati abitativi effettuate dall'impresa costruttrice (o ristrutturatrice) dopo 5 anni dall'ultimazione dei lavori<sup>3</sup>; qualora l'acquirente sia soggetto IVA, l'applicazione dell'IVA avviene, in tali circostanze, con il meccanismo del c.d. *reverse charge*;
- ✓ il regime di imponibilità IVA (non *ex lege* ma su opzione) applicabile alle cessioni di fabbricati strumentali effettuati da imprese (diverse dall'impresa costruttrice / ristrutturatrice) nei confronti dei soggetti IVA aventi pro-rata di detraibilità IVA pari o inferiore al 25%; in caso di opzione, l'applicazione dell'IVA avviene con il meccanismo del c.d. *reverse charge*.

#### Conferimenti

Alle plusvalenze realizzate all'atto di conferimento (apporto) di immobili ai fondi immobiliari può applicarsi, in luogo della tassazione ordinaria, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP con l'aliquota del 20%.

Inoltre, qualora gli immobili conferiti siano "prevalentemente locati" l'operazione di apporto è assimilabile ad un conferimento d'azienda e quindi esclusa da IVA.

#### Tassazione dei partecipanti

Sui proventi di cui all'art 44, comma 1, lettera g) del testo unico delle imposte sui redditi, derivanti dalla partecipazione ai fondi immobiliari, la SGR (o l'intermediario qualora le quote siano immesse in un sistema di deposito accentrato) opera una ritenuta del 20 per cento (aliquota elevata dal decreto legge n. 112/2008).

Sono pertanto ritenuti imponibili ai fini della ritenuta:

- l'ammontare dei proventi distribuiti riferibili a ciascun quota risultanti dai prospetti periodici redatti dalla SGR;
- la differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o acquisto documentato dal partecipante.

La ritenuta è a titolo di acconto per i percipienti che esercitano attività d'impresa, mentre è a titolo d'imposta per gli altri soggetti.

Essa non è operata sui proventi percepiti dai fondi di previdenza complementare e dagli OICR istituiti in Italia, inoltre su quelli percepiti dagli stessi soggetti esteri istituiti e residenti in Paesi che consentano un adeguato scambio di informazioni (i cosiddetti Paesi "*white list*").

A seguito dell'emanazione del decreto legge n. 78/2010 si è ristretto il novero dei soggetti esteri esentati dall'applicazione della ritenuta; precedentemente infatti l'esenzione era estesa a tutti i soggetti residenti in Paesi "*white list*".

Ai redditi conseguiti attraverso la negoziazione delle quote si applica l'ordinario regime fiscale previsto dall'art. 67, comma 1, lettera c-ter) del TUIR, ovvero un'imposta sostitutiva del 20,00% sul capital gain a decorrere dal 1 gennaio 2012.

---

<sup>3</sup> Fino al 26 giugno 2012., tali cessioni erano *ex lege* esenti IVA

Per le altre novità fiscali riguardanti i fondi immobiliari introdotte dall'art. 32 del decreto legge n. 78/2010 si evidenzia quanto segue:

1. la modifica del regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari in funzione della loro natura e dell'entità della partecipazione dai medesimi detenuta. In particolare, mantengono l'attuale regime di tassazione, a prescindere dalla quota di partecipazione, i seguenti "soggetti istituzionali": lo Stato e gli enti pubblici, gli OICR, le forme di previdenza complementare ed enti di previdenza obbligatoria, le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale residenti e costituiti all'estero in paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella "white list" nonché gli enti che perseguano le finalità previste dalle legge sulle fondazioni bancarie, le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, le società o i veicoli contrattuali partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti appena indicati;
2. il mantenimento dell'attuale regime di tassazione anche per i partecipanti "non istituzionali" che detengano una partecipazione inferiore al 5% nel fondo;
3. l'introduzione a decorrere dal periodo di imposta 2011 della modalità di tassazione "per trasparenza" e, quindi, a prescindere dalla percezione dei proventi, per i soggetti diversi da quelli indicati al punto 2 che detengano una partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 5% del patrimonio del fondo, calcolata tenendo conto anche dei familiari e dei rapporti di correlazione;
4. la tassazione con aliquota del 20% dei proventi percepiti da soggetti non residenti, diversi da quelli indicati al punto 2, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo;
5. il pagamento da parte degli investitori indicati nei punti 2 e 3 (e non quindi da parte del fondo) di un'imposta sostitutiva una tantum, avente carattere transitorio, pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo di riferimento per le quote detenute al 31 dicembre 2010;
6. l'obbligo per i partecipanti di attestare alla società di gestione del fondo, o all'intermediario abilitato nel caso di fondi quotati, la percentuale di possesso delle quote alla data di chiusura di ciascun periodo d'imposta.

#### *Imposta di bollo*

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni<sup>4</sup>, va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>5</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,1% per l'anno 2012 (con un minimo di Euro 34,20 e fino ad un massimo di Euro 1.200) e dello 0,15% per gli anni successivi (con un tetto massimo di Euro 4.500 per la clientela che è soggetto diverso da persona fisica, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

<sup>4</sup> L'Agenzia delle Entrate ha recentemente fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>5</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

## Parte D – Altre informazioni

**Informazioni relative agli incarichi affidati agli Esperti Indipendenti 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 stato redatto il Rendiconto

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 Congruità da Euro 500 ad Euro 2.360 per immobile Valutazione Partecipazioni Societarie Euro 2.000

Non risultano assegnati altri incarichi oltre quelli sopra descritti.

### 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 il Rendiconto ai fini della indicazione del valore degli immobili del Fondo, sono redatte sulla base dei criteri di valutazione definiti dalla SGR in conformità 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 criticità, provvede a richiedere una nuova valutazione coerente con i criteri di valutazione definiti.

Laddove, con riferimento alla valutazione di uno o più *asset* del Fondo, l'Esperto Indipendente ravvisi l'opportunità 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 modalità tali da rendere detto scostamento oggettivamente verificabile dalla SGR. Il Cda, sulla base delle informazioni fornite dal *risk manager*, provvederà a valutare l'opportunità di accettare tale valutazione ovvero di richiedere la revisione della medesima.

### c) Altre informazioni

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 dei compensi;
- le cautele per identificare e gestire situazioni di conflitto di interessi afferenti gli 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.

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

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

## Prospetto dei Beni immobili disinvestiti dal 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		-70.160	1.167.821
Lombardia - Stezzano	39.150	22/12/00	-1.965.554	2.325.999	05/12/05	3.500.000		-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	na	26/07/04	-734.173	888.896	31/03/11	1.120.000	53.200	-133.981	305.047
Lombardia-Milano Via Larga	na	26/07/04	-549.571	720.100	30/04/11	628.000	40.525	-100.513	18.441
Lombardia-Milano Via Larga	na	28/12/11	-2.418.734	2.661.783	28/12/11	2.253.000	938	-487.478	-652.274
Lombardia-Milano Viale Testi	9.290	18/12/07	-27.349.000	22.811.800	06/12/12	18.000.000	5.940.197	-451.513	-3.860.316

Allegato

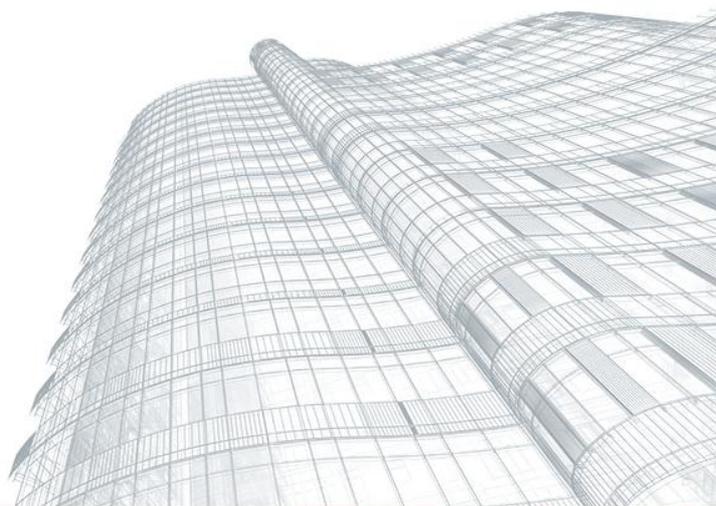
---

ESTRATTO DELLA RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI

---

# FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2012 del patrimonio immobiliare.



[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)

**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION

## Indice

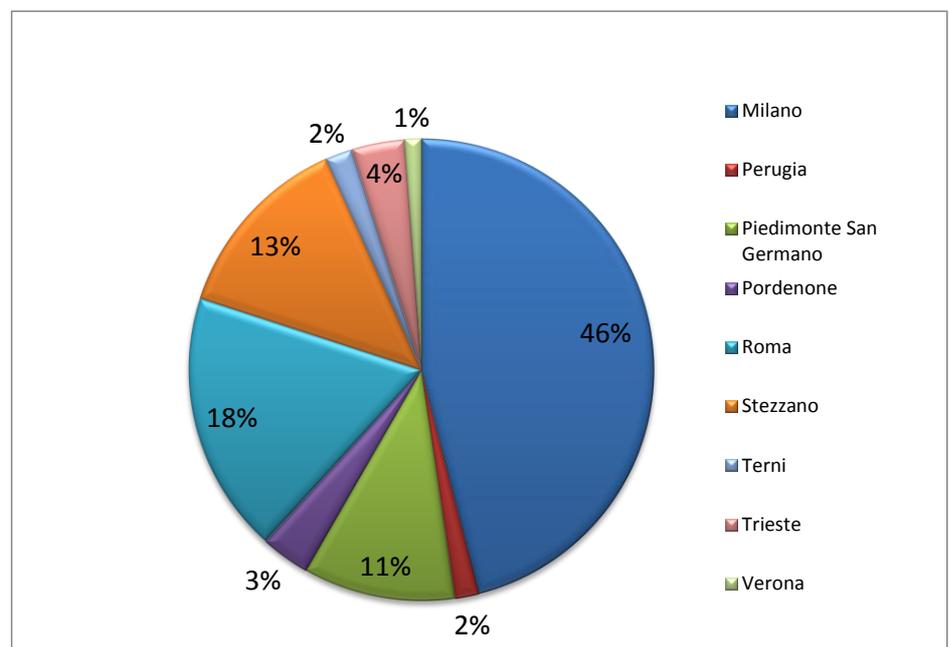
<b>EXECUTIVE SUMMARY.....</b>	<b>3</b>
<b>RELAZIONE DI STIMA .....</b>	<b>6</b>
Destinatari e Scopo della Valutazione .....	7
Conformità agli Standard Valutativi .....	7
Dati e Materiale Utilizzato .....	8
Assunzioni e Limitazioni.....	9
Riservatezza dei dati.....	10
Composizione del Portafoglio Immobiliare .....	11
Metodologia Estimativa Utilizzata.....	12
Market Value.....	13
Nota Finale.....	14
<b>ALLEGATI.....</b>	<b>15</b>
Allegato 1 - Descrizione delle Metodologie Estimative e Focus Urbanistico	
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 terziaria, commerciale medie-grandi superfici

### Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta locato per il 97,8%. La porzione Vacant risulta pertanto pari al 2,20%. Gli immobili valutati con il metodo della trasformazione, Via Leone Dehon e Via Boncompagni, entrambi a Roma, risultano: locato al 100% il primo mentre per il secondo risultano locati il residence e la filiale bancaria.

<u>Metodologia</u>	Metodo finanziario reddituale
<u>Valutativa</u>	Metodo comparativo ai valori di mercato (Sintetico Comparativo)
<u>Utilizzata</u>	Metodo della trasformazione

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **13 Febbraio 2013**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2012**

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

**€ 354.236.550,00**

*(€ Trecentocinquantaquattromilioniduecentotrentaseimilacinquecentocinquanta,00)*

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

**€ 73.786.000,00**

*(€ Settantatremilionisettecentoottantaseimila,00)*

Market Value (MV)

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

**€ 1.381.000,00**

*(€ Unmilione trecentottantunomila,00)*

Il valore complessivo è pari a

**€ 429.403.550,00**

*(€ Quattrocentoventinovemilioni quattrocentotremilacinquecentocinquanta,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 della Banca d’Italia del 8 Maggio 2012 (Titolo V, Capitolo IV, Sezione II).

## *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 fornita dalla Committente:
  - 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) 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.

I sopralluoghi vengono effettuati una volta all'anno, il primo sopralluogo è avvenuto per la valutazione al 30-06-2012, le valutazioni al 31-12 vengono pertanto effettuate *Desk-top*.

**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;
- Non sono state, infine, ricercate e verificate da Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali.

### *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.

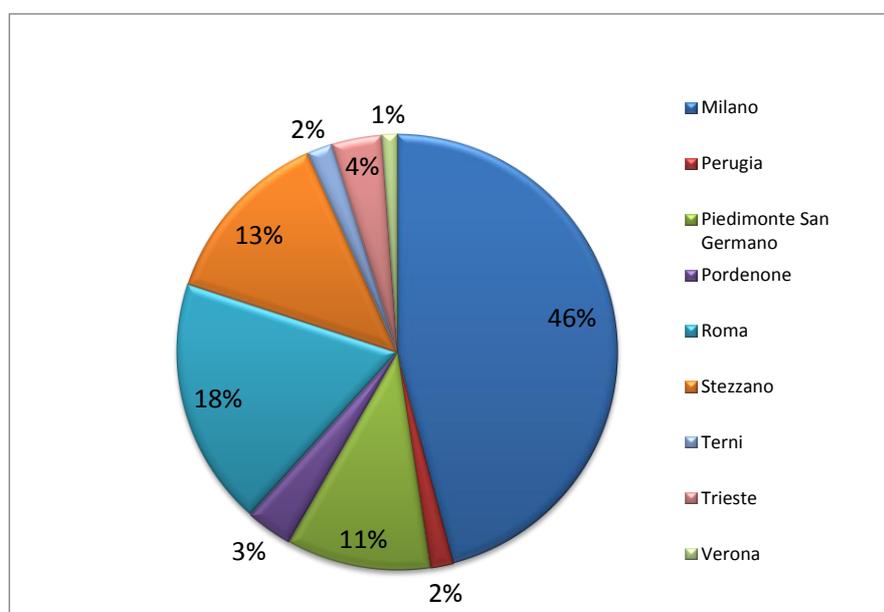
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione 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:

Id	Area	Regione	Provincia	Comune	Indirizzo	Destinazione d'uso	Mq lordi
1	Centro	Lazio	Roma	Roma	Via Boncompagni 71/A	Uff/Res/Hotel	40.988
2	Nord	Lombardia	Bergamo	Stezzano	Viale Europa 2	Industriale	33.823
3	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Viale Sarca 222	Ufficio	28.686
4	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Tolstoy 61	Retail	1.906
5	Nord	Veneto	Verona	Verona	Via dei Mutilati 3	Retail	2.928
6	Nord	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Lionello Stock 4	Retail	4.785
7	Nord	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Miramare snc	Retail	4.579
8	Nord	Friuli V.G.	Pordenone	Pordenone	Via Grigoletti 72	Retail	8.766
9	Centro	Umbria	Perugia	Perugia	Sc San Marco 85/A	Retail	4.243
10	Centro	Lazio	Roma	Roma	Via Leone Dehon 61	Hotel	6.102
11	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Larga 23	Residenziale	667
12	Centro	Lazio	Frosinone	Piedimonte San Germano	Via Casilina snc	Retail	26.971
13	Centro	Umbria	Terni	Terni	Via Narni 99	Retail	4.799
14	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Monte Rosa 91	Ufficio	86.087
<b>Totale</b>							<b>255.329</b>

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:

Id	Area	Regione	Provincia	Comune	Indirizzo	Destinazione d'uso	Mq lordi	Metodologia Valutativa Utilizzata
1	Centro	Lazio	Roma	Roma	Via Boncompagni 71/A	Uff/Res/Hotel	40.988	metodo della trasformazione
2	Nord	Lombardia	Bergamo	Stezzano	Viale Europa 2	Industriale	33.823	finanziario reddituale (DCF)
3	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Viale Sarca 222	Ufficio	28.686	finanziario reddituale (DCF)
4	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Tolstoy 61	Retail	1.906	finanziario reddituale (DCF)
5	Nord	Veneto	Verona	Verona	Via dei Mutilati 3	Retail	2.928	finanziario reddituale (DCF)
6	Nord	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Lionello Stock 4	Retail	4.785	finanziario reddituale (DCF)
7	Nord	Friuli V.G.	Trieste	Trieste	Via Miramare snc	Retail	4.579	finanziario reddituale (DCF)
8	Nord	Friuli V.G.	Pordenone	Pordenone	Via Grigoletti 72	Retail	8.766	finanziario reddituale (DCF)
9	Centro	Umbria	Perugia	Perugia	Sc San Marco 85/A	Retail	4.243	finanziario reddituale (DCF)
10	Centro	Lazio	Roma	Roma	Via Leone Dehon 61	Hotel	6.102	metodo della trasformazione
11	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Larga 23	Residenziale	667	sintetico comparativo
12	Centro	Lazio	Frosinone	Piedimonte San Germano	Via Casilina snc	Retail	26.971	finanziario reddituale (DCF)
13	Centro	Umbria	Terni	Terni	Via Narni 99	Retail	4.799	finanziario reddituale (DCF)
14	Nord	Lombardia	Milano	Milano	Via Monte Rosa 91	Ufficio	86.087	finanziario reddituale (DCF)
<b>Totale</b>							<b>255.329</b>	

## Market Value

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **31 Dicembre 2012**, il **Market Value (MV)**:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Valore al 31/12/2012 €	Valore al 30/06/12 €	Δ %	Valore al 31/12/11 €	Δ %
2	Stezzano	Bergamo	Viale Europa, 2	Industrial	64.336.000	63.903.000	0,68%	66.300.000	-3,62%
10	Rome	Rome	Via Leone Dehon, 61	Trasformazione	16.974.000	16.223.000	4,63%	16.400.000	-1,08%
4	Milan	Milan	Via Tolstoy, 61	Retail	3.286.000	3.259.000	0,83%	3.300.000	-1,24%
5	Verona	Verona	Via dei Mutilati, 3	Retail	4.267.000	4.186.000	1,94%	4.100.000	2,10%
6	Trieste	Trieste	Via Lionello Stock, 4	Retail	4.535.000	4.461.000	1,66%	4.300.000	3,74%
7	Trieste	Trieste	Via Miramare snc	Retail	4.882.000	4.787.000	1,98%	4.400.000	8,80%
8	Pordenone	Pordenone	Via Grigoletti, 72	Retail	5.619.000	5.426.000	3,56%	5.500.000	-1,35%
9	Perugia	Perugia	Sc San Marco, 85/A	Retail	4.886.000	4.806.000	1,66%	4.500.000	6,80%
12	Piedimonte S.Germano	Frosinone	Via Casilina snc	SHOPS	19.884.000	18.528.000	7,32%	19.600.000	-5,47%
13	Terni	Terni	Via Narni, 99	Retail	5.322.000	5.769.000	-7,75%	6.300.000	-8,43%
11	Milan	Milan	Via Larga, 23	RESIDENTIAL/RETAIL	5.465.551	6.330.788	-13,67%	6.500.000	-2,60%
1	Rome	Rome	Via Boncompagni	Trasformazione	147.552.000	151.833.000	-2,82%	151.200.000	0,42%
3	Milan	Milan	Viale Sarca (Bicocca), 222	office	67.228.000	67.307.000	-0,12%	67.600.000	-0,43%
					<b>354.236.551</b>	<b>356.818.788</b>	<b>-0,72%</b>	<b>360.000.000</b>	<b>-0,88%</b>

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

**€ 354.236.550,00**

**(€ Trecentocinquantaquattromilioniduecentotrentaseimilacinquecentocinquanta,00).**

Il valore del Patrimonio Netto Rettificato della Società Stremmata S.p.A. è pari a:

**€ 73.786.000,00**

**(€ Settantatremilionisettecentoottantaseimila,00)**

Il Market Value (MV) dell'immobile di Via Monte Rosa 91 a Milano è pari a

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Valore al 31/12/2012 €	Valore al 30/06/12 €	Δ %	Valore al 31/12/11 €	Δ %
15	Milan	Milan	Via Monte Rosa, 91	Uffici	182.209.000	185.618.000	-1,84%	187.000.000	-0,74%
					<b>182.209.000</b>	<b>185.618.000</b>	<b>-1,84%</b>	<b>187.000.000</b>	<b>-0,74%</b>

Il valore del Patrimonio Netto Rettificato della Società Emporikon S.r.l è pari a:

**€ 1.381.000,00**

**(€ Unmilliontrecentottantunomila,00)**

Il Market Value (MV) dell'impianto fotovoltaico è pari a

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Valore al 31/12/2012 €	Valore al 30/06/12 €	Δ %
12	Piedimonte S.Germano	Frosinone	Via Casilina, snc	Fotovoltaico	2.084.000	2.115.000	-1,47%
1					<b>2.084.000</b>	<b>2.115.000</b>	<b>-1,47%</b>

Il valore complessivo è pari a

**€ 429.403.550,00**

**(€ Quattrocentoventinovemilioniquattrocentotremilacinquecentocinquanta,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

