



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



**RENDICONTO**  
**AL 31 DICEMBRE 2013**

## 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. Andamento del mercato immobiliare e dei fondi immobiliari
5. Modifiche normative e regolamentari riguardanti il settore del risparmio gestito
6. Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento
7. Investimenti e disinvestimenti
8. Il patrimonio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari e OICR immobiliari
9. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nell'esercizio
10. Linee strategiche future
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 annuale (di seguito, "**Rendiconto**") del fondo UniCredito Immobiliare Uno ("**UIU**" o il "**Fondo**"), gestito da Torre SGR S.p.A. ("**Torre**" o la "**SGR**"), 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", così come modificato dal Provvedimento dell'8 maggio 2013. Esso è composto dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale, dalla Nota Integrativa ed è accompagnato dalla presente Relazione degli amministratori (di seguito, "**Relazione**").

### 1. Il Fondo in sintesi

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

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

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

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

Si riportano di seguito i dati essenziali del Fondo.

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| <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>           | 18 anni, compreso il periodo di proroga, a decorrere dalla data del primo richiamo degli impegni (scadenza: dicembre 2017) |
| <b>Banca depositaria</b>          | SGSS S.p.A.  |
| <b>Esperto indipendente</b>       | Patrigest S.p.A.   |
| <b>Società di revisione</b>       | Reconta Ernst & Young S.p.A.   |
| <b>Specialist</b>                 | Banca IMI S.p.A.   |
| <b>Fiscalità dei partecipanti</b> | In funzione del periodo di maturazione dei Proventi distribuiti dal Fondo e della natura del                               |

|  |   |
|--|---|
|  | soggetto percettore.  |
| <b>Quotazione</b>  | Segmento MIV – Mercato degli Investment Veichles di Borsa Italiana S.p.A. – Codice di negoziazione: QFUNO – Codice ISIN: IT0001358479 |
| <b>Numero delle quote</b>  | 160.000   |
| <b>Valore nominale delle quote</b>                                       | € 2.500   |
| <b>Valore iniziale del Fondo</b>   | € 400.000.000   |
| <b>Valore unitario delle quote*</b>                                      | € 2.878,885   |
| <b>Valore complessivo netto del Fondo*</b>                               | € 460.621.547   |
| <b>Valore di mercato degli immobili e dei diritti reali immobiliari*</b> | € 258.875.000   |
| <b>Valore di mercato delle partecipazioni in società immobiliari*</b>    | € 86.229.000  |
| <b>Valore di mercato di OICR immobiliari (MPO)*</b>                      | € 65.430.364  |

\*valori riferiti al 31 dicembre 2013

## 2. Politiche di investimento del Fondo

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

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

Il valore iniziale del Fondo è stato, come detto, di Euro 400 milioni, mentre il valore complessivo netto (“NAV”) al 31 dicembre 2013 risulta essere di Euro 460.621.547 (Euro 497.074.619 al 31 dicembre 2012).

Il valore della quota, cioè il valore complessivo netto al 31 dicembre 2013 rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 160.000, corrisponde ad Euro 2.878,885 (Euro 3.106,716 al 31 dicembre 2012).

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2012 ed il 31 dicembre 2013, pari ad Euro 36.453.072, è determinata: i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15 milioni effettuata nel mese di marzo 2013 (Euro 93,75 per quota) e ii) dal risultato negativo dell’esercizio per Euro 21.453.072. Quest’ultimo è influenzato dalle componenti valutative degli immobili, delle partecipazioni in società immobiliari e degli OICR immobiliari, il cui effetto netto è pari ad Euro 14.044.626. In particolare, le minusvalenze derivanti dall’adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2013 degli immobili così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall’Esperto Indipendente, approvata dal Consiglio di Amministrazione, è pari ad Euro 28.036.990, le plusvalenze da valutazione sulle partecipazioni nelle società immobiliari (Stremmata S.p.A. ed Emporikon S.r.l.) sono pari ad Euro 11.062.000 e quelle sugli OICR immobiliari ad Euro 2.930.364.

La gestione corrente dei beni immobili ha comportato un risultato positivo per Euro 4.996.449, le minusvalenze da realizzo (in particolare riferite al conferimento nel Comparto MPO) ammontano a Euro 7.703.997, gli oneri di gestione sono pari ad Euro 4.121.310, il saldo negativo degli altri ricavi ed oneri ammonta ad Euro 958.907, le gestione degli investimenti di liquidità a breve termine ha manifestato un risultato positivo per Euro 379.987 mentre gli oneri finanziari sono risultati pari ad Euro 668. Per ulteriori informazioni si rimanda alla specifica sezione della Nota Integrativa,

Dal 10 dicembre 1999, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2013, data di riferimento del Rendiconto, il NAV si è incrementato di Euro 60.621.547 rispetto al valore iniziale di Euro 400 milioni. Il valore unitario della quota si è incrementato di Euro 378,885 con un aumento del 15,16% 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 949,840 per quota, che ha inciso complessivamente per il 37,99% rispetto al valore iniziale della quota, l'incremento di valore realizzato è pari al 53,15%.

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 2013, risulta pari al 3,52%<sup>1</sup>.

Il valore di borsa della quota alla chiusura dell'anno è risultato essere di Euro 1.650,00, con una media riferita al mese di dicembre pari a Euro 1.653,55 ed una media riferita all'intero anno pari a Euro 1.529,23. Il valore massimo rilevato nel 2013, pari a Euro 1.699,00, si è registrato in data 13/11/2013, mentre quello minimo, pari a Euro 1.385,00, in data 19/04/2013. Il volume medio giornaliero degli scambi nel corso dell'anno è stato di n. 64 quote. Di seguito si riporta il grafico dell'andamento del titolo nell'anno 2013.



Considerando l'evento costituito dall'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale sulle quote del Fondo lanciata successivamente alla chiusura dell'esercizio – di cui si tratterà diffusamente nel § 13 “Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio” – è opportuno evidenziare che il giorno seguente al 7 gennaio 2014, giorno di diffusione della notizia dell'offerta, il prezzo sia passato da Euro 1.680,00 ad Euro 1.819,00, avvicinandosi fortemente a quello proposto per l'adesione (Euro 1.850,00), per mantenersi poi stabilmente in quell'intorno.

Al 31/12/2013 il disallineamento (“sconto”) tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.650,00) e quello da Rendiconto (contabile) (Euro 2.878,885) risulta pari al 42,7%, mentre al 31/12/2012 esso risultava del 54,0%. Con riferimento al prezzo di Euro 1.850,00 offerto per l'adesione all'offerta pubblica di acquisto lo sconto rispetto al valore da Rendiconto risulta del 35,7%.

<sup>1</sup> Tale metodologia di calcolo, richiesta dal Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, è basata sull'assunto che il partecipante abbia sottoscritto le quote alla data di avvio del Fondo e che gli venga rimborsato alla data di riferimento del rendiconto (in questo caso il 31 dicembre 2013) il valore del NAV per quota

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

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

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

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

#### **4. Andamento del mercato immobiliare e dei fondi immobiliari**

##### **Il mercato immobiliare**

**Lo scenario globale** (Fonte: *Jones Lang Lasalle Research*)

Migliori condizioni economiche globali e una maggiore liquidità hanno spinto i volumi degli investimenti immobiliari commerciali globali del 4° trimestre 2013 fino a quota \$183 miliardi, contribuendo a volumi dell'intero anno per un totale di \$549 miliardi, un aumento del 18% rispetto al 2012.

I volumi degli investimenti immobiliari commerciali nella zona Asia-Pacifico hanno mostrato la maggiore crescita regionale con +26%, quindi con volumi che sono tornati ai livelli di picco record del 2007: \$124 miliardi. Il mercato giapponese in ripresa ha fornito un importante contributo, con una crescita in dollari del 63%, che ricolloca il Giappone come terzo mercato più attivo a livello mondiale dopo gli Stati Uniti e Regno Unito. I volumi di investimento sono cresciuti fino a raggiungere livelli record sia in Cina, in crescita del 66%, che in Australia, in crescita del 30%.

Le Americhe hanno visto continui miglioramenti nelle condizioni di mercato e nella fiducia degli operatori, nonostante le sfide economiche e politiche che si sono susseguite durante l'anno. I volumi dell'intero anno in tutta la regione hanno raggiunto \$240 miliardi, in crescita del 18%, mentre i volumi del 4° trimestre sono cresciuti del 17%, raggiungendo \$87 miliardi. I principali mercati di Stati Uniti e Canada sono entrambi cresciuti del 20%. Il quadro nei più volatili mercati latinoamericani è stato incerto, con un anno particolarmente dimesso nel caso del Brasile.

I mercati europei hanno visto alcuni dei migliori risultati dal 2007, con una crescita record complessiva del 14% in termini di dollari, con volumi dell'intero anno pari a \$184 miliardi. Il Regno Unito e la Germania, sono cresciuti del 19% e 17% rispettivamente. Una grande attività è stata registrata in tutti i mercati d'investimento europei più piccoli, in tutti i settori immobiliari.

Si prevede che i volumi degli investimenti immobiliari commerciali nel 2014 supereranno quota \$600 miliardi, attestandosi su \$625, miliardi, che rappresentano un'ulteriore crescita del 14% su base annua. La crescita più significativa del 2014 è attesa nelle Americhe, con una previsione di un'ulteriore crescita dei volumi del 20%, affiancata da crescita economica, minori distrazioni politiche e migliore liquidità attraverso il debito e i mercati azionari. Un 1° trimestre 2014 eccezionalmente forte è atteso in Europa, che prelude ad una crescita del 10% su base annua nel 2014, dovuta all'ampliamento di attività in diverse aree geografiche e settori, il tutto sostenuto da liquidità e da un miglioramento della fiducia degli operatori.

Si prevede che i mercati dell'area Asia-Pacifico continuino a crescere anche nel 2014, dato il miglioramento della ripresa economica globale e la solida domanda da parte degli investitori nazionali, a sostegno di una previsione complessiva di crescita dei volumi nella regione del 10%.

#### **Lo scenario generale italiano** (Fonte: *Jones Lang Lasalle Research*)

Finalmente, dopo un lungo periodo di stallo, tornano a crescere gli investimenti in immobili commerciali anche nel nostro paese. Nel 2013 il settore immobiliare italiano ha mostrato una forte ripresa nel settore investimenti, con operazioni quasi raddoppiate ed una crescita dei volumi investiti specialmente nei settori *retail* e uffici. Questa ripresa è stata trainata dal ritorno degli investitori internazionali (più del 50% dei capitali investiti) che ha contribuito a portare i volumi totali di investimento in immobili commerciali nel nostro paese a circa €4,3 miliardi (cifra più che raddoppiata rispetto ai circa €1,8 miliardi del 2012).

A trainare la crescita dei volumi è stato il settore *retail* che ha visto i volumi quasi decuplicarsi rispetto al 2012: tornano sul mercato le transazioni di *retail* moderno (circa il 60% dei volumi vede coinvolti shopping centre, retail park e factory outlet centre) e di grandi dimensioni (il 35% delle transazioni supera i €100 milioni e vale quasi l'80% dei volumi). Anche il settore degli uffici fa registrare un aumento dei volumi grazie ad una crescita della dimensione media transata: circa il 70% dei deal supera i €25 milioni, contro il 30% del 2012. L'attività torna a concentrarsi a Milano, che raccoglie il 55% dei volumi, contro una media quinquennale del 47% ed il 40% del 2012.

Il settore industriale ha beneficiato di transazioni che hanno riguardato i top asset disponibili sul mercato e ha visto nell'anno appena trascorso quasi triplicare i volumi del 2012. Si prevede che questo trend continui nel 2014 visto il crescente "appetito" mostrato da tutte le categorie di investitori domestici e non, e quindi da differenti fonti di capitale, che beneficiano dell'aggiustamento dei prezzi in atto, soprattutto per gli asset sub-prime o secondari. E' interessante sottolineare che il volume medio delle transazioni è inoltre raddoppiato nel settore uffici e più che triplicato nel *retail*, inoltre il 69% dei volumi sopra i €100 milioni ed il 50% tra i €50 e €100 milioni, provengono da investitori non italiani. Questa ripresa delle attività di investimento real estate rimane, tuttavia, mitigata dal persistere di un significativo distacco in termini di efficienza e solidità sui principali indicatori macro economici rispetto al resto dell'area EMEA.

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

Nel corso del terzo trimestre, il mercato di Milano non ha fatto registrare alcuna transazione significativa facendo così segnare una battuta d'arresto nella ripresa iniziata nei primi sei mesi dell'anno. Gli investitori stanno monitorando il mercato alla ricerca di buone opportunità. In particolare, è da segnalare il ritorno degli investitori stranieri sul mercato che, seppur avendo investito cifre significative in altre città o in centri commerciali, stanno mostrando interesse anche per la città di Milano.

Il ritorno degli investitori stranieri potrebbe indicare che la correzione dei prezzi sia finita, o vicina alla fine. In realtà, questo è vero soltanto in parte. Infatti, quello che si osserva è che i prodotti *prime* sono ancora offerti con dei rendimenti bassi e questi riescono ad essere raggiunti, come è stato registrato in alcune transazioni negli ultimi dodici mesi. Al contrario, i prodotti secondari hanno ancora molta difficoltà a trovare un compratore in quanto i venditori richiedono ancora rendimenti considerati troppo bassi. Nessun nuovo progetto è stato completato nel trimestre. Tuttavia, l'offerta di uffici è aumentata nuovamente poichè le società stanno riducendo gli spazi occupati. Questa tendenza proseguirà in quanto non si dovrebbe registrare una crescita dell'occupazione prima della fine del 2014.

Altri progetti, attesi sul mercato nei prossimi mesi, dovrebbero spingere il volume dello sfitto oltre la soglia dei 1,5 milioni m<sup>2</sup>. Soltanto nel 2014 il livello dell'offerta dovrebbe stabilizzarsi ed iniziare poi a ridursi. Gli effetti combinati di un basso volume di assorbimento con un volume di sfitto in crescita continua, rendono Milano un mercato più favorevole ai conduttori; infatti, i proprietari stanno ottenendo condizioni economiche meno favorevoli e sono pronti a concedere anche degli incentivi elevati. La tendenza al ribasso dei canoni medi iniziata alla fine del 2011 è ancora in corso. Inoltre, i canoni *prime*, che sono un indicatore di "nicchia" si sono ridotti e si attestano nel CBD sotto ai 500 €/m<sup>2</sup>/anno.

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

Il mercato romano degli investimenti ha fatto registrare €362 milioni di transazioni, portando il totale annuo ad un livello superiore rispetto ai due anni precedenti. Questi segnali positivi, sommati a quelli dell'Italia in generale, portano una nota positiva dopo il periodo difficile del 2012. Tuttavia, la crisi del settore immobiliare non è ancora conclusa in quanto le difficoltà emerse non sono ancora state superate e il riprezzamento degli immobili non è ancora stato attuato completamente. Alcune transazioni hanno fatto registrare dei rendimenti in crescita e questo mostra come gli investitori stiano finalmente accettando la nuova realtà e quindi ridando movimento a un mercato che era bloccato. Delle sei transazioni registrate nel trimestre, le due più significative sono state il Market Central Da Vinci venduto per € 130 milioni da AIG Lincoln e l'Hotel Eden comprato per € 105 milioni dal fondo sovrano del Brunei. Oltre a queste due transazioni, sono da segnalare tre transazioni per immobili ad uso uffici per un totale di circa € 90 milioni. Questa varietà di interesse degli investitori mostra un certo dinamismo del mercato che potrebbe far pensare che la crisi sia finita. In realtà, sono sicuramente dei segnali positivi ma permangono delle difficoltà che continueranno a pesare nel futuro, soprattutto per aspettative di prezzo dei venditori che non si sono ancora adeguate alle attuali condizioni del mercato.

La transazione più significativa del trimestre, la vendita del Market Central Da Vinci, è stata fatta con un rendimento lordo vicino al 9%. Questo livello raggiunto indica come alcuni prodotti stiano finalmente registrando un aggiustamento del prezzo alle attuali condizioni di mercato. E' tuttavia interessante notare come in quest'operazione siano stati coinvolti soltanto dei soggetti stranieri. Per quanto riguarda i rendimenti *prime*, questi rimangono ancora sugli stessi livelli dei mesi precedenti. Con circa 15.000 m<sup>2</sup>, il volume di assorbimento lordo registrato nel trimestre è tornato su livelli bassi. Sono mancate infatti, le grandi transazioni che avevano caratterizzato i primi due trimestri dell'anno. La più grande operazione di *lease-up* è stata la locazione di circa 5.000 m<sup>2</sup> da parte dello studio legale Legance dell'edificio in Via di San Nicola da Tolentino, la cui ristrutturazione è in corso. Come a Milano, il principale motore del mercato rimane la razionalizzazione delle sedi e in generale degli spazi occupati dai conduttori. Inoltre, con il perdurare della crisi economica, le società propendono a rinegoziare i propri contratti di locazione. Questo permette di spuntare uno sconto sul canone in essere e a non dover sostenere i costi di un trasloco. Infine, l'attività da parte del settore pubblico, il principale attore del mercato, è rimasta molto limitata.

La recessione economica ha fatto rallentare i cantieri in corso nella città e ritardare i vari progetti che erano stati ideati per dotare la città di Roma di strutture direzionali moderne ed efficienti. L'aumento dell'offerta di uffici è quindi il risultato non di questi nuovi progetti che arrivano sul mercato nel momento sbagliato ma bensì di spazi che vengono liberati dalle società nel loro processo di razionalizzazione delle sedi ma anche semplicemente per la riduzione degli spazi occupati negli attuali uffici. Viste le condizioni dell'economia romana che non dovrebbe far registrare a breve un aumento dell'occupazione, l'aumento dello sfitto direzionale dovrebbe proseguire nei prossimi mesi. Con l'aumento dell'offerta di uffici, la pressione sui canoni rimane elevata. Se i canoni *prime* del centro e dell'Eur sono rimasti sostanzialmente stabili a 400 e 320 €/m<sup>2</sup>/anno rispettivamente, i canoni delle rinegoziazioni sono stati tutti chiusi al ribasso.

**Il mercato residenziale italiano** (Fonte: *Il Sole 24 Ore*)

Calano ancora i prezzi, ma le prospettive per il futuro fanno sperare nella ripresa del mercato immobiliare residenziale: è questo, in breve, il risultato emerso nell'Osservatorio sul Mercato Immobiliare residenziale italiano condotto da Gruppo Immobiliare.it e relativo a tutto il 2013. A livello nazionale il prezzo medio degli appartamenti in vendita è diminuito del 6,6% su base annua (da gennaio a dicembre 2013): il dato risente maggiormente della diminuzione registrata nel secondo semestre che, da solo, vede i prezzi contrarsi del 3,8%. Nel dettaglio, il prezzo medio ponderato degli appartamenti italiani si è assestato intorno ai 2.270 euro per metro quadro. Scomponendo questi dati in base alle macro aree del Paese, il risultato mostra il Sud soffrire più del resto d'Italia: in questa zona il calo dei prezzi arriva al 7,2% in un anno, contro il 6,1% del Nord Italia. È il secondo semestre a pesare di più, visto che da giugno a dicembre i prezzi medi richiesti per metro quadro nelle regioni del sud si contraggono del 4,1%. In numeri: a dicembre 2013 per l'acquisto di un appartamento al Nord sono stati chiesti in media 2.273€/mq, al Centro 2.718€/mq, al Sud 1.941€/mq.



Interessante rilevare come le città più grandi (quelle oltre 250 mila abitanti) abbiano sofferto, nel corso dell'anno, una contrazione maggiore dei prezzi di vendita degli appartamenti: in un anno i prezzi sono scesi del 7,6%, arrivando ad una cifra media per metro quadro di 2.965 euro. Discorso diverso per i capoluoghi di provincia con meno di 250 mila abitanti: qui il calo semestrale è stato più basso della media nazionale: in un anno si è perso il 5,6%, cosa che ha portato i prezzi medi di vendita a 1.910 euro per metro quadro.

### **Il mercato della logistica** (Fonte: *Jones Lang Lasalle*)

Per quanto riguarda il mercato logistico, i risultati del 2013 riflettono in maniera più marcata rispetto al 2012 il rallentamento dell'economia italiana. L'assorbimento di spazi logistici si è assestato attorno ai 500 mila mq, che rappresenta un calo del 35% rispetto all'anno precedente. Il quarto trimestre dell'anno ha contribuito significativamente al risultato, con un totale di mq assorbiti di poco inferiore ai 200 mila mq che sono il risultato della crescita sia del numero di transazioni che del volume medio transato. Per quanto riguarda i canoni, dopo la pressione concentrata quasi esclusivamente sugli incentivi, tornano a scendere i canoni *prime* nominali sul prodotto esistente: a Milano da 48€/mq/anno nel Q3 si passa a 46€/mq/anno dell'ultimo trimestre, nonostante la scarsità di superfici consistenti e di qualità in alcune location strategiche.

### **Il social housing** (Fonte: *Il Sole 24 Ore*)

Dopo un lento avvio, il social housing nel 2013 ha portato a compimento le prime locazioni. La maturità dei programmi finanziari e la chiusura di alcuni cantieri, con la consegna delle prime residenze, definisce i contorni di un nuovo abitare: sociale non solo nei canoni d'affitto, ma anche negli stili di vita proposti.

A beneficiare dei primi alloggi a canone calmierato (si parla di circa 350 euro mensili per un appartamento di medie dimensioni) sono giovani coppie, studenti, anziani e famiglie con un reddito limitato. Inferiore a un certo limite, come previsto dalle norme regionali sull'edilizia sociale, ma non troppo basso: il reddito nel nucleo familiare deve essere tendenzialmente pari ad almeno tre volte l'ammontare dell'affitto. In gergo si chiama "tasso di sforzo" e gli operatori prestano molta attenzione a questo parametro.

La regia degli oltre 144 interventi di housing sociale in corso sul territorio nazionale è nelle mani di Cdp Investimenti Sgr che gestisce il Fondo investimenti per l'Abitare (da 2,028 miliardi di euro): al mese di novembre 2013 il Fia aveva impegnato (con delibere definitive) circa 900 milioni investiti in 23 fondi immobiliari locali gestiti da 12 Sgr accreditate, per un totale di circa 10 mila appartamenti e 6 mila posti letto in residenze temporanee.

Un incentivo per il settore è arrivata con il DI 102/13 che dal 1° gennaio 2014 equipara gli alloggi sociali alla "prima casa", eliminando il peso della prelievo fiscale: Cdpl Sgr stima un minor onere per circa 500 euro l'anno per appartamento. La domanda di alloggi sociali continua a lievitare: secondo Federcasa, attualmente in Italia si contano circa 650 mila domande di famiglie aventi diritto di un alloggio popolare giacenti nelle graduatorie dei Comuni (+25% rispetto al 2012).

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

La doppia crisi, economica e immobiliare, rallenta ma non interrompe lo sviluppo del settore dei fondi immobiliari in Italia, ormai in linea con l'andamento europeo. Mentre in Europa il NAV complessivo aumenta del 5,1% nel 2013 sull'anno precedente, nel nostro Paese l'incremento è del 3,5%. A fine dicembre è stimato un NAV del sistema pari a 38,3 miliardi di euro per un patrimonio immobiliare di 49,2 miliardi di euro. Per la prima volta sono presenti anche fondi pubblici e per il social housing, che nei prossimi anni dovrebbero avere un ulteriore sviluppo. I fondi attivi sono 372. La chiusura dei fondi c.d. "familiari" è stata in parte compensata da nuovi fondi riservati. Sono stati annunciati, dopo alcuni anni, nuovi fondi destinati al pubblico dei risparmiatori. Un tema centrale per il settore *retail* è la scadenza in tempi relativamente brevi di molti fondi, con il rischio di "overdose" di offerta in un mercato immobiliare non residenziale ancora debole.

La performance media del sistema è pari a meno 2,1 per cento, ma con una forte oscillazione tra i diversi fondi. Anche l'incremento dell'Imu ne ha condizionato il risultato. Per il 2014 è previsto il superamento dei 50 miliardi di patrimonio dei fondi immobiliari italiani.

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

Nel corso del 2013 ci sono stati diversi interventi normativi di rilievo nel settore del risparmio gestito, più in dettaglio:

- ✓ il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, entrato in vigore il 22 luglio 2013, contiene disposizioni attuative della direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") in tema di deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza, il cui contenuto è sostanzialmente coerente con la normativa regolamentare nazionale attualmente vigente; la Banca d'Italia e la Consob hanno fornito - secondo un'impostazione condivisa dal Ministero dell'Economia e delle Finanze - alcuni chiarimenti ed indicazioni tesi a chiarire le regole applicabili dal 22 luglio 2013 sino all'entrata in vigore delle disposizioni nazionali di recepimento della AIFMD;
- ✓ la legge 6 agosto 2013, n. 96 (c.d. "Legge di delegazione europea 2013"), prevede all'art. 12 la delega al governo per l'attuazione della AIFMD, sui gestori di fondi alternativi; a tale riguardo si segnala che dovranno essere adeguati sia il Testo Unico della Finanza, il D.M. n. 228/99, il Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e, in ultimo, i regolamenti Consob ed il regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob;
- ✓ Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2013, recante modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio dell'8 maggio 2012 che uniforma la disciplina nazionale agli Orientamenti ESMA su questioni relative agli ETF e ad altri OICVM (ESMA/2012/832), gli interventi hanno riguardato principalmente una revisione della disciplina secondaria in materia di gestione del rischio degli OICR;
- ✓ Regolamenti delegati entrati in vigore a marzo 2013 (Commission Delegated Regulation 148/2013, RTS 149/2013 (EU) e Commission Implementing Regulation 1247/2012) in attuazione del Regolamento (UE) n. 648/2012 (c.d. "Regolamento EMIR"), prevedono per la SGR modalità e tempistiche degli obblighi di reporting in materia di strumenti derivati nonché l'applicazione di procedure e sistemi che consentano di misurare, monitorare e mitigare i rischi operativi ed il rischio di credito di controparte per i derivati OTC;
- ✓ sull'anticiclaggio e la lotta al terrorismo, in data 3 aprile, la Banca d'Italia ha adottato due provvedimenti in materia di adeguata verifica della clientela e tenuta dell'Archivio Unico Informatico, in vigore dal 1° gennaio 2014. e, in data 23 dicembre 2013, l'UIF ha adottato le nuove disposizioni per l'invio dei dati aggregati, con decorrenza dal 1° gennaio 2014.

#### **6. Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento**

Nel corso del 2013 la SGR ha proseguito l'attività di gestione del patrimonio immobiliare del Fondo, detenuto sia in modo diretto sui cespiti di proprietà, sia tramite la gestione delle partecipazioni interamente detenute e del Comparto MPO<sup>2</sup>.

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

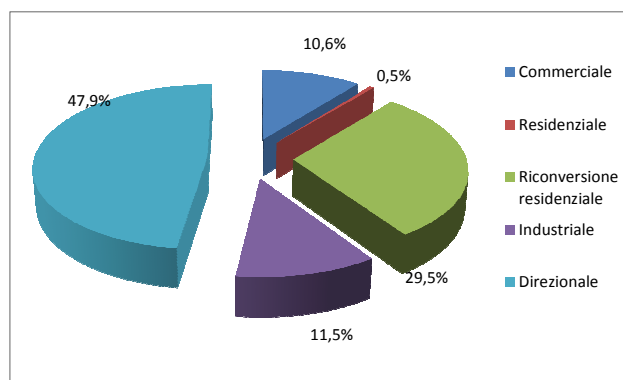
<sup>2</sup> Comparto A Milan Prime Offices del fondo Torre Re Fund II

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

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

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

Di seguito si riporta l'*asset allocation* del Fondo al 31 dicembre 2013 per destinazione d'uso degli immobili sulla base dei valori di ciascun *asset* alla medesima data. Si evidenzia come nel grafico siano stati inseriti anche gli immobili detenuti in via indiretta dal Fondo tramite la partecipazioni nel Comparto MPO. Inoltre, gli immobili di Via Boncompagni e Via Dehon, entrambi localizzati a Roma, che erano ricompresi rispettivamente tra gli immobili uso ufficio (sino al 2011) e uso alberghiero (sino allo scorso anno), sono stati allocati in una *asset class* specifica definita "riconversione residenziale".

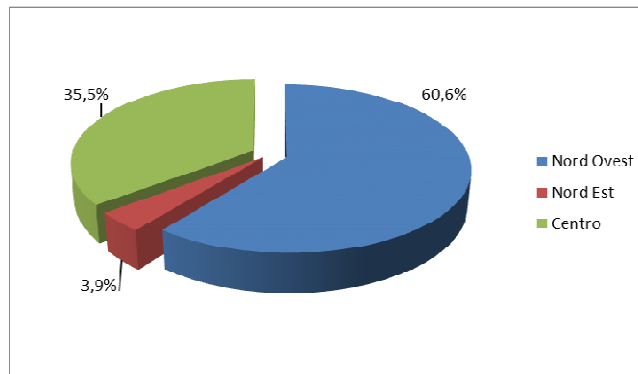


L'attuazione delle politiche di investimento da parte dei gestori ha generato un portafoglio immobiliare attualmente caratterizzato da:

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

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

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



### 7. Investimenti e disinvestimenti

L'evento più rilevante dell'esercizio è stato quello riguardante il conferimento al Comparto MPO degli immobili di Milano di Viale Sarca e Via Monte Rosa. In particolare, in data 28 marzo 2013, con effetto al 1° aprile 2013, si è perfezionata l'operazione di apporto:

- del complesso immobiliare sito in Milano, Viale Sarca, 222, detenuto direttamente dal Fondo, al valore di apporto di Euro 60 milioni, coincidente con la stima resa dall'Esperto Indipendente del Comparto MPO;
- del contratto di leasing traslativo in essere con Unicredit Leasing S.p.A., per effetto del quale Stremmata S.p.A. - società controllata al 100% dal Fondo – deteneva, nella qualità di utilizzatore, il complesso immobiliare, sito in Milano, Via Monte Rosa 91, al valore di apporto di Euro 89,5 milioni, coincidente con la stima resa dall'Esperto Indipendente del Comparto MPO.

Contestualmente ai predetti apporti, il Fondo UIU ha effettuato anche una sottoscrizione di quote del Comparto MPO mediante versamento in denaro, per un importo complessivo pari a Euro 2,5 milioni.

I suddetti valori sono stati giudicati congrui sia dall'Esperto Indipendente del Fondo sia da un valutatore terzo interpellato da Torre, quale ulteriore presidio per la tutela degli interessi dei fondi interessati all'operazione e dei partecipanti.

L'operazione risponde all'esigenza di procedere al graduale smobilizzo dell'attivo del Fondo, in considerazione dell'attuale difficile contesto di mercato. Le quote del Comparto MPO assegnate a fronte dell'operazione al Fondo UIU ed a Stremmata saranno progressivamente cedute sul mercato secondario ad investitori Istituzionali. Il Fondo potrà iniziare la cessione delle quote dal momento in cui avrà raccolto impegni vincolanti per un importo complessivo tale da rispettare il limite di concentrazione dei rischi previsto dalla normativa di settore che prevede al massimo il possesso del 20% delle proprie attività in uno stesso OICR. Sino al mantenimento della totalità delle quote assegnate a fronte dell'Operazione, il Fondo continuerà a detenere, di fatto, la titolarità dei due asset per il tramite del Comparto MPO.

L'attività di marketing finalizzata alla cessione delle quote da parte della SGR, già in corso da tempo, sarà intensificata non appena perfezionato il rifinanziamento del contratto di leasing immobiliare esistente all'interno del comparto medesimo, attività questa che renderà più appetibile il prodotto agli investitori istituzionali, incrementando significativamente l'attuale *dividend yield*. La SGR ha concesso ad pool di banche di elevato standing un'esclusiva per sottoscrivere il nuovo contratto di finanziamento entro la fine del mese di marzo 2014.

Si fa presente che, in conformità a quanto previsto nel regolamento di gestione del Fondo, dal compenso della SGR, quale gestore del Fondo, viene dedotta la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, provvigione di incentivo, ecc.) che la stessa ha percepito e percepirà nella qualità di gestore del Comparto MPO, proporzionalmente alle quote tempo per tempo detenute dal Fondo e da Stremmata S.p.A.

Oltre all'operazione sopra descritta, nel corso dell'anno è stata effettuata la cessione di alcune porzioni immobiliari dell'immobile sito in Via Larga, Milano, per un corrispettivo di Euro 2,2 milioni.

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

#### **8. Il patrimonio immobiliare e le partecipazioni in società immobiliari e OICR immobiliari**

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio immobiliare detenuto in via diretta (di proprietà) dal Fondo, successivamente al conferimento dell'immobile di Via Sarca al Comparto MPO, avvenuto a marzo 2013, ammonta ad Euro 258.875.000.

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

Il valore della partecipazione della società Stremmata S.p.A. al 31 dicembre 2013, calcolata sulla base del patrimonio netto rettificato, è pari ad Euro 81.297.000. Stremmata detiene n. 358 quote del Comparto MPO.

Il valore della quota del Comparto MPO al 31 dicembre 2013, utilizzato per valorizzare le quote detenute da UIU (n. 250) e Stremmata è risultato pari ad Euro 261.721,457, a fronte del valore nominale di sottoscrizione di Euro 250.000.

Per quanto riguarda la partecipazione in Emporikon S.r.l., titolare della licenza commerciale del centro commerciale "Le Grange" sito in Piedimonte San Germano (FR), si fa presente che gli Esperti Indipendenti hanno valutato la stessa Euro 4.932.000; tale valore è corrispondente al patrimonio netto rettificato della società detenuta al 100% dal Fondo.

Emporikon ha ottenuto, tramite lodo arbitrale, la condanna dell'ex conduttore Standa Commerciale S.r.l., al pagamento di Euro 5,2 milioni, più interessi e spese. Il pagamento è avvenuto contestualmente alla sottoscrizione di un atto transattivo avvenuta in data 14 marzo 2013. Si evidenzia che Standa Commerciale potrà ricorrere contro questa decisione del Collegio Arbitrale, anche se si ritiene remoto il rischio di soccombenza.

Immobili che compongono il portafoglio del Fondo<sup>3</sup>

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

Patrimonio immobiliare diretto secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti<sup>4</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        |
| Valutazione al 31 dicembre 2012              | 354.236.551        |
| <b>Valutazione al 31 dicembre 2013</b>       | <b>258.875.000</b> |

<sup>3</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.

<sup>4</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

**Partecipazioni in società immobiliari secondo i valori stimati dagli Esperti Indipendenti**

| Società          | Valutazione al<br>31 dicembre 2013 | Valutazione al<br>31 dicembre 2012 | Valutazione al<br>31 dicembre 2011 |
|------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Stremmata S.p.A. | 81.297.000                         | 73.786.000                         | 75.440.000                         |
| Emporikon S.r.l. | 4.932.000                          | 1.381.000                          | 2.560.000                          |
| <b>Totale</b>    | <b>86.229.000</b>                  | <b>75.167.000</b>                  | <b>78.000.000</b>                  |

**Parti di O.I.C.R. immobiliari**

| O.I.C.R.                       | Valutazione al<br>31 dicembre 2013 | Avvio operatività<br>del Comparto |
|--------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| Comparto A Milan Prime Offices | 65.430.364                         | 62.500.000                        |

**9. Eventi di particolare importanza per il Fondo verificatisi nell'esercizio****a) Modifiche regolamentari e proroga del Fondo**

Il Consiglio di Amministrazione di Torre SGR S.p.A. in data 14 novembre 2013 ha deliberato di prorogare la scadenza del Fondo dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017 ("Proroga"), esercitando la facoltà espressamente riconosciuta, a tal fine, dall'articolo 2 del regolamento di gestione del Fondo, che è stato dunque modificato per recepire la nuova data di scadenza.

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

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

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

Dopo attenta valutazione da parte di Torre dell'invito dell'Organo di Vigilanza, la Società ha proposto di apportare un'ulteriore modifica all'art. 11 del Regolamento, riducendo la provvigione annuale di gestione calcolata sulla parte del patrimonio investito in liquidità o in strumenti finanziari di breve termine allo 0,75%, sempre a decorrere dall'esercizio 2015. In sintesi, a partire da tale anno, la SGR

percepirà una provvigione dell'1,15% sul valore complessivo netto del Fondo, al netto delle plusvalenze non realizzate, fatta eccezione per la parte di patrimonio sopra descritta per la quale la provvigione sarà pari allo 0,75%.

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

#### ***Efficacia delle modifiche***

L'efficacia delle modifiche decorrono dal 19 febbraio 2014. La riduzione del regime commissionale di cui all'art. 11 del regolamento di gestione decorrerà, come detto, dall'esercizio 2015.

#### ***Motivazioni alla base delle modifica del regolamento di gestione riguardante la proroga***

La decisione della SGR di ricorrere alla Proroga anzichè avvalersi del cosiddetto "Periodo di Grazia" triennale, anch'esso previsto dal regolamento di gestione del Fondo UIU, è dettata dalle differenti finalità e natura dei due istituti. Nello specifico, il ricorso al Periodo di Grazia si inserisce in una fase eminentemente liquidatoria del Fondo, ed in virtù di esso si può fare fronte a quelle ipotesi in cui la SGR non sia riuscita a completare i disinvestimenti entro il termine di durata del Fondo previsto nel regolamento di gestione. Con la Proroga, al contrario, la SGR mantiene integre le proprie prerogative gestorie sul Fondo con la prospettiva della successiva dismissione degli stessi, riservandosi qualora ne ricorressero le condizioni – anche in virtù dell'ottenimento delle concessioni definitive – di valutare la possibilità di cedere in tutto o in parte i compendi di Via Boncompagni e Via Dehon, anche prima dell'avvio dei lavori, ponderando, sulla base di tutti i dati disponibili (ivi incluso il discount cash flow atteso e la rischiosità implicita del processo di valorizzazione) l'opportunità di procedere alla dismissione immediata dei compendi in luogo della prosecuzione dell'attività di valorizzazione degli stessi

Il Consiglio ha infatti valutato, in particolare, sulla base di previsioni e studi economico-finanziari relativi all'attuale congiuntura economica ed allo stato del mercato immobiliare, che qualora si fosse deliberato il ricorso al Periodo di Grazia e si fosse avviato un processo di mera dismissione degli asset, senza alcuna ulteriore attività di investimento, la vendita del patrimonio avrebbe potuto risentire degli effetti dell'attuale congiuntura negativa del mercato immobiliare, caratterizzato da una generale difficoltà nelle attività di vendita, con effetti sfavorevoli per il patrimonio del Fondo e, conseguentemente, per i partecipanti.

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

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

L'eventuale Periodo di Grazia al termine della periodo di Proroga, opportunità al momento da considerarsi residuale, sarà valutata dalla SGR – anche in considerazione dell'evolversi della situazione del mercato e del credito nei prossimi anni – qualora non fosse possibile realizzare a pieno la liquidazione del Fondo entro il suddetto nuovo termine di scadenza.

#### ***Motivazioni alla base delle modifiche del regolamento riguardanti il regime commissionale***

Si rammenta che il compenso finale di liquidazione previsto dall'art. 16 del Regolamento, verrà percepito dalla SGR solo al completamento della liquidazione di tutto il patrimonio del Fondo.



La *ratio* sottesa alla scelta effettuata dalla SGR riguardante le modifiche al regime commissionale annuale e finale, è stata quella di ridurre significativamente un costo certo a carico del Fondo, rappresentato dalla commissione di gestione annua, bilanciandolo con la possibilità per la SGR, meramente eventuale, di percepire la commissione di “overperformance” solo a condizione che sia stato creato un effettivo valore aggiunto per gli investitori rispetto al NAV, in modo da rappresentare un ulteriore incentivo per la SGR ad ottimizzare i risultati di dismissione degli attivi del Fondo.

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

Alla luce del risultato d'esercizio 2012 non è stato 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 è proceduto 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 è posto in distribuzione un importo 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 93,75.

#### **c) Delega per la gestione della liquidità**

Nel corso del primo semestre del 2013 Torre ha stipulato con Pioneer Investment Management SGRpa un contratto di delega per la gestione di liquidità dei propri fondi gestiti, tra cui UIU. Le linee guida della delega prevedono che il gestore possa investire in strumenti obbligazionari o monetari emessi da Organi governativi o Organi sovranazionali dell'area Euro, con un rating attribuito da almeno due delle maggiori agenzie internazionali non inferiore ad “*investment grade*”.

### **10. Linee strategiche future**

L'attività gestoria del Fondo durante la Proroga verrà condotta dalla SGR secondo le linee guida tracciate nel budget 2014 e nel business plan 2015-2017, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2013 e rivisti successivamente in data 27 gennaio 2014: tali documenti indirizzano le politiche di gestione del Fondo in una direzione di vendita ordinaria degli attivi con la possibilità di valutare anche eventuali ipotesi di valorizzazione immobiliare, così da pervenire alla dismissione degli asset entro il periodo di Proroga.

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

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

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

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

### **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**

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

L'Offerta è condizionata al verificarsi di taluni eventi, tra cui l'approvazione da parte della Banca d'Italia, entro il primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di Offerta, delle seguenti modifiche al regolamento di gestione del Fondo:

- ✓ la proroga della durata del Fondo per ulteriori tre anni successivamente allo scadere della durata del Fondo, prevista per il 31 dicembre 2014;
- ✓ la variazione della remunerazione complessiva della SGR, come dettagliatamente descritta alla lettera a) del paragrafo n. 9 della presente Relazione degli Amministratori.

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

In data 27 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Comunicato dell'Emittente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob, disponibile sul sito <http://www.torresgr.com/it/comunicatistampa.asp>.

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

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

Il Periodo di Adesione, concordato dagli Offerenti con Borsa Italiana S.p.A, ha avuto inizio alle ore 8:30 del 10 febbraio 2014 e conclusione, salvo proroghe, alle ore 17:30 del giorno 7 marzo 2014.

Il Consiglio di Amministrazione di Torre ha stabilito di porre in distribuzione per l'esercizio 2013, previa assunzione del parere non vincolante dell'Advisory Committee del Comparto MPO, il 20% dei proventi maturati nell'esercizio 2013 dal Comparto medesimo, arrotondato ai mille euro superiori, per un importo totale pari quindi ad Euro 1.426.000,000 (**Euro 2.345,395 per ciascuna delle n. 608 quote**) sulla base delle effettive disponibilità finanziarie.

Il Fondo quindi riscuoterà, a titolo di proventi per l'esercizio 2013, in via diretta ed indiretta, rispettivamente:

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

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

Alla luce del risultato d'esercizio 2013 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 di disinvestimenti di unità immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Larga, effettuati negli anni 2009 e 2013, nonché del disinvestimento dell'immobile sito in Milano, Via Fulvio Testi, effettuato nell'anno 2012, si porrà in distribuzione un importo complessivo di **Euro 10.000.000** a titolo di rimborso parziale pro-quota, attribuendo a ciascuna delle n. 160.000 quote in circolazione un rimborso di **Euro 62,50**, pari al 2,50% del loro valore nominale, al 2,17% del valore della quota al 31 dicembre 2013 e al 4,09% rispetto al prezzo medio di mercato dell'anno.

Il dettaglio dei disinvestimenti sopra citati e del calcolo del rimborso posto in distribuzione risulta dalla seguente tabella.

| Anno 2009_2013 - Vendita Unità Immobiliari Via Larga, 23 - Milano |                           |  |  |   |                 |                           |
|---|---------------------------|--|--|---|-----------------|---------------------------|
| Anno di vendita   | Ricavato netto di vendita | Ricavato netto di vendita già distribuito 2010 | Ricavato netto di vendita già distribuito 2011 | Ricavato netto di vendita distribuibile | % distribuzione | Totale Rimborso pro-quota |
| ANNO 2009   | 21.869.331,00             | 4.603.379,05                                   | 10.512.968,42                                  | 6.752.983,53                            | 100,0%          | 6.752.983,53              |
| ANNO 2013   | 2.200.000,00              | -  | -  | 2.200.000,00                            | 100,0%          | 2.200.000,00              |
| <b>TOTALE VIA LARGA</b>   | <b>24.069.331,00</b>      | <b>4.603.379,05</b>                            | <b>10.512.968,42</b>                           | <b>8.952.983,53</b>                     |                 | <b>8.952.983,53</b>       |

Si fa presente che il rimborso pro quota delle vendite del 2010 e del 2011 è stato già effettuato nella percentuale del 100%

| Anno 2012 - Vendita via Fulvio Testi - Milano |                           |  |  |   |                 |                           |
|---|---------------------------|--|--|---|-----------------|---------------------------|
| Anno di vendita                               | Ricavato netto di vendita | Ricavato netto di vendita già distribuito 2012 |  | Ricavato netto di vendita distribuibile | % distribuzione | Totale Rimborso pro-quota |
| ANNO 2012                                     | 18.000.000,00             | 15.000.000,00                                  |  | 3.000.000,00                            | 34,9%           | 1.047.016,47              |
| <b>TOTALE GENERALE</b>                        |                           |  |  | <b>11.952.983,53</b>                    |                 | <b>10.000.000,00</b>      |

Il presente Rendiconto si compone complessivamente di n. 68 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<br/>al 31.12.2013</b> | <b>€ 130.358.000</b>   |
| <b>Conduttori</b>   | Filiale bancaria (BP Property Management)  |
| <b>Canone Complessivo</b>                                       | € 158.515 annui  |

#### Aggiornamento annuale

Sono proseguite nel corso del presente esercizio le attività propedeutiche al progetto di riconversione dell'immobile da uso ufficio ad uso residenziale. Nel corso del periodo è stato sottoscritto dalla SGR il relativo Atto d'Obbligo con il Comune di Roma. Nei primi giorni del mese di aprile il Comune di Roma ha deliberato positivamente in merito al Piano di Recupero. Il 10 giugno 2013 il Comune di Roma ha pubblicato su 4 quotidiani a tiratura nazionale l'adozione del Piano di Recupero, il recepimento dell'Atto d'Obbligo ed il relativo schema di convenzione.

Nel comunicato si dava evidenza che la SGR mediante i propri tecnici avvierà tutte le attività necessarie alla stipula della Convenzione con l'ente locale al fine di ottenere i relativi permessi a costruire.

In attesa delle necessarie autorizzazioni, sono stati avviati i cosiddetti lavori di pre-cantierizzazione necessari all'approntamento del cantiere. L'importo complessivo di tali lavori è pari a circa €1,4 milioni.

**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<br>2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico<br>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<br/>al 31.12.2013</b> | <b>€ 57.142.000</b>  |
| <b>Decorrenza del contratto di locazione</b>                    | 1° gennaio 2014  |
| <b>Scadenza del contratto</b>                                   | 31 dicembre 2025   |
| <b>Conduttore/i</b>   | BREMBO S.p.A.  |
| <b>Canone Complessivo</b>                                       | Canone € 4.200.00 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.  |

**Aggiornamento annuale**

E' stato risolto il precedente contratto di locazione (con scadenza al 31 dicembre 2019) ed è stato sottoscritto con Brembo S.p.A. un nuovo contratto della durata di 12 anni con decorrenza dal 1° gennaio 2014; il canone annuo del nuovo contratto è pari ad Euro 4.200.000 (in luogo del precedente di Euro 4.686.000). Per il biennio 2014 – 2015 è stato concesso al conduttore uno sconto complessivo di Euro 4.000.000 (due milioni per anno). Nell'ambito di tale negoziazione con il conduttore Brembo SpA, l'opzione di acquisto dell'immobile, precedentemente esercitabile entro il 2013 è stata prorogata a tutto il 2014, al valore definito dell'esperto indipendente nell'ultimo rendiconto disponibile.

## 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 31.12.2013

**€ 3.277.000**

### Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

### Scadenza del contratto di locazione

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

### Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

### Canone Complessivo

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

### Aggiornamento 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 31.12.2013

**€ 4.301.000**

### Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

### Scadenza del contratto di locazione

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

### Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

### Canone Complessivo

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

### Aggiornamento 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 31.12.2013

**€ 5.637.000**

#### Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

#### Scadenza del contratto di locazione

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

#### Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

#### Canone Complessivo

€ 416.275 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

#### Aggiornamento 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 31.12.2013

**€ 4.915.000**

#### Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

#### Scadenza del contratto di locazione

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

#### Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

#### Canone Complessivo

€ 349.671 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

#### Aggiornamento 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 31.12.2013

**€ 4.507.000**

#### Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

#### Scadenza del contratto di locazione

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

#### Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

#### Canone Complessivo

€ 333.020 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

#### Aggiornamento 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 31.12.2013

**€ 4.907.000**

### Decorrenza del contratto di locazione

16 luglio 2004

### Scadenza del contratto di locazione

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

### Conduttore/i

Supermercati PAM S.p.A.

### Canone Complessivo

€ 341.345 indicizzato annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.

### Aggiornamento 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 31.12.2013</b> | <b>€ 16.471.000</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.   |

### Aggiornamento annuale

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

Torre ha proseguito le attività volte ad ottenere il cambio di destinazione d'uso sull'immobile da alberghiero a residenziale. Si precisa che in data 5 agosto 2013 è stata presentata al Comune di Roma l'istanza per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni. Il Comune di Roma ha fissato per giorno 11 marzo 2014 la data per la Conferenza dei Servizi.

## 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 31.12.2013

€ **2.430.000** (valore residuo in fase di dismissione)

### Aggiornamento annuale

Al 31 dicembre 2013 rimangono ancora da vendere le seguenti unità:

- 3 unità commerciali;
- 2 appartamenti;

Sono state ultimate le attività volte alla regolarizzazione urbanistica dei due attici di Via Larga, attraverso la rimessa in pristino dei prospetti, secondo il progetto originario. I lavori eseguiti nel corso del 1° trimestre del 2013 sono terminati a giugno. A luglio è stata pertanto perfezionata la vendita del secondo attico. Ai due acquirenti è stato concesso uno sconto sul prezzo di acquisto al fine di tener conto del minor valore delle due unità, calcolato sulla base dei minori mq, della minore commerciabilità e infine sulle perizie di stima svolte dall'Esperto Indipendente del Fondo. Proseguono le attività giudiziali vs Ediltecnica per ottenere il risarcimento dei danni subiti.

Successivamente al 31 dicembre 2013 è stato sottoscritto preliminare di vendita di uno dei due appartamenti.

Il rogito verrà effettuato entro il 30 aprile. Il valore di vendita è pari ad €430.000.

Si segnala che l'appartamento era ancora a rustico e che le finiture saranno a carico della parte acquirente.

## 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.<br>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.<br>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 (19.504mq GLA)   |
| <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 31.12.2013</b> | <b>€ 19.739.000</b>  |
| <b>Decorrenza del contratto di locazione</b>                | 11 luglio 2013   |
| <b>Scadenza del contratto di locazione</b>                  | 10 luglio 2022   |
| <b>Conduttore/i</b>   | L’immobile è locato ad Emporikon S.r.l.  |
| <b>Canone Complessivo al 31.12.2013</b>                     | € 650.000  |

### Aggiornamento annuale

Il 2013, in continuità con il 2012, è stato caratterizzato dall’aumento delle frequentazioni del centro commerciale, tale da generare il +11% di affluenze rispetto l’anno precedente. Nonostante la perdurante crisi economica che investe il paese, il mantenimento dell’azione di rilancio del centro commerciale è stata possibile mediante:

- ✓ l’attività di rilocalizzazione dei negozi del centro commerciale. Con l’apertura di nuovi negozi è gradualmente aumentata la proposta commerciale sia in termini quantitativi che qualitativi, la percentuale di *occupancy* è pari all’82%, il merchandising mix della galleria ha assunto una connotazione più attrattiva e performante grazie all’apertura di insegne di carattere nazionale tra le quali Yamamay;
- ✓ la sostituzione di conduttori poco solidi e/o morosi con altri di più elevata solidità patrimoniale;
- ✓ il rinnovo di contratti di affitto alle aziende di carattere nazionale, tra questi, Cisalfa Sport, Stroili Oro, Gruppo Zannier, Tata Italia;
- ✓ la politica di marketing intrapresa, che seguendo criteri di oculatezza ed attenzione, ha mirato gli investimenti garantendo incisività nel comunicare il graduale aumento dell’offerta commerciale;
- ✓ investimenti per l’organizzazione di eventi, capaci di attrarre un numero considerevole di persone.

Da tutto quanto sopra esposto scaturisce un dato altrettanto positivo che è l’aumento dei fatturati dei negozi del centro commerciale, infatti nel corso di quest’anno è stato conseguito +10% rispetto all’anno precedente.

Per quanto concerne gli aspetti immobiliari sono stati prodotti degli investimenti per la sostituzione dei corpi illuminanti della galleria con fari a tecnologia led, che consentono un notevole risparmio dei consumi di energia elettrica.

Inoltre è stata effettuata la conversione dell’alimentazione dell’impianto di riscaldamento da gasolio a metano, anche questa operazione porterà nel tempo a dei vantaggi di natura economica, per tale modifica è stato necessario ottenere un nuovo nulla osta da parte del comando dei VV.FF ed aggiornare il C.P.I. del centro commerciale.

## 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<br/>al 31.12.2013</b> | <b>€ 5.191.000</b>  |
| <b>Conduttore</b>   | Todis<br>Acqua & sapone<br>Parafarmacia   |
| <b>Canone Complessivo</b>                                       | € 157.706   |

### Aggiornamento annuale

Sono state avviate le attività per la riqualificazione del Polo Commerciale che prevedono tra l'altro la creazione di una galleria commerciale interna all'edificio. I lavori di adeguamento prevedono oneri per circa € 500mila.



## Complesso direzionale Pirelli

### Milano Bicocca (detenuto indirettamente tramite il Comparto MPO)

|   |   |
|---|---|
| <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 apporto</b>                                      | 28 marzo 2013 con efficacia al 1 aprile 2013  |
| <b>Apportante</b>   | Fondo UniCredito Immobiliare Uno  |
| <b>Valore di apporto</b>                                    | € 60.000.000  |
| <b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2013</b> | <b>€ 59.400.000</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>                     | € 4.589.865 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.   |

#### Aggiornamento annuale

Non ci sono fatti di rilievo da evidenziare.

## Complesso immobiliare a Milano

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

|   |   |
|---|---|
| <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 apporto</b>                                      | 28 marzo 2013 con efficacia al 1 aprile 2013  |
| <b>Apportante</b>   | Stremmata SpA   |
| <b>Termini di vendita</b>                                   | Subentro del Fondo MPO in un contratto di Leasing Immobiliare con Unicredit Leasing S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di €89.500.000;  |
| <b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.2013</b> | <b>€ 179.000.000</b>  |
| <b>Decorrenza del contratto di locazione</b>                | Il Sole 24 Ore: 01-02-2004<br>Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 01-01-2004<br>Pellegrini S.p.A. per bar: 14-02-2005<br>Pellegrini S.p.A. per ristorante: 16-03-2005.  |
| <b>Scadenza del contratto di locazione</b>                  | Il Sole 24 Ore: 31-01-2022<br>Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 30-06-2019<br>Pellegrini S.p.A. per bar: 31-01-2022   |
| <b>Canone Complessivo al 31.12.2013</b>                     | € 13.608.238 indicizzato annualmente al 75% dell'indice ISTAT.  |

#### Aggiornamento annuale

Nel corso del semestre sono stati rinegoziati i contratti di locazione con il conduttore Pellegrini relativi al bar ed alla mensa. A fronte di uno sconto sul canone di circa il 20% la durata dei contratti è stata prorogata di un triennio fino al 31.01.2022.

E' stato riconosciuto al Sole 24Ore un contributo sotto forma di minori oneri di gestione per complessivi €2 milioni di cui €1 milione relativo al periodo 2013 ed 1 milione al periodo 2014.

## RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2013

| ATTIVITA'   | Situazione al 31/12/2013 |                      | Situazione a fine esercizio precedente |                      |
|---|--------------------------|----------------------|--|----------------------|
|   | Valore Complessivo       | In % totale attività | Valore Complessivo                     | In % totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>  | <b>200.477.960</b>       | <b>42,76%</b>        | <b>139.185.838</b>                     | <b>27,51%</b>        |
| Strumenti Finanziari non quotati                                      | 151.659.364              | 32,35%               | 75.167.000                             | 14,86%               |
| A1. Partecipazioni di controllo                                       | 86.229.000               | 18,39%               | 75.167.000                             | 14,86%               |
| A2. Partecipazioni non di controllo                                   |                          |                      |  |                      |
| A3. Altri titoli di capitale  |                          |                      |  |                      |
| A4. Titoli di debito  |                          |                      |  |                      |
| A5. Parti di O.I.C.R.   | 65.430.364               | 13,96%               |  |                      |
| Strumenti Finanziari quotati  | 48.818.596               | 10,41%               | 64.018.838                             | 12,66%               |
| A6. Titoli di capitale  |                          |                      |  |                      |
| A7. Titoli di debito  | 48.818.596               | 10,41%               | 64.018.838                             | 12,66%               |
| A8. Parti di O.I.C.R.   |                          |                      |  |                      |
| Strumenti Finanziari derivati   |                          |                      |  |                      |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia              |                          |                      |  |                      |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                      |  |                      |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                      |  |                      |
| <b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>                        | <b>258.875.000</b>       | <b>55,22%</b>        | <b>354.236.551</b>                     | <b>70,02%</b>        |
| B1. Immobili dati in locazione  | 256.445.000              | 54,70%               | 201.219.000                            | 39,78%               |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria                            |                          |                      |  |                      |
| B3. Altri immobili  | 2.430.000                | 0,52%                | 153.017.551                            | 30,25%               |
| B4. Diritti reali immobiliari   |                          |                      |  |                      |
| <b>C. CREDITI</b>   | <b>0</b>                 | <b>0,00%</b>         | <b>0</b>                               | <b>0,00%</b>         |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione            |                          |                      |  |                      |
| C2. Altri   |                          |                      |  |                      |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  | <b>0</b>                 | <b>0,00%</b>         | <b>0</b>                               | <b>0,00%</b>         |
| D1. A vista   |                          |                      |  |                      |
| D2. Altri   |                          |                      |  |                      |
| <b>E. ALTRI BENI</b>  |                          |                      |  |                      |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                               | <b>487.549</b>           | <b>0,10%</b>         | <b>802.874</b>                         | <b>0,16%</b>         |
| F1. Liquidità disponibile   | 487.549                  | 0,10%                | 202.892                                | 0,04%                |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                  |                          |                      | 599.982                                |                      |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                    |                          |                      |  |                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>   | <b>8.985.127</b>         | <b>1,92%</b>         | <b>11.649.178</b>                      | <b>2,30%</b>         |
| G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate                    |                          |                      |  |                      |
| G2. Ratei e risconti attivi   | 489.088                  | 0,10%                | 22.266                                 | 0,00%                |
| G3. Risparmio di imposta  | 5.000.000                | 1,07%                | 5.164.551                              | 1,02%                |
| G4. Altre   | 1.351.699                | 0,29%                | 1.625.170                              | 0,32%                |
| G5. Crediti verso locatari  | 2.144.340                | 0,46%                | 4.837.191                              | 0,96%                |
| Crediti lordi   | 3.416.437                |                      | 6.124.606                              |                      |
| fondo svalutazione crediti  | (1.272.097)              |                      | (1.287.415)                            |                      |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>   | <b>468.825.636</b>       | <b>100%</b>          | <b>505.874.441</b>                     | <b>100%</b>          |

| PASSIVITA'                                |  | Situazione al 31/12/2013 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|--|--------------------------|--|
| <b>H.</b>                                 | <b>FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                    |                          |  |
| H1.                                       | Finanziamenti Ipotecari  |                          |  |
| H2.                                       | Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate            |                          |  |
| H3.                                       | Altri  |                          |  |
| <b>I.</b>                                 | <b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                             |                          |  |
| I1.                                       | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |  |
| I2.                                       | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |  |
| <b>L.</b>                                 | <b>DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                               | <b>28.486</b>            | <b>25.673</b>                          |
| L1.                                       | Proventi da distribuire  | 18.736                   | 18.736                                 |
| L2.                                       | Altri debiti verso i partecipanti                                | 9.750                    | 6.937                                  |
| <b>M.</b>                                 | <b>ALTRE PASSIVITA'</b>  | <b>8.175.603</b>         | <b>8.774.149</b>                       |
| M1.                                       | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 20.191                   | 9.278                                  |
| M2.                                       | Debiti di imposta  | 254.476                  | 4.432                                  |
| M3.                                       | Ratei e Risconti passivi   | 5.395                    | 6.535                                  |
| M4.                                       | Altre  | 7.895.541                | 8.753.904                              |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>                  |  | <b>8.204.089</b>         | <b>8.799.822</b>                       |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b> |  | <b>460.621.547</b>       | <b>497.074.619</b>                     |
| Numero Quote in circolazione              |  | 160.000                  | 160.000                                |
| Valore unitario delle Quote               |  | 2.878,885                | 3.106,716                              |
| Rimborsi o Proventi distribuiti per Quota |  | 93,75                    | 93,75                                  |

#### IMPORTI DA RICHIAMARE – RIMBORSI EFFETTUATI DEL FONDO

|                       | Situazione al 31/12/2013 | Situazione a fine esercizio precedente |
|-----------------------|--------------------------|--|
| Importi da richiamare | 0,000                    | 0,000                                  |
| Rimborsi Effettuati   | 52.000.000,000           | 37.000.000,000                         |

## RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO AL 31/12/2013

## SEZIONE REDDITUALE

| SEZIONE REDDITUALE                             |   |                          |                     |                                 |                     |
|--|---|--------------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------|
|  |   | Rendiconto al 31/12/2013 |                     | Rendiconto esercizio precedente |                     |
| <b>A.</b>                                      | <b>STRUMENTI FINANZIARI</b>                 | <b>14.372.351</b>        |                     | <b>-6.853.490</b>               |                     |
| <b>Strumenti Finanziari Non Quotati</b>        |   |                          |                     |                                 |                     |
| A1.  | PARTECIPAZIONI                              | 11.062.000               |                     | -7.833.000                      |                     |
|  | A1.1 dividendi ed altri proventi            |                          |                     |                                 |                     |
|  | A1.2 utili/perdite da realizzi              |                          |                     |                                 |                     |
|  | A1.3 plus/minusvalenze                      | 11.062.000               |                     | -7.833.000                      |                     |
| A2.  | ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI      | 2.930.364                |                     |                                 |                     |
|  | A2.1 interessi, dividendi e altri proventi  |                          |                     |                                 |                     |
|  | A2.2 utili/perdite da realizzi              |                          |                     |                                 |                     |
|  | A2.3 plus/minusvalenze                      | 2.930.364                |                     |                                 |                     |
| <b>Strumenti Finanziari Quotati</b>            |   |                          |                     |                                 |                     |
| A3.  | STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI                | 379.987                  |                     | 979.510                         |                     |
|  | A3.1 interessi, dividendi e altri proventi  |                          |                     | 81.446                          |                     |
|  | A3.2 utili/perdite da realizzi              | 309.927                  |                     | 717.273                         |                     |
|  | A3.3 plus/minusvalenze                      | 70.061                   |                     | 180.791                         |                     |
| <b>Strumenti Finanziari derivati</b>           |   |                          |                     |                                 |                     |
| A4.  | STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI               |                          |                     |                                 |                     |
|  | A4.1 di copertura                           |                          |                     |                                 |                     |
|  | A4.2 non di copertura                       |                          |                     |                                 |                     |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari</b> |   |                          | <b>14.372.351</b>   |                                 | <b>-6.853.490</b>   |
| <b>B.</b>                                      | <b>IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b> | <b>(30.744.538)</b>      |                     | <b>(6.344.942)</b>              |                     |
| B1.  | CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI        | 10.029.531               |                     | 13.142.336                      |                     |
| B2.  | UTILI/PERDITE DA REALIZZI                   | (7.703.997)              |                     | (4.811.800)                     |                     |
| B3.  | PLUS/MINUSVALENZE                           | (28.036.990)             |                     | (9.404.461)                     |                     |
| B4.  | ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI      | (2.548.947)              |                     | (2.436.003)                     |                     |
| B5.  | AMMORTAMENTI                                |                          |                     |                                 |                     |
| B6.  | IMPOSTA MUNICIPALE UNICA                    | (2.484.135)              |                     | (2.835.014)                     |                     |
| <b>Risultato gestione beni immobili</b>        |   |                          | <b>(30.744.538)</b> |                                 | <b>(6.344.942)</b>  |
| <b>C.</b>                                      | <b>CREDITI</b>                              |                          |                     |                                 |                     |
| C1.  | interessi attivi e proventi assimilati      |                          |                     |                                 |                     |
| C2.  | incrementi/decrementi di valore             |                          |                     |                                 |                     |
| <b>Risultato gestione crediti</b>              |   |                          |                     |                                 |                     |
| <b>D.</b>                                      | <b>DEPOSITI BANCARI</b>                     |                          |                     |                                 |                     |
| D1.  | interessi attivi e proventi assimilati      |                          |                     |                                 |                     |
| <b>E.</b>                                      | <b>ALTRI BENI</b>                           |                          |                     |                                 |                     |
| E1.  | proventi                                    |                          |                     |                                 |                     |
| E2.  | utile/perdita da realizzi                   |                          |                     |                                 |                     |
| E3.  | plusvalenze/minusvalenze                    |                          |                     |                                 |                     |
| <b>Risultato gestione investimenti</b>         |   |                          | <b>(16.372.187)</b> |                                 | <b>(13.198.432)</b> |

|  |   | Rendiconto al 31/12/2013 |                     | Rendiconto esercizio precedente |                     |
|--|---|--------------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------|
| <b>F.</b>  | <b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                   |                          |                     |                                 |                     |
| F1.  | OPERAZIONI DI COPERTURA                                 |                          |                     |                                 |                     |
|  | F1.1 Risultati realizzati                               |                          |                     |                                 |                     |
|  | F1.2 Risultati non realizzati                           |                          |                     |                                 |                     |
| F2.  | OPERAZIONI NON DI COPERTURA                             |                          |                     |                                 |                     |
|  | F2.1 Risultati realizzati                               |                          |                     |                                 |                     |
|  | F2.2 Risultati non realizzati                           |                          |                     |                                 |                     |
| F3.  | LIQUIDITA'  |                          |                     |                                 |                     |
|  | F3.1 Risultati realizzati                               |                          |                     |                                 |                     |
|  | F3.2 Risultati non realizzati                           |                          |                     |                                 |                     |
| <b>G.</b>  | <b>ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                     |                          |                     |                                 |                     |
| G1.  | PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO              |                          |                     |                                 |                     |
| G2.  | PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI            |                          |                     |                                 |                     |
| <b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b> |   |                          | <b>(16.372.187)</b> |                                 | <b>(13.198.432)</b> |
| <b>H.</b>  | <b>ONERI FINANZIARI</b>                                 | <b>(668)</b>             |                     | <b>(161.273)</b>                |                     |
| H1.  | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI                      |                          |                     | (149.996)                       |                     |
|  | H1.1 su finanziamenti ipotecari                         |                          |                     | (149.996)                       |                     |
|  | H1.2 su altri finanziamenti                             |                          |                     |                                 |                     |
| H2.  | ALTRI ONERI FINANZIARI                                  | (668)                    |                     | (11.277)                        |                     |
| <b>Risultato netto della gestione caratteristica</b> |   |                          | <b>-16.372.855</b>  |                                 | <b>-13.359.705</b>  |
| <b>I.</b>  | <b>ONERI DI GESTIONE</b>                                | <b>(4.121.310)</b>       |                     | <b>(5.805.107)</b>              |                     |
| I1.  | Provvigioni di gestione sgr                             | (3.645.821)              |                     | (5.278.441)                     |                     |
| I2.  | Commissioni di banca depositaria                        | (110.300)                |                     | (121.145)                       |                     |
| I3.  | Oneri per esperti indipendenti                          | (35.300)                 |                     | (55.450)                        |                     |
| I4.  | Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | (37.389)                 |                     | (49.383)                        |                     |
| I5.  | Altri oneri di gestione                                 | (292.500)                |                     | (300.688)                       |                     |
| <b>L.</b>  | <b>ALTRI RICAVI ED ONERI</b>                            | <b>(958.907)</b>         |                     | <b>(1.383.376)</b>              |                     |
| L1.  | Interessi attivi su disponibilità liquide               |                          |                     |                                 |                     |
| L2.  | Altri ricavi  | 32.673                   |                     | 200.907                         |                     |
| L3.  | Altri oneri   | (991.580)                |                     | (1.584.283)                     |                     |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>  |   |                          | <b>(21.453.072)</b> |                                 | <b>(20.548.188)</b> |
| <b>M.</b>  | <b>IMPOSTE</b>  |                          |                     |                                 |                     |
| M1.  | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio             |                          |                     |                                 |                     |
| M2.  | Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio            |                          |                     |                                 |                     |
| M3.  | Altre imposte   |                          |                     |                                 |                     |
| <b>PERDITA DEL PERIODO</b>                           |   |                          | <b>(21.453.072)</b> |                                 | <b>(20.548.188)</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 della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 recante il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" e delle successive modifiche apportate con il provvedimento dell'8 maggio 2013 (di seguito il "**Provvedimento**") ed è conforme ai principi contabili di generale accettazione applicabili ai fondi immobiliari.

Il Rendiconto si compone della Situazione Patrimoniale, della Sezione Reddituale, della presente Nota Integrativa ed è corredato della Relazione degli amministratori. Sia il comparativo patrimoniale sia quello economico sono stati effettuati con i dati del rendiconto al 31 dicembre 2012.

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.

## 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 2013.

| DESCRIZIONE                                  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO | ESERCIZIO | ESERCIZIO  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO  | ESERCIZIO | ESERCIZIO | ESERCIZIO | ESERCIZIO | ESERCIZIO |
|--|------------|------------|------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|  | 2013       | 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      | Euro      |
| Valore contabile quota<br>inizio esercizio   | 3.328,893  | 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<br>fine esercizio     | 2.878,885  | 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/Rimborso complessivo<br>distribuito | 15.000,000 | 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<br>distribuito             | 93,75      | 93,75      | 137,5      | 40,34     |           | 73,750     | 110,000    | 94,200     | 75,990     | 71,560     | 53,000    | 62,000    | 44,000    |           |           |
| Performance<br>netta quota                   | -10,702%   | -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<br>inizio esercizio    | 1.428,000  | 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<br>fine esercizio      | 1.650,000  | 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<br>massimo                   | 1.699,000  | 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<br>minimo                    | 1.385,000  | 1.409,000  | 1.696,000  | 1.671,000 | 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<br>n° quote scambiate           | 64,000     | 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 31/12/2013

Il valore complessivo netto ("NAV") al 31 dicembre 2013 risulta essere di Euro 460.621.547 (Euro 497.074.619 al 31 dicembre 2012).

Il valore della quota, dato dal NAV rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 160.000, corrisponde ad Euro 2.878,885 (Euro 3.106,716 al 31 dicembre 2012).

La variazione negativa del NAV tra il 31 dicembre 2012 ed il 31 dicembre 2013, pari ad Euro 36.453.072, è determinata: i) dalla distribuzione del rimborso parziale pro-quota per Euro 15 milioni effettuata nel mese di marzo 2013 (Euro 93,75 per quota) e ii) dal risultato negativo dell'esercizio per Euro 21.453.072. Quest'ultimo è significativamente influenzato dalle componenti valutative relative agli immobili, alle partecipazioni in società immobiliari e agli OICR immobiliari in portafoglio, il cui effetto netto è pari ad Euro 14.044.626. In particolare, le minusvalenze derivanti dall'adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2013 degli immobili così come risultanti dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvata dal Consiglio di Amministrazione, è pari ad Euro 28.036.990, le plusvalenze da valutazione sulle partecipazioni sono pari ad Euro 11.062.000 e quelle sugli OICR immobiliari ad Euro 2.930.364.

## 3. Raffronto con il benchmark

In data 14 novembre 2013, è stata deliberata la modifica del Regolamento del Fondo riguardante l'art. 16 (*Liquidazione del Fondo*): è stato ridotto dal 5% al 3% annuo composto l'obiettivo di rendimento minimo prefissato, calcolato come risultato minimo obiettivo, su cui si determina il compenso finale di liquidazione spettante alla SGR (compenso che resta pari al 20% del risultato eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato). L'efficacia di tale modifica decorre dal 19 febbraio 2014.

Come indicato nella Relazione degli Amministratori al § 9, congiuntamente a tale modifica regolamentare è stata apportata una significativa riduzione delle commissioni fisse di gestione percepite dalla SGR a decorrere dall'anno 2015.

Il TIR alla data del 31 dicembre 2013 risulta del 3,52%.

## 4. 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;
- ✓ copertura assicurativa sugli immobili;
- ✓ misurazione e la valutazione dei rischi operativi.

Tali rischi, ove già 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 della fine lavori.

*Vendita degli immobili*

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

*Posizioni creditorie*

La SGR pone attenzione sia al grado di affidabilità degli acquirenti che degli eventuali conduttori degli immobili in essere.

*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*.

*Oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento*

Al 31 dicembre 2013 non ci sono finanziamenti in essere.

*Copertura assicurativa sugli immobili*

Con riferimento alla copertura assicurativa la SGR, stipula con primarie compagnie assicurative:

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

*Misurazione e la valutazione dei rischi operativi*

La misurazione e la valutazione dei rischi operativi avviene attraverso le metodologie identificate dalla funzione di Risk Management. Il CdA provvede a validare lo sviluppo delle suddette metodologie e controlla la loro corretta attuazione.

In generale, è possibile stimare gli impatti potenziali dei rischi operativi attraverso un approccio qualitativo, le cui fasi possono essere così sintetizzate:

- ✓ Mappatura dei processi di business e operativi della Società;
- ✓ Individuazione dei rischi operativi secondo un'opportuna classificazione;
- ✓ Valutazione dell'esistenza dei rischi all'interno dei processi attraverso l'attribuzione di un giudizio qualitativo, espressione della frequenza e dell'impatto potenziale;
- ✓ Esistenza di presidi per la mitigazione dei rischi e valutazione della loro efficacia;
- ✓ Eventuale revisione della mappatura dei processi, dei rischi e dei controlli in presenza di cambiamenti interni e/o esterni alla Società.

L'approccio qualitativo è quello che la Società ha adottato per la gestione dei rischi propri.

Per la valutazione dei rischi gravanti sui patrimoni gestiti, la Società ha adottato un approccio quantitativo le cui fasi possono essere così sintetizzate:

- ✓ mappatura dei processi rilevanti;
- ✓ classificazione delle perdite potenziali;
- ✓ storicizzazione delle perdite all'interno di un data base (frequenza/impatto);

- ✓ analisi ed elaborazione dei dati utilizzando tecniche statistico-attuariali o di simulazione Monte Carlo, in cui si modellano separatamente la frequenza degli eventi ed i loro impatti economici. In entrambi i casi ci si propone di arrivare ad una stima della distribuzione di probabilità delle perdite potenziali.

A supplemento delle precedenti analisi vengono implementate alcune “analisi di scenario” al fine di fornire indicazioni su perdite che potrebbero materializzarsi in presenza di eventi estremi. Infatti, trattandosi di eventi rari in termini statistici, essi non possono essere adeguatamente catturati nell’ambito di analisi statistiche. Le “analisi di scenario” hanno dunque lo scopo di:

- ✓ permettere la trasformazione di stime soggettive di perdita in misurazioni quantitative, comparabili ed integrabili con i risultati dell’analisi quantitativa dei dati storici di perdite potenziali;
- ✓ introdurre un approccio forward-looking;
- ✓ ottenere indicazioni di natura gestionale, individuando le priorità di intervento;
- ✓ valutare l’impatto sul profilo di rischio derivante da cambiamenti organizzativi, di business, di modalità operative e di controlli.

## **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 e delle successive modifiche dell’8 maggio 2013, 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.

#### Parti di O.I.C.R.

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.

#### Beni immobili

Il valore degli immobili rispecchia le risultanze della relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi della Legge 25/1/1994, n. 86 e 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 2014, si faccia riferimento a quanto esposto nell'estratto della valutazione di stima allegato al Rendiconto.

#### Liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

#### Altre attività

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo. I ratei e risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza economica e temporale.

#### Altre passività

Le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione. I ratei e risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza economica e temporale.

#### Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati in base al principio della competenza economica, dell'inerenza all'attività svolta dal Fondo ed in base alle norme stabilite dal Regolamento del Fondo.

## Sezione II – Le attività

Nella tabella seguente si rappresenta la struttura dell'Attivo riclassificata per tipologia di investimento, posta a confronto con quella al 31 dicembre 2012.

| ATTIVITA'                                   | 31/12/2013         | IN PERCENTUALE (%) | 31/12/2012         | IN PERCENTUALE (%) |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| IMPIEGHI DI LIQUIDITA' A BREVE              | 48.818.596         | 10,41%             | 64.018.838         | 12,66%             |
| IMMOBILI, PARTECIPAZIONI E OICR IMMOBILIARI | 410.534.364        | 87,57%             | 429.403.551        | 84,88%             |
| LIQUIDITA'                                  | 487.549            | 0,10%              | 802.874            | 0,16%              |
| ALTRE ATTIVITA'                             | 8.985.127          | 1,92%              | 11.649.178         | 2,30%              |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                     | <b>468.825.636</b> | <b>100%</b>        | <b>505.874.441</b> | <b>100%</b>        |

Per quanto riguarda le indicazioni sulla ripartizione degli investimenti immobiliari del Fondo (asset allocation per destinazione d'uso degli immobili e per aree geografiche), si rinvia a quanto riportato al paragrafo 6 della Relazione degli Amministratori.

### Strumenti finanziari

#### a) Aree Geografiche

La ripartizione degli strumenti finanziari (titoli di stato, partecipazioni e OICR) per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente.

| AREE GEOGRAFICHE | CONTROVALORE       | % SUL PORTAFOGLIO |
|------------------|--------------------|-------------------|
| Paesi U.E.       | 200.477.960        | 100%              |
| <b>TOTALE</b>    | <b>200.477.960</b> | <b>100%</b>       |

#### b) Settori economici di impiego.

Il Fondo investe le eccedenze di liquidità in Titoli di Stato italiani e detiene partecipazioni e parti di OICR di natura esclusivamente immobiliare.

## 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        | 81.297.000                      | 73.786.000                                 |
| 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 della partecipazione alla data del Rendiconto è determinata sulla base della valutazione 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 delle quote del Comparto A Milan Prime Offices del Fondo Torre Re Fund II sottoscritte a fronte dell'apporto del contratto di leasing traslativo in essere con Unicredit Leasing S.p.A., per effetto del quale Stremmata S.p.A. - società controllata al 100% dal Fondo – deteneva, nella qualità di utilizzatore, il complesso immobiliare, sito in Milano, Via Monte Rosa 91, al valore di apporto di Euro 89,5 milioni, coincidente con la stima resa dall'Esperto Indipendente del Comparto MPO.

#### B) Dati di bilancio

| DATI PATRIMONIALI                      | ULTIMO ESERCIZIO<br>31/12/2013 | ESERCIZIO<br>PRECEDENTE       | SECONDO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE | TERZO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE |
|--|--------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| 1) totale attività                     | 93.058.973                     | 19.558.877                    | 22.569.130                      | 18.679.626                    |
| 2) partecipazioni                      |                                |                               |                                 |                               |
| 3) immobili                            |                                |                               |                                 |                               |
| 4) indebitamento a breve termine       | 47.951                         | 4.239.153                     | 5.158.738                       | 1.140.905                     |
| 5) indebitamento a medio lungo termine | 15.910.013                     |                               |                                 |                               |
| 6) patrimonio netto                    | 77.101.009                     | 15.319.724                    | 17.410.392                      | 17.538.721                    |
| DATI REDDITUALI                        | ULTIMO ESERCIZIO<br>31/12/2013 | PRIMO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE | SECONDO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE | TERZO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE |
| 1) fatturato                           | 4.224.395                      | 11.911.063                    | 15.634.590                      | 16.076.285                    |
| 2) margine operativo lordo             | 1.904.842                      | 5.472.786                     | -996.628                        | 254.430                       |
| 3) risultato operativo                 | -2.294.453                     | -7.054.657                    | 2.476.223                       | -1.210.542                    |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari     | -6.499                         | -1.318                        | 11.545                          | 167                           |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari   | 79.991.196                     | -4.900                        | -1.479.934                      | 308.347                       |
| 6) risultato prima delle imposte       | 77.690.224                     | -7.060.875                    | -3.944.612                      | -902.028                      |
| 7) imposte sul reddito d'esercizio     | -15.908.960                    | -29.793                       | -183.717                        | -646.023                      |
| 8) utile (perdita) netto               | 61.781.284                     | -7.090.668                    | -4.128.329                      | -1.548.051                    |
| 9) ammortamenti dell'esercizio         | -389.611                       | -1.581.871                    | -1.479.595                      | -1.476.332                    |

All'interno della voce "totale attività" al 31 dicembre 2013 è ricompreso il valore delle quote nel Comparto MPO detenute dalla società pari ad Euro 89.500.000.

C) Criteri di valutazione

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

Si presenta di seguito il Patrimonio Netto della società come riclassificato dagli Esperti Indipendenti ai fini della valutazione.

| RICLASSIFICAZIONE BILANCIO STREMMATA                     |             |
|--|-------------|
| Immobilizzazioni   | 384         |
| Crediti  | 328.567     |
| Attività Finan. che non costituiscono immobilizzazioni   | 93.696.282  |
| Disponibilità liquide                                    | 3.230.022   |
| Debiti commerciali                                       | -47.951     |
| Debiti erariali  | -15.910.013 |
| Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2013               | 81.297.291  |
| Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2013 (arrotondato) | 81.297.000  |

Per quanto riguarda il Bilancio al 31 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione di Stremmata, ha deliberato, in data 25 febbraio 2014 di proporre all'Assemblea dei soci di:

- ✓ approvare il Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, nel quale si evidenzia un risultato positivo di Euro 61.781.284;
- ✓ destinare Euro 3.089.064 alla riserva legale
- ✓ destinare Euro 6.113.237 alla copertura delle perdite di esercizi precedenti
- ✓ destinare Euro 52.578.983 alla riserva di utili portati a nuovo.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti immobiliari detenuti

Stremmata S.p.A. non è proprietaria di beni immobili e diritti reali immobiliari, ma di n. 358 quote del Comparto A Milan Prime Offices (OICR chiuso di natura) immobiliare. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto scritto nel §8 della Relazione degli Amministratori.

**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         | 4.932.000                       | 1.381.000                                  |
| 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                                 |           |                            |                   |                                 |  |

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

| DATI PATRIMONIALI                      | ULTIMO ESERCIZIO<br>31/12/2013 | ESERCIZIO<br>PRECEDENTE | SECONDO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE    | TERZO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE |
|--|--------------------------------|-------------------------|------------------------------------|-------------------------------|
| 1) totale attività                     | 6.805.498                      | 5.490.420               | 5.490.420                          | 5.608.644                     |
| 2) partecipazioni                      |                                |                         |                                    |                               |
| 3) immobili                            |                                |                         |                                    |                               |
| 4) indebitamento a breve termine       | 2.091.383                      | 4.293.857               | 4.293.857                          | 3.048.543                     |
| 5) indebitamento a medio lungo termine |                                |                         |                                    |                               |
| 6) patrimonio netto                    | 4.714.115                      | 1.196.563               | 1.196.563                          | 2.560.101                     |
|  |                                |                         |                                    |                               |
| DATI REDDITUALI                        | ULTIMO ESERCIZIO<br>31/12/2013 | ESERCIZIO<br>PRECEDENTE | SECONDO<br>ESERCIZIO<br>PRECEDENTE | TERZO ESERCIZIO<br>PRECEDENTE |
| 1) fatturato                           | 1.962.223                      | 1.716.409               | 1.399.599                          | 1.238.743                     |
| 2) margine operativo lordo             | -784.044                       | -1.131.960              | -1.298.543                         | -1.350.874                    |
| 3) risultato operativo                 | -1.172.954                     | -1.418.089              | -1.567.278                         | -1.433.134                    |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari     | -135                           | 2.732                   | 16.222                             | 1.108                         |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari   | 5.131.753                      | 71.320                  | -121.658                           | -231.537                      |
| 6) risultato prima delle imposte       | 3.958.664                      | -1.344.037              | -1.672.714                         | -1.481.321                    |
| 7) imposte sul reddito d'esercizio     | -441.112                       | -19.500                 | -15.314                            | -96.460                       |
| 8) utile (perdita) netto               | 3.517.552                      | -1.363.537              | -1.688.028                         | -1.577.781                    |
| 9) ammortamenti dell'esercizio         | -388.910                       | -286.129                | -268.735                           | 82.260                        |

C) Criteri di valutazione

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

Si presenta di seguito il Patrimonio Netto della società come riclassificato dagli Esperti Indipendenti ai fini della valutazione.

| RICLASSIFICAZIONE BILANCIO EMPORIKON                     |            |
|--|------------|
| Immobilizzazioni   | 2.003.151  |
| Crediti  | 2.812.274  |
| Disponibilità liquide                                    | 1.962.575  |
| Ratei e risconti attivi                                  | 152.352    |
| Debiti commerciali                                       | -1.655.255 |
| Debiti erariali  | -327.881   |
| Ratei e risconti passivi                                 | -15.539    |
| Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2013               | 4.931.677  |
| Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2013 (arrotondato) | 4.932.000  |

In data 25 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione di Emporikon ha deliberato di approvare il Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, nel quale si evidenzia un risultato positivo di Euro 3.517.552, e di proporre all'assemblea dei soci la seguente destinazione dell'utile di esercizio:

- ✓ Euro 175.878 alla riserva legale;
- ✓ Euro 1.363.537 alla copertura delle perdite di esercizi precedenti;
- ✓ Euro 1.978.137 alla riserva di utili portati a nuovo.

#### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti immobiliari detenuti

Emporikon non è proprietaria di beni immobili e diritti reali immobiliari. Si precisa che la società è titolare di licenze commerciali per la gestione del centro commerciale "Le Grange" di proprietà del Fondo.

## A2. Parti di O.I.C.R.

### A2.1 Partecipazione in Torre Re Fund II – Comparto A – Milan Prime Offices

|  | PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE      |               |                       |             |
|--|--|---------------|-----------------------|-------------|
|  | Italia                                 | Paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli di capitale:<br>(diversi dalle partecipazioni)  |  |               |                       |             |
| Titoli di debito:<br><br>- di Stato<br>- di altri enti pubblici<br>- di banche<br>- di altri |  |               |                       |             |
| Parti di O.I.C.R.<br><br>- aperti armonizzati<br>- altri (da specificare)                    | 65.430.364                             |               |                       |             |
| TOTALI:<br>- in valore assoluto<br>- in percentuale del totale<br>delle attività             | <b>65.430.364</b><br><br><b>13,96%</b> |               |                       |             |

Nel corso del presente esercizio il Fondo UIU ha sottoscritto n. 250 quote del Comparto A – Milan Prime Offices del fondo Torre Re Fund II, anch'esso gestito da Torre SGR. Nel corso dell'anno non si sono rilevati ulteriori movimenti di acquisto e vendita. Per maggiori dettagli si rinvia al § 8 della Relazione degli Amministratori.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

### A7. Titoli di debito

Elenco analitico degli strumenti finanziari quotati

| CODICE ISIN  | TITOLO                                     | VALORE COMPLESSIVO | %             |
|--------------|--|--------------------|---------------|
| IT0004892649 | ITALY 0% 14/02/14                          | 4.497.390          | 0,96%         |
| IT0004899099 | ITALY 0% 14/03/14                          | 4.495.081          | 0,96%         |
| IT0004909369 | ITALY 0% 14/04/14                          | 4.242.919          | 0,91%         |
| IT0004920077 | ITALY 0% 14/05/14                          | 4.987.709          | 1,06%         |
| IT0004940109 | ITALY 0% 31/01/14                          | 5.398.413          | 1,15%         |
| IT0004954720 | ITALY 0% 28/02/14                          | 4.996.139          | 1,07%         |
| IT0004958176 | ITALY 0% 31/03/2014                        | 4.493.484          | 0,96%         |
| IT0004965098 | ITALY 0% 30/04/14                          | 4.988.848          | 1,06%         |
| IT0004969454 | ITALY 0% 30/05/2014                        | 5.434.673          | 1,16%         |
| IT0004820251 | ITALY CTZ 0% 05/14                         | 5.283.941          | 1,13%         |
|              | <b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b> | <b>48.818.596</b>  | <b>10,41%</b> |
|              | <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                    | <b>468.825.636</b> |               |

## 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            | Paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli di debito:                          |                   |               |                       |             |
| - di Stato                                 | <b>48.818.596</b> |               |                       |             |
| - 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                       | <b>48.818.596</b> |               |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>10,41%</b>     |               |                       |             |

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

| MERCATO DI QUOTAZIONE                      |                   |               |                       |             |
|--|-------------------|---------------|-----------------------|-------------|
|  | Italia            | Paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Strumenti finanziari quotati               | <b>48.818.596</b> |               |                       |             |
| Titoli in attesa di quotazione             |                   |               |                       |             |
| TOTALI:                                    |                   |               |                       |             |
| - in valore assoluto                       | 48.818.596        |               |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>10,41%</b>     |               |                       |             |

Nella tabella seguente sono presenti i movimenti dell'esercizio.

|                    | CONTROVALORE ACQUISTI | CONTROVALORE VENDITE E RIMBORSI |
|--------------------|-----------------------|---------------------------------|
| Titoli di debito   |                       |                                 |
| - Titoli di stato  | 103.961.006           | 119.541.236                     |
| - Altri            |                       |                                 |
| Titoli di capitale |                       |                                 |
| Parti di OICR      |                       |                                 |
| <b>TOTALE</b>      | <b>103.961.006</b>    | <b>119.541.236</b>              |

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 379.987, rilevato nella specifica sezione del Rendiconto.

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31 dicembre 2013 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 2013.

### 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 <sup>[1]</sup> | Canone <sup>[2]</sup> per m <sup>2</sup> | Tipo di contratto                       | Scadenza contratto | Locatario                          | Costo storico <sup>[3]</sup> | Ipoteche | Ulteriori informazioni   |
| 1                            | Lazio – Roma<br>Via Boncompagni<br><br>Complesso multifunzionale che occupa un intero isolato (Via Boncompagni, Romagna, Sicilia, Puglia) | Direzionale uffici, residence, parcheggi interrati, residenze | 1971 inizio lavori<br><br>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 –<br>Viale Europa, 2<br>Stezzano<br>(BG)*   | Produttivo  | 1993/4-<br><br>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                            | Supermercati Pam –Via Tolstoj 61<br>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   |
| 4                            | Supermercati Pam – Via Mutilati 3<br>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   |
| 5                            | Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72<br>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   |
| 6                            | Supermercati Pam – Via Stock 4,<br>Trieste  | Commerciale   | Fine dell'800,<br>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   |
| 7                            | Supermercati Pam, Via Miramare 3 -<br>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   |
| 8                            | Supermercati Pam, Strada comunale<br>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   |
| 9                            | Residence Dehon – Via Dehon 61-63<br>Roma   | Commerciale   | 1970 (ristrutturazione<br>completa 2003)    | 6.102                           | €/ m <sup>2</sup> 207,02                 | Affitto                                 | 30/09/2022         | Pierre &<br>Vacances Italia<br>srl | € 15.682.323                 |          | Il conduttore ha rilasciato l'immobile a settembre 2013  |
| 10                           | Complesso Residenziale Via Larga<br>23<br><br>Milano^   | Riconversione ad uso<br>residenziale                          | Dal 1950 al 1960                            | 667                             | n.a.                                     | n.a.                                    | n.a.               | n.a.                               | € 25.319.996                 | NO       | In corso ultimazione della vendita frazionata ad uso residenziale/commerciale  |
| 11                           | Centro Commerciale "Le Grange"<br>Piedimonte San Germano (Fr)   | Commerciale   | Tra il 2004 e il 2005                       | 48.562                          | €/ m <sup>2</sup> 13,84                  | Affitto                                 | 15/03/2018         | Emporikon Srl                      | € 45.087.727                 | NO       |  |
| 12                           | Centro Commerciale "Terri Shop"<br>Terri***   | Commerciale   | 2006  | 4.799                           | €/ m <sup>2</sup> 32,43                  | Affitto                                 | Varie              | Multitenant                        | € 7.232.192                  | NO       |  |
| <b>TOTALI</b>                |   |   |   |                                 |  |   |                    |                                    | <b>€ 279.809.654</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 caveadi, 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 31/12/2013 | LOCAZIONE NON FINANZIARIA (a) | LOCAZIONE FINANZIARIA (b) | IMPORTO TOTALE (a)+(b) | % SUL TOTALE CANONI |  |
| fino a 1 anno                                | 0                                      | 0                             | 0                         | 0                      | 0%                  |  |
| da oltre 1 fino a 3 anni                     | 5.191.000                              | 157.706                       | 0                         | 157.706                | 2,1%                |  |
| da oltre 3 fino a 5 anni                     | 187.500.000                            | 4.845.535                     | 0                         | 4.845.535              | 63,7%               |  |
| da oltre 5 fino a 7 anni                     | 0                                      | 0                             | 0                         | 0                      | 0%                  |  |
| da oltre 7 fino a 9 anni                     | 47.283.000                             | 2.606.491                     | 0                         | 2.606.491              | 34,3%               |  |
| Oltre 9 anni                                 | 0                                      | 0                             | 0                         | 0                      | 0%                  |  |
| A) Totale beni immobili locati               | 239.974.000                            | 7.609.732                     | 0                         | 7.609.732              | 100%                |  |
| B) Totale beni immobili non locati           | 18.901.000                             | 0                             | 0                         | 0                      | 0%                  |  |
| <b>Totale A+B</b>                            | <b>258.875.000</b>                     | <b>0</b>                      | <b>0</b>                  | <b>0</b>               | <b>0</b>            |  |

Si riporta di seguito il prospetto dei disinvestimenti effettuati nell'arco della vita del Fondo.

| Immobili disinvestiti                     | Superficie lorda | Data Acquisto | Costo acquisto (a) | Ultima valutazione | Data di Realizzo | Ricavo di vendita (b) | Proventi generati (c) | Oneri sostenuti (d) | Risultato dell'investimento (e) = (a)+(b)+(c)+(d) |
|---|------------------|---------------|--------------------|--------------------|------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|---|
| Lazio - Roma<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>Via Larga             |                  | 26/07/04      | -734.173           | 888.896            | 31/03/11         | 1.120.000             | 53.200                | -133.981            | 305.047   |
| Lombardia-Milano<br>Via Larga             |                  | 26/07/04      | -549.571           | 720.100            | 30/04/11         | 628.000               | 40.525                | -100.513            | 18.441  |
| Lombardia-Milano<br>Via Larga             |                  | 28/12/11      | -2.418.734         | 2.661.783          | 28/12/11         | 2.253.000             | 938                   | -487.478            | -652.274  |
| Lombardia-Milano<br>Via Larga             |                  | 24/07/13      | -2.675.997         | 2.581.544          | 24/07/13         | 2.200.000             | 20.283                | -173.884            | -629.597  |
| Lombardia-Milano<br>Viale Testi           |                  | 18/12/07      | -27.349.000        | 19.757.000         | 06/12/12         | 18.000.000            | 5.940.197             | -451.513            | -3.860.316  |
| Lombardia-Milano<br>viale sarca - Bicocca |                  | 01/08/03      | -54.665.005        | 67.228.000         | 28/03/13         | 60.000.000            | 36.900.798            | -2.961.666          | 39.274.127  |

**II.5 CREDITI**

Tale tipologia di investimento non risulta presente alla data di chiusura del Rendiconto. Si precisa che l'importo di Euro 13.557 al 31 dicembre 2012 è stato riclassificato tra le altre attività.

**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.

|  | IMPORTI        |
|--|----------------|
| <b>F1. Liquidità disponibile:</b>                              |                |
| - c/c 1969 denominato in Euro                                  | 487.549        |
| - c/c 4681943 denominato in Euro                               | 0              |
| <b>Totale liquidità disponibile</b>                            | <b>487.549</b> |
| <b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>   |                |
| - vendite di strumenti finanziari                              |                |
| - vendite di divise estere                                     |                |
| - margini giornalieri da incassare                             |                |
| <b>Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b> |                |
| <b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>     |                |
| - acquisti di strumenti finanziari                             |                |
| - acquisti di divise estere                                    |                |
| - margini giornalieri da liquidare                             |                |
| <b>Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>   |                |
| <b>TOTALE POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                    | <b>487.549</b> |

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

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

|   | IMPORTI          |
|---|------------------|
| <b>G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate</b> |                  |
| - crediti per pronti contro termine                       |                  |
| <b>G2. Ratei e risconti attivi:</b>                       | <b>489.088</b>   |
| - risconti commissioni di gestione                        | 464.506          |
| - risconti commissioni banca depositaria                  | 10.844           |
| - risconti attivi parcelle diverse                        | 1.419            |
| - risconti attivi su imposte di registro                  | 12.319           |
| <b>G3. Risparmio di imposta:</b>                          | <b>5.000.000</b> |
| - credito Iva 2000 richiesto a rimborso                   | 5.000.000        |
| <b>G4. Altre:</b>   | <b>1.351.699</b> |
| - fatture da emettere                                     | 53.329           |
| - fornitori c/anticipi                                    | 340.978          |
| - Altre attività  | 950.149          |
| - deposito cauzionale                                     | 7.243            |
| <b>G5. Crediti verso i locatari</b>                       | <b>2.144.340</b> |
| - crediti lordi   | 3.416.437        |
| - fondo svalutazione crediti                              | -1.272.097       |
| <b>TOTALE ALTRE ATTIVITÀ</b>                              | <b>8.985.127</b> |

Per quanto riguarda il credito IVA relativo all'anno 2000 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. Per procedere al rimborso in tempi rapidi l'Agenzia ha richiesto una fideiussione che è in corso di perfezionamento.

La sottovoce "Risconti commissione di gestione" rappresenta il credito maturato a fronte del conguaglio delle commissioni da riconoscere nell'esercizio 2013 alla SGR.

La voce G5 "Crediti verso i locatari", di Euro 2.144.340 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 2013.

La sottovoce "Altre attività", per un importo pari ad Euro 936.592, è costituita principalmente da note di credito da ricevere a fronte di fatture ricevute da Ediltecnica per Euro 358.848.



**SEZIONE III – LE PASSIVITÀ****III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Alla data di chiusura del Rendiconto il Fondo non presenta alcun finanziamento.

**III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Al 31 dicembre 2013 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 2013.

**III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI**

Il debito esposto, pari a Euro 28.486, si riferisce a proventi e a rimborsi pro-quota, 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 partecipanti</b> |               |
| - rimborsi quota da distribuire            | 9.750         |
| <b>Totale debiti verso partecipanti</b>    | <b>28.486</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                | 20.191           |
| <b>Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati</b>     | <b>20.191</b>    |
| <b>M2. Debiti di imposta:</b>                                  |                  |
| - Debito per ritenuta d'acconto                                | 5.686            |
| - Debito Iva   | 248.790          |
| <b>Totale debiti di imposta</b>                                | <b>254.476</b>   |
| <b>M3. Ratei e Risconti passivi</b>                            |                  |
| - Rateo spese banca  | 23               |
| - Risconto imposta di registro su canoni di locazione riscossi | 5.372            |
| <b>Totale ratei e risconti passivi</b>                         | <b>5.395</b>     |
| <b>M4. Altre</b>   |                  |
| - Ratei interessi su depositi cauzionali                       | 1.453            |
| - Depositi cauzionali  | 10.639           |
| - Debiti v/fornitori per prestazioni di servizi                | 1.330.824        |
| - Debiti v/cliente Le Masserie                                 | 30.800           |
| - Fatture da ricevere per prestazioni di servizi               | 4.227.281        |
| - Fondo rischi   | 2.280.000        |
| - Varie  | 14.544           |
| <b>Totale altre</b>  | <b>7.895.541</b> |
| <b>TOTALE ALTRE PASSIVITA'</b>                                 | <b>8.175.603</b> |

Il fondo rischi, pari ad Euro 2.280.00, 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 31/12/2013.**

|   | IMPORTO     | IN % DELL'IMPORTO INIZIALE |
|---|-------------|----------------------------|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO  | 400.000.000 | 100,00                     |
| (quote emesse per prezzo di emissione)                                    |             |                            |
| A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni             | 0           | 0,00                       |
| A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | 83.549.489  | 20,89                      |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili                 | 243.171.065 | 60,79                      |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti                       | 0           | 0,00                       |
| D. interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari | 0           | 0,00                       |
| E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni                  | 0           | 0,00                       |
| F. Risultato complessivo della gestione cambi                             | 0           | 0,00                       |
| G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione               | 64.100      | 0,02                       |
| H. Oneri finanziari complessivi   | -5.955.502  | -1,49                      |
| I. Oneri di gestione complessivi  | -91.992.589 | -23,00                     |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi                                       | -6.094.788  | -1,52                      |
| M. Imposte complessive  | -10.145.828 | -2,54                      |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI  | -52.000.000 | -13,00                     |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI  | -99.974.400 | -24,99                     |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE              | 60.621.547  | 15,16                      |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2013                                    | 460.621.547 | 115,16                     |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE  | 0           | 0,00                       |
| <b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO</b>               |             | <b>3,52%</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 fa parte di alcun gruppo industriale o finanziario. Essa è soggetta al controllo congiunto di Fortezza RE S.à.r.l. e Pioneer Investment Management SGRp.A. sulla base di un patto parasociale tra le stesse. Torre SGR S.p.A. è partecipata al 62,5% da Fortezza RE S.à.r.l., società di diritto lussemburghese e, per il restante 37,5%, da Pioneer Investment Management SGRp.A., appartenente al Gruppo Unicredit.

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

*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 2013 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        |
| 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          |
| Eurofisa srl          | Temi via Nami        | Unicredit spa                 | 48.750           |
| <b>TOTALE</b>         |                      |                               | <b>6.401.442</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 VARIZIONE DEI TASSI DI CAMBIO | PLUS/ MINUS | DI CUI : PER VARIZIONE DEI TASSI DI CAMBIO |
|---|---------------------------|--|-------------|--|
| <b>A. partecipazioni in società non quotate</b> |                           |  |             |  |
| 1. Di controllo                                 |                           |  | 11.062.000  |  |
| 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.                            |                           |  | 2.930.364   |  |
| <b>C. Strumenti finanziari quotati</b>          |                           |  |             |  |
| 1. Titoli di debito                             | 309.927                   |  | 70.061      |  |
| 2. Titoli di capitale                           |                           |  |             |  |
| 3. Parti di O.I.C.R.                            |                           |  |             |  |

Le plusvalenze in società non quotate sono relative all'adeguamento del valore, effettuato sulla base della stima del patrimonio netto fatta dall'Esperto Indipendente del Fondo, delle partecipazioni nelle società possedute al 100% dal Fondo; nello specifico la plusvalenza riconducibile a Stremmata S.p.A. è pari ad Euro 7.511.000 mentre, per quanto riguarda Emporikon S.r.l, la stessa è pari ad Euro 3.551.000.

La plusvalenza registrata dalla voce "parti di O.I.C.R" è relativa alla valorizzazione delle quote del Comparto MPO effettuata sulla base del valore della quota dello stesso alla data del 31 dicembre 2013, rispetto al costo di sottoscrizione.

**Sezione II - Beni immobili**

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

| RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI |                          |                         |                         |         |          |
|---|--------------------------|-------------------------|-------------------------|---------|----------|
|   | IMMOBILI<br>RESIDENZIALI | IMMOBILI<br>COMMERCIALI | IMMOBILI<br>INDUSTRIALI | TERRENI | ALTRI    |
| 1. PROVENTI   |                          |                         |                         |         |          |
| 1.1 canoni di locazione non finanziaria             | 234.941                  | 3.727.109               | 5.719.941               | 0       | 0        |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria                 | 0                        | 0                       | 0                       | 0       | 0        |
| 1.3 altri proventi                                  | 219.706                  | 75.881                  | 51.948                  | 0       | 6        |
| 2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI                        |                          |                         |                         |         |          |
| 2.1 beni immobili                                   | -475.997                 | 0                       | -7.228.000              | 0       | 0        |
| 2.2 diritti reali immobiliari                       | 0                        | 0                       | 0                       | 0       | 0        |
| 3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE                         |                          |                         |                         |         |          |
| 3.1 beni immobili                                   | -19.793.770              | -8.243.220              | 0                       | 0       | 0        |
| 3.2 diritti reali immobiliari                       | 0                        | 0                       | 0                       | 0       | 0        |
| 4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI           | -1.473.898               | -738.036                | -141.848                | 0       | -195.165 |
| 5. AMMORTAMENTI                                     | 0                        | 0                       | 0                       | 0       | 0        |
| 6 IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI                   | -1.498.905               | -588.621                | -396.609                | 0       | 0        |

La perdita da realizzo di Euro 7.703.997 è riconducibile all'apporto dell'immobile sito in Milano, Viale Sarca nel Comparto MPO per Euro 7.228.000 e alla vendita di una porzione di immobile sito in Milano, Viale Larga per un importo pari ad Euro 475.997.

La svalutazione netta del patrimonio immobiliare, per un importo pari ad Euro 28.036.990, 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**

Alla data del 31 dicembre 2013 non vi sono interessi passivi sui finanziamenti. Sono stati rilevati altri oneri bancari per un importo pari ad Euro 668.

## 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<br>- provvigioni di base<br>- provvigioni d'incentivo   | 3.646                                | 0,76                           | 0,78                   |                                |   |                                |                        |                                |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe  | 1.488                                | 0,31                           |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| 3) Compenso della Banca Depositaria<br>- di cui eventuale compenso per il calcolo valore quota                                       | 110                                  | 0,02                           | 0,02                   |                                |   |                                |                        |                                |
| 4) Spese di revisione del fondo  | 42                                   | 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  | 35                                   | 0,01                           | 0,01                   |                                |   |                                |                        |                                |
| 7) Oneri di gestione degli immobili  | 2.549                                | 0,53                           | 0,54                   |                                |   |                                |                        |                                |
| 8) Spese legali e giudiziarie  | 102                                  | 0,02                           |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| 9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo                                | 37                                   | 0,01                           |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| 10) Altri oneri gravanti sul fondo   | 149                                  | 0,03                           |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| <b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)</b>   | <b>8.158</b>                         | <b>1,70</b>                    |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:<br>- su titoli azionari<br>- su tit. di debito<br>- su derivati<br>- altri |                                      |                                |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| 12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo  |                                      |                                |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo  | 2.484                                | 0,52                           |                        |                                |   |                                |                        |                                |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>  | <b>10.642</b>                        | <b>2,22</b>                    |                        |                                |   |                                |                        |                                |

## Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

| ALTRI RICAVI ED ONERI                                | IMPORTI         |
|--|-----------------|
| <b>L1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b> |                 |
| <b>L2. Altri ricavi</b>                              |                 |
| - Sopravvenienze attive                              | 32.669          |
| - Arrotondamenti vari                                | 3               |
| <b>Totale altri ricavi</b>                           | <b>32.672</b>   |
| <b>L3. Altri oneri</b>                               |                 |
| - Sopravvenienze passive                             | -191.000        |
| - Sconti su locazioni immobili venduti               | -320.250        |
| - Sanzioni   | -327            |
| - Arrotondamenti vari                                | -1              |
| - Fondo Rischi                                       | -480.000        |
| <b>Totale altri oneri</b>                            | <b>-991.578</b> |
| <b>Totali altri ricavi e oneri</b>                   | <b>-958.906</b> |

La sottovoce “Fondo Rischi” accoglie gli accantonamenti dell’esercizio al fondo commentato tra le “Altre passività”.

Le sopravvenienze attive e passive si riferiscono principalmente alla rettifica di accantonamenti stanziati negli esercizi precedenti.

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>5</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); 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%.

#### 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>5</sup> Fino al 26 giugno u.s., 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, restando salva la possibilità di applicare un'aliquota ridotta sulla base delle Convenzioni contro le doppie imposizioni stipulate dall'Italia con altri paesi;
5. 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>6</sup>, va ricordato che le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>7</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").

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 a 14.000 euro.

**Le informazioni sopra riportate relative alle imposte costituiscono una mera sintesi della normativa vigente alla data di redazione del Rendiconto, che non impegna Torre SGR.**

<sup>6</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>7</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.

| ESPERTO INDIPENDENTE | DATA DI CONFERIMENTO DELL'INCARICO | DURATA DEL CONTRATTO             | CORRISPETTIVO   |
|----------------------|------------------------------------|----------------------------------|---|
| Patrigest S.p.A.     | giu-12                             | Tre anni dalla prima valutazione | Relazione semestrale al 30.06<br>€17.400  |
|                      |                                    |                                  | Relazione semestrale al 31.12<br>€17.400  |
|                      |                                    |                                  | Giudizio di congruità in caso di<br>cessione varia in relazione alla<br>grandezza dell'immobile (da €600<br>a €1.840) |

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

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

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

Le relazioni di stima dell'Esperto Indipendente, sulle quali si basa 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 di criteri differenti da quelli definiti dal CdA, lo stesso provvede a darne notizia alla SGR, motivando la scelta e documentando adeguatamente la risultante valutazione degli asset, in modo da consentire una oggettiva verifica da parte della 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.

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

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

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

### **c) Altre informazioni**

In conformità alla normativa applicabile, si informa che Torre riconosce a Unicredit S.p.A. (fino all'anno 2013) 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)

Allegato

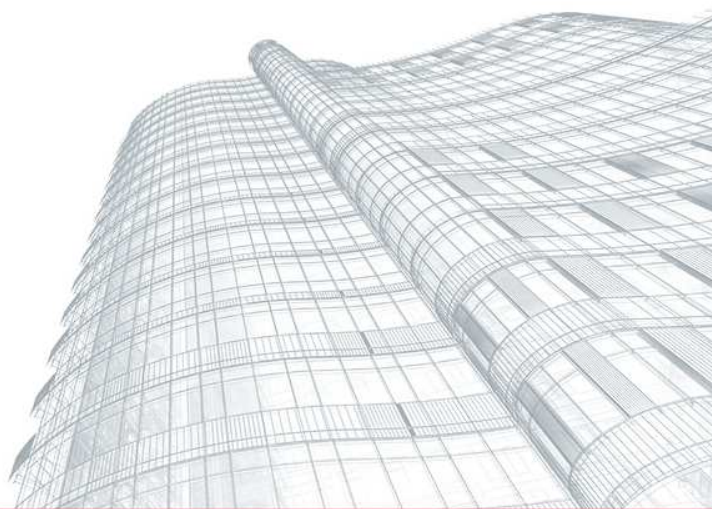
---

ESTRATTO DELLA RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI

---

# FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO

Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2013  
del patrimonio immobiliare del “Fondo Unicredito Immobiliare Uno”



[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.....   | 15        |
| <b>ALLEGATI.....</b>                                       | <b>16</b> |
| Allegato 1 - Descrizione delle Metodologie Estimative;     |           |
| Allegato 1A - Approfondimento sulle Variabili Finanziarie; |           |
| Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare;            |           |
| Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset.         |           |

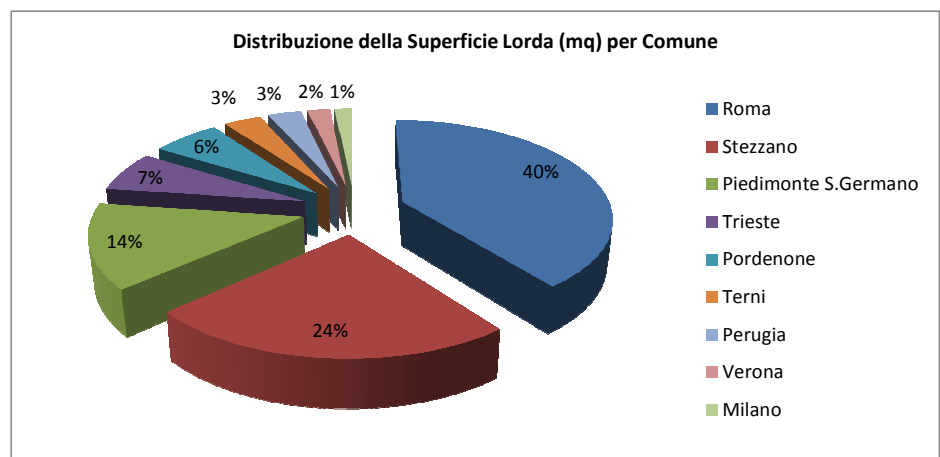
# *EXECUTIVE SUMMARY*



## EXECUTIVE SUMMARY

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

### Perimetro di Valutazione



### Destinazione d'Uso Prevalente

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

### Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale

Metodo comparativo ai valori di mercato (Sintetico Comparativo)

Metodo della trasformazione

Metodo del Patrimonio Netto

### Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **12 Febbraio 2014**

**Data di**  
**Valutazione**

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2013**

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

**€ 258.875.000,00**

*(Euro duecentocinquantottomilionioctocentosettantacinquemila,00)*

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

**€ 81.297.000,00**

*(Euro ottantunomilioniduecentonovantasettemila,00)*

**Market Value (MV)**

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

**€ 4.932.000,00**

*(Euro quattromilioninovecentotrentaduemila,00)*

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

**€ 1.788.000,00**

*(Euro unmilionesettecentoottantottomila,00)*

Il valore complessivo è pari a

**€ 345.104.000,00**

*(Euro trecentoquarantacinquemilionicentoquattromila,00)*

# *RELAZIONE DI STIMA*

## RELAZIONE DI STIMA

### *Destinatari e Scopo della Valutazione*

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

### *Conformità agli Standard Valutativi*

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

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

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

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

## *Dati e Materiale Utilizzato*

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

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

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

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

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

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

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

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

### *Assunzioni e Limitazioni*

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

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

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

### *Riservatezza dei dati*

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

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

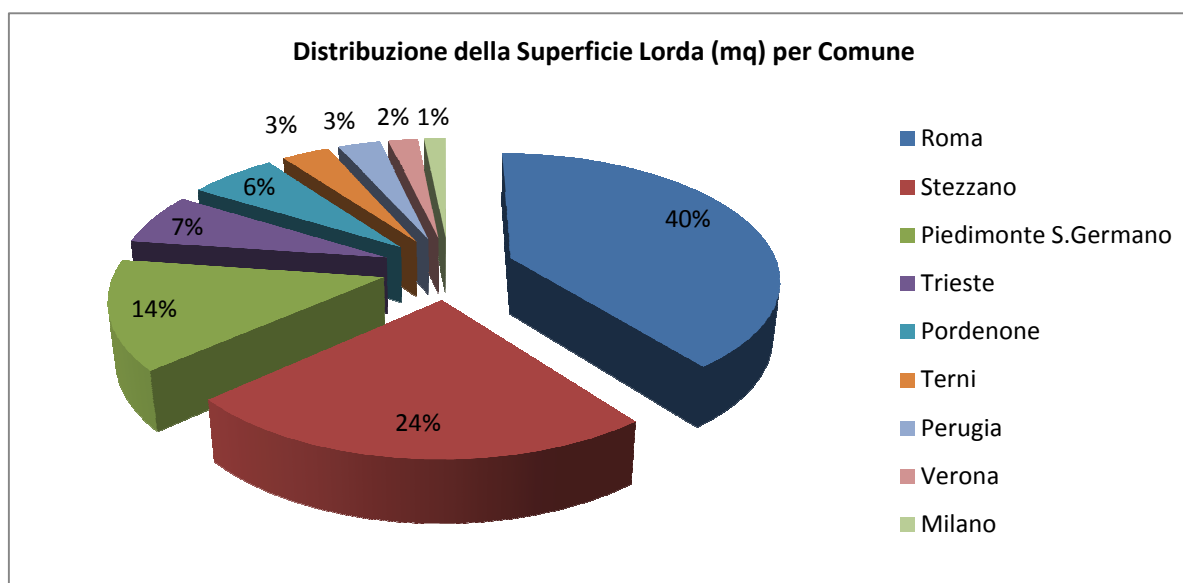
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione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

## Composizione del Portafoglio Immobiliare

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

| cod | Provincia | Comune               | Indirizzo             | Main use            | Superficie Lorda mq |
|-----|-----------|----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|
| 1   | Roma      | Roma                 | Via Boncompagni       | Residenziale/Retail | 47.128              |
| 2   | Bergamo   | Stezzano             | Viale Europa, 2       | Industrial          | 33.823              |
| 4   | Milano    | Milano               | Via Tolstoy , 61      | Retail              | 1.906               |
| 5   | Verona    | Verona               | Via dei Mutilati, 3   | Retail              | 2.928               |
| 6   | Trieste   | Trieste              | Via Lionello Stock, 4 | Retail              | 4.785               |
| 7   | Trieste   | Trieste              | Via Miramare snc      | Retail              | 4.579               |
| 8   | Pordenone | Pordenone            | Via Grigoletti , 72   | Retail              | 8.766               |
| 9   | Perugia   | Perugia              | Sc San Marco , 85/A   | Retail              | 4.243               |
| 10  | Roma      | Roma                 | Via Leone Dehon , 61  | Residenziale        | 8.869               |
| 11  | Milano    | Milano               | Via Larga , 23        | Residenziale/Retail | 278                 |
| 12  | Frosinone | Piedimonte S.Germano | Via Casilina, 23      | Retail              | 19.507              |
| 13  | Terni     | Terni                | Via Narni , 99        | Retail              | 4.799               |
|     |           |                      |                       |                     | <b>141.611</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:

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

## Market Value

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **31 Dicembre 2013**, il **Market Value (MV)**:

| inquadramento |           |                      |                       |                     | valori                       |                              |               |
|---------------|-----------|----------------------|-----------------------|---------------------|------------------------------|------------------------------|---------------|
| cod           | Provincia | Comune               | Indirizzo             | Main use            | Valore al<br>31/12/2013<br>€ | Valore al<br>30/06/2013<br>€ | Δ<br>%        |
| 1             | Roma      | Roma                 | Via Boncompagni       | Residenziale/Retail | 130.358.000                  | 140.305.000                  | -7,09%        |
| 2             | Bergamo   | Stezzano             | Viale Europa, 2       | Industrial          | 57.142.000                   | 63.744.000                   | -10,36%       |
| 4             | Milano    | Milano               | Via Tolstoy , 61      | Retail              | 3.277.000                    | 3.260.000                    | 0,52%         |
| 5             | Verona    | Verona               | Via dei Mutilati, 3   | Retail              | 4.301.000                    | 4.255.000                    | 1,08%         |
| 6             | Trieste   | Trieste              | Via Lionello Stock, 4 | Retail              | 4.507.000                    | 4.495.000                    | 0,27%         |
| 7             | Trieste   | Trieste              | Via Miramare snc      | Retail              | 4.907.000                    | 4.869.000                    | 0,78%         |
| 8             | Pordenone | Pordenone            | Via Grigoletti , 72   | Retail              | 5.637.000                    | 5.577.000                    | 1,08%         |
| 9             | Perugia   | Perugia              | Sc San Marco , 85/A   | Retail              | 4.915.000                    | 4.862.000                    | 1,09%         |
| 10            | Roma      | Roma                 | Via Leone Dehon , 61  | Residenziale        | 16.471.000                   | 16.346.000                   | 0,76%         |
| 11            | Milano    | Milano               | Via Larga , 23        | Residenziale/Retail | 2.430.000                    | 2.430.000*                   | 0,00%         |
| 12            | Frosinone | Piedimonte S.Germano | Via Casilina, 23      | Retail              | 19.739.000                   | 19.907.000                   | -0,84%        |
| 13            | Terni     | Terni                | Via Nami , 99         | Retail              | 5.191.000                    | 5.249.000                    | -1,10%        |
|               |           |                      |                       |                     | <b>258.875.000</b>           | <b>275.299.067</b>           | <b>-5,97%</b> |

\*Valore al netto dell'unità venduta

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

**€ 258.875.000,00**

*(€ duecentocinquantottomilioniottocentottantacinquemila,00)*

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

**€ 81.297.000,00**

*(Euro ottantunomilioni duecentonovantasettemila,00)*

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

**€ 4.932.000,00**

*(Euro quattromilioni novecentotrentaduemila,00)*

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

| cod | Provincia | Comune               | Indirizzo        | Main use     | Valore al<br>31/12/2013<br>€ | Valore al<br>30/06/2013<br>€ | Δ<br>%  |
|-----|-----------|----------------------|------------------|--------------|------------------------------|------------------------------|---------|
| 12  | Frosinone | Piedimonte S.Germano | Via Casilina, 23 | Fotovoltaico | 1.788.000                    | 2.052.000                    | -12,87% |

**€ 1.788.000,00**

*(€ unmilionesettecentottantottomila,00)*

Il valore complessivo è pari a

**€ 345.104.000,00**

*(Euro trecentoquarantacinquemilionicentoquattromila,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

