



**Unicredito Immobiliare Uno**

**Fondo per investimenti immobiliari prevalentemente non residenziali**

**RENDICONTO DELLA GESTIONE**

**PER L'ESERCIZIO CHIUSO**

**AL 31 DICEMBRE 2008**

## **La Società di Gestione del Risparmio**

---

Pioneer Investment Management SGRpA è autorizzata ad istituire e gestire fondi comuni d'investimento.

La SGR è iscritta al n. 70 dell'Albo delle Società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98.

La Società ha Sede legale in Milano, Galleria San Carlo n. 6 e fa parte del Gruppo Bancario UniCredit S.p.A., iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2008 risulta interamente sottoscritto e versato ed è costituito da n. 51.340.995 azioni ordinarie del valore di Euro 1 ciascuna per un controvalore complessivo di Euro 51.340.995.

Le azioni sono tutte di proprietà della Società "Pioneer Global Asset Management S.p.A.", controllata al 100% da UniCredit S.p.A.

Sito internet: [www.pioneerinvestments.it](http://www.pioneerinvestments.it)

### ***Consiglio di Amministrazione***

Presidente	Giordano	LOMBARDO
Vice Presidente	Dario	FRIGERIO
Amministratore Delegato	Sandro	PIERRI
Consiglieri	Pasquale	DE MARTINO
	Angelo	FORLONI
	Marco	PIRONDINI

### ***Collegio Sindacale***

Presidente	Gino	ROSSINI
Sindaci effettivi	Paolo	COLOMBO
	Riccardo	RANALLI
Sindaci supplenti	Elisabetta	VASSALLO
	Renato	ZANOTTI

### ***Società di Revisione***

KPMG S.p.A.

### ***Banca Depositaria***

Société Générale Securities Services S.p.A., con sede legale in via Santa Chiara 19, 10122 Torino ed iscritta al n. 5622 dell'albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia.

Le funzioni di Banca Depositaria sono espletate presso la Direzione Centrale sita in Via Benigno Crespi 19/A (MAC2), 20159 Milano.

## **Indice**

### **Relazione degli Amministratori**

**L'andamento del fondo in sintesi**

**L'andamento dei settori immobiliari di interesse**

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

#### **Gli Immobili**

Roma - Via Boncompagni , 71/A

Stezzano- - Viale Europa, 2 (BG)

Milano - Viale Piero ed Alberto Pirelli, 21

Milano - Via Tolstoj, 61

Verona - Via dei Mutilati, 3

Pordenone - Via Grigoletti, 72f

Perugia - Strada Comunale S.Marco 85/A

Trieste - Via Lionello Stock, 4

Trieste - Via Miramare, 3

Roma - Via Leone Dehon, 61

Milano - Via Larga, 23

Piedimonte San Germano , S.S. Casilina

Milano - Via Monte Rosa, 91

Terni - Via Narni, 99

Milano - Viale Fulvio Testi, 327

### **Situazione Patrimoniale**

**Attività'**

**Passività' e Patrimonio Complessivo Netto**

### **Situazione Reddittuale**

#### **Nota Integrativa**

Parte A – Andamento del valore della quota

Parte B – Le attività', le passività' ed il valore complessivo netto

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Parte D – Altre informazioni

## **L'ANDAMENTO DEL FONDO IN SINTESI**

### **Il Fondo in sintesi**

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

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

### **Politiche di investimento del Fondo**

La politica di investimento del Fondo UniCredito Immobiliare Uno contempla un portafoglio costituito da immobili o diritti reali di godimento su beni immobili prevalentemente non residenziali. Gli investimenti sono quindi orientati ad uffici, centri commerciali, alberghi e residence, residenze per anziani, parchi di divertimento, logistica e produttivo. Quanto sopra non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo gli investimenti possano essere costituiti, anche per importo consistente, da immobili residenziali.

Gli investimenti effettuati, tenendo conto sia di quanto effettivamente investito che di quanto impegnato (416.697.591) di Euro, attualmente presentano un quadro a due componenti:

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

### **Performance degli investimenti e valore della quota**

Il valore di lancio del fondo è stato di 400.000.000 di Euro; attualmente il valore complessivo netto al 31 dicembre 2008 risulta essere di Euro 578.555.870

Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 31 dicembre 2008 sul numero di quote, corrisponde a 3.615,974 Euro.

Il risultato economico si attesta ad Euro 18.471.935, registrando un riduzione del 56,32% rispetto all'esercizio precedente.

Il rendimento annuale, rispetto a dicembre 2007, è stato del 3,23% tenendo conto del provento di Euro 73,75 per quota distribuito il 20 marzo 2008.

Il valore di borsa della quota al 31 dicembre 2008 risulta essere pari a Euro 1.520,00, con una media riferita allo stesso mese pari a 1.558,90 Euro ed una media riferita all'ultimo anno pari a Euro 2.000,60.

### **Valori di bilancio e valori di mercato**

Il disallineamento tra i valori di bilancio e quelli di "mercato" della quota dipendono da diversi fattori. In primo luogo il valore di bilancio viene espresso in sede di relazione semestrale e di rendiconto annuale e tiene conto delle perizie sugli immobili effettuate dagli esperti indipendenti incaricati ai sensi del D.M. 228/1999. Il valore di bilancio della quota è l'indicatore da tenere in considerazione per conoscere la sostanza patrimoniale del fondo. Il lungo orizzonte temporale che si pone il fondo immobiliare chiuso (15 anni) ha lo scopo anche di cumulare gli aumenti dei valori e poterli distribuire alla scadenza del fondo in sede di dismissione. Il sottoscrittore potrà quindi ottenere il massimo vantaggio liquidando le proprie quote alla scadenza dei 15 anni. Diversamente, pur con un'ovvia penalizzazione dovuta anche a fattori intrinseci del settore (quali ad esempio la scarsa liquidità), viene comunque offerta la possibilità di un'uscita

anticipata, vendendo le proprie quote sul mercato borsistico che le valuterà con i limiti accennati. Tuttavia nel lungo periodo il valore di bilancio, tendenzialmente in crescita, ed il valore di mercato della quota tenderanno ad allinearsi, fino a coincidere in sede di liquidazione del fondo stesso. Si consiglia quindi di valutare attentamente l'orizzonte temporale di investimento prima dell'acquisto di quote relative ad un fondo immobiliare chiuso.

## **Andamento dei settori immobiliari di interesse**

### **Il mercato immobiliare globale**

Nel quarto trimestre del 2008 sono peggiorati quasi tutti gli indicatori dei mercati immobiliari europei, anche se con dimensioni decisamente meno negative che in Usa.

La situazione economica generale, la crisi finanziaria e le aspettative di recessione hanno aumentato la sfiducia tra gli investitori istituzionali e le famiglie. E questo nonostante una crescita degli investimenti infrastrutturali e un costante flusso migratorio che alimenta una forte domanda abitativa in tutti i Paesi europei.

Il fatturato immobiliare dei cinque principali Paesi europei scende dell'1.7 per cento rispetto al 2007, fermandosi sotto i 700 miliardi di euro. Solo a livello di Eu27 la variazione annua è positiva con un più 0,5 per cento.

Il mercato più penalizzato è quello residenziale, anche a causa delle drastiche politiche attuate dalle banche europee nella concessione dei mutui fondiari. Ad essere penalizzate sono soprattutto le famiglie caratterizzate da un reddito inferiore. Per ovviare a questa situazione molti Paesi (come Gran Bretagna, Spagna e Francia) hanno stanziato importanti risorse per realizzare alloggi in social housing.

In calo pressochè ovunque le compravendite, mentre le quotazioni sono stabili solo nel medio alto livello. Nel continente i ribassi più significativi si stanno avendo in Inghilterra (meno otto per cento) e Spagna (meno dieci per cento). Si tratta di contrazioni che non superano quasi mai il dieci per cento. Nella precedente crisi del mercato - primi anni novanta - le quotazioni persero il 40 per cento medio in due anni.

Anche il comparto degli uffici risente della congiuntura economica, con domanda e transazioni in calo. Solo le top location mostrano una buona capacità difensiva di canoni e prezzi. Ci sono segnali positivi invece nei mercati di Londra e Francoforte dove si muovono i grandi investitori internazionali, che stanno progressivamente spostando il proprio asse degli investimenti dai Paesi dell'est (Cina, Russia, India) verso destinazioni più tradizionali ed economie più solide come quelle dell'Europa continentale.

E' lo stesso trend che ispira l'orientamento leggermente positivo verso il mercato italiano (in primis Milano).

In controtendenza i settori della logistica di qualità e dei centri commerciali di ultima generazione. Questi due comparti, strettamente legati, sono in sviluppo perchè è in corso un cambiamento profondo nella distribuzione e vendita delle merci in Europa.

Centri commerciali di nuova generazione (molto più grandi dei precedenti) stanno avendo un grande successo e così cambiano le esigenze del trasporto merci. Basti pensare al vero boom che stanno avendo i centri logistici specializzati nel "freddo". Questo comporta anche un grande interesse degli investitori quali fondi e Reits.

In uno scenario 2009 caratterizzato da bassa inflazione e costo del denaro calante, l'attrattiva degli investimenti immobiliari a buon reddito (quali uffici e commercio) ritorna molto forte. Mentre sono in crisi i settori immobiliari relativi all'industriale usato e al retail commerciale.

Il settore dei fondi immobiliari europei ha mostrato una buona tenuta, a differenza dei Reits che invece sono stati penalizzati dagli andamenti di Borsa.

Le prospettive per il primo semestre del 2009 sono ancora negative per i Paesi dell'Europa occidentale ed emergono le prime difficoltà anche per gli altri Paesi (ad esempio la crisi in Ungheria).

A livello continentale si attende un primo trimestre 2009 ancora piuttosto negativo, specialmente per il settore residenziale, mentre dal secondo trimestre (stante la bassa inflazione e un'economia in leggera ripresa) gli indicatori potrebbero migliorare.

La ripresa dei mercati è attesa tra il 2010 e il 2011, a seconda dei comparti e delle località.

## **Lo scenario italiano**

In Italia il quarto trimestre è stato particolarmente negativo, dopo che nei primi trimestri gli indicatori erano rimasti piuttosto stabili. A livello aggregato, il mercato chiude con un fatturato di poco inferiore a 122 miliardi di Euro, con un calo del 3,6 per cento rispetto allo scorso anno.

E' il mercato residenziale ad avere avuto (in termini assoluti) la riduzione più significativa. A determinare questa situazione sono stati principalmente il progressivo irrigidimento del sistema creditizio nell'erogare mutui e la contrazione di una domanda di medio-basso reddito preoccupata dai venti di recessione e di disoccupazione.

Forte calo nel settore turistico, dove si è verificata una drastica riduzione nelle compravendite di seconde case, mentre rimane stabile il comparto degli alberghi, per il quale è atteso un forte sviluppo invece nel 2009.

Il mercato terziario è rimasto positivo, anche per la presenza di numerosi investitori istituzionali. La domanda assoluta è in contrazione ma le aziende che si spostano cercano edifici di classe A e ben posizionati.

Nel settore industriale si avvertono andamenti analoghi a quanto accade nel resto d'Europa. L'industria logistica è in profonda trasformazione con domanda di prodotti immobiliari specializzati e abbandona vecchi o inutili contenitori, senza speranza.

Positivo, a livello aggregato, il comparto commerciale. Ma nel retail aumenta il vacancy (cioè le superfici vuote) al di fuori delle zone commercialmente più valide delle città. Nella Gdo è in corso una incessante competizione tra le strutture commerciali per quote di mercato dei consumi in contrazione. Sono in forte sviluppo gli outlet e i centri commerciali integrati. (Piedimonte ne è un esempio).

## **Il mercato terziario**

Nel secondo semestre del 2008 il mercato terziario e degli uffici ha avuto un brusco rallentamento. A livello complessivo, l'anno si chiude con un incremento del fatturato, ma sono calate le superfici scambiate (meno 5 per cento). La crisi finanziaria ha rallentato il finanziamento delle operazioni di acquisto e lo sviluppo delle nuove iniziative.

Nel quarto trimestre si sono aggiunte le preoccupazioni sugli impatti sull'economia reale e sui livelli occupazionali. Il numero delle operazioni si è fortemente ridotto.

La previsione per il 2009 è, nel complesso, ancora positiva, ma scontando un primo semestre ancora negativo. Infatti le aziende hanno rinviato le decisioni di spostamento (anche per andare in superfici più piccole) in attesa di analizzare l'evoluzione del sistema economico.

Nel secondo trimestre dovrebbe esserci già un miglioramento per i prodotti tra 5 e 10 mila mq, se di classe A e ben posizionati dal punto di vista logistico.

Molto negativo invece il mercato per le piccole superfici (sotto i mille mq), con un forte aumento dell'offerta e una ripresa possibile solo dopo il 2010.

I prezzi medi sono calati di circa il 3 per cento nel corso dell'anno scorso, con una sostanziale stabilità (0,5 per cento) solo nelle top location, dove l'esiguità degli scambi mantiene stabili i valori.

I canoni medi sono calati nelle zone esterne e per gli immobili di classe B e C, mentre sono stabili per la classe A.

Per il 2009 ci si attende un calo ulteriore per il settore, intorno al 2 per cento, ma con segnali di rialzo invece per le top location. I rendimenti sono previsti in leggera discesa.

Una ripresa più consistente è attesa dopo il mese di settembre.

## **Il mercato commerciale**

Il settore commerciale vive una situazione di forte difficoltà. La crisi finanziaria e la riduzione dei consumi hanno accentuato le criticità del comparto, che da qualche anno si trova in fase di profonda trasformazione. Oltre ai cambiamenti demografici (invecchiamento della popolazione, aumento delle famiglie monocomponente) il consumatore di fronte alla crisi cambia abitudini: esegue acquisti veloci e dà priorità ai bisogni di breve periodo (riduce le scorte) con grande attenzione al prezzo.

Tuttavia, è proprio sulla base di questi cambiamenti che i retailer si preparano ad affrontare la crisi. Forti della convinzione che i consumi, nonostante l'entità del rallentamento, non potranno mai azzerarsi i principali gruppi proseguono la loro crescita mediante l'investimenti in risorse disponibili e con il rinnovamento del proprio core business aziendale.

Il mercato immobiliare del commercio a livello europeo ha subito un forte rallentamento nel corso del 2008. Da un lato il blocco dei finanziamenti ha rimandato o fermato lo sviluppo di numerosi progetti sparsi su tutto il Continente. Dall'altro la situazione di incertezza ha portato i retailer sia a valutare con maggiore attenzione ogni decisione, allungando i tempi decisionali e di chiusura dei contratti, che a rafforzare il loro potere contrattuale per la riduzione dei canoni d'affitto. Infatti, molti operatori hanno approfittato della situazione per rivedere i propri contratti e, se possibile, trasferirsi in zone più appetibili.

In Italia il rallentamento è stato meno accentuato, grazie allo sviluppo degli outlet (maggiormente richiesti dalla domanda) e altre iniziative presenti soprattutto a sud della penisola (ancora carente di superfici commerciali di grandi dimensioni). Hanno favorito il mercato anche i retail park, graditi dalla domanda che vuole unire allo shopping il divertimento o il relax e la cura della persona (specie dotati di palestra o centri benessere). Si è assistito alla rinascita dei piccoli supermercati di quartieri ed al riammodernamento di quelli esistenti. Ha risentito particolarmente della crisi invece la piccola distribuzione, soprattutto quella collocata lontano dalle zone centrali, che non è riuscita a recuperare utili per coprire le spese d'affitto. Anche molti negozi delle vie meno appetibili, anche se centrali, sono stati chiusi.

Nel 2008 il fatturato del comparto è cresciuto, rispetto all'anno precedente, del 2,6 per cento, arrivando a quota 7,8 miliardi di Euro, contro una crescita media annua di circa sei punti percentuali nell'ultimo quinquennio.

Le quotazioni sono rimaste tendenzialmente stabili, aumentate soltanto del 2,8 per cento nella grande distribuzione e del 1,5 per cento per la piccola distribuzione. I canoni di locazione sono leggermente diminuiti con conseguente diminuzione dei rendimenti (scesi a 6,8 e 5,8 per la piccola e grande distribuzione rispettivamente).

Le prospettive per il 2009 sono di un persistere del rallentamento almeno fino al primo semestre dell'anno, per poi proseguire con una crescita molto lenta e graduale anche per il 2010.

## **Il mercato logistico e produttivo**

A livello europeo il mercato della logistica è stato condizionato nel 2008 soprattutto dal cambio Euro/Dollaro poco favorevole, che ha penalizzato gli scambi, e per il prezzo elevato del carburante che ha inciso notevolmente sul costo del trasporto, principalmente quello terrestre



nella prima parte dell'anno (quota maggioritaria del trasporto totale, circa il 40 per cento in Europa). Anche se le quotazioni del greggio ora sono scese, sono rimaste attive le dinamiche delle criticità generate dalle quotazioni elevate.

Per l'Italia il mercato dei servizi logistici nel 2008 ha mantenuto un trend sostanzialmente positivo, anche se a ritmi contenuti. La domanda è stata alimentata dall'aumento dei flussi dei volumi gestiti. Tuttavia, l'attuale criticità, soprattutto del comparto industriale, sta riducendo la richiesta di outsourcing. Per tutto il settore si è registrata una forte pressione al ribasso dei costi di esercizio, con conseguente diminuzione dei profitti. Resta come principale fattore di sviluppo del settore l'incremento della qualità e la gamma dei servizi offerti.

La fase di decelerazione del mercato immobiliare della logistica in Italia è proseguita nel 2008, sebbene il bilancio di chiusura sia complessivamente positivo. L'anno si è chiuso con un fatturato di 4,2 miliardi di Euro, con un incremento del 5 per cento rispetto all'anno precedente. Il fatturato del settore industriale globale è di 4,5 miliardi di Euro, considerando anche i capannoni solo ad uso produttivo.

Nel 2008 è aumentata sensibilmente l'offerta di immobili ad uso logistico disponibili sul mercato, raggiungendo quota 5,36 milioni di mq e con un incremento del 23,4 per cento in due anni. Questo forte aumento è un segnale di allarme per il mercato perché lo colloca a rischio saturazione con difficile riequilibrio nel breve medio termine. Infatti, l'aumento dello spazio disponibile, soprattutto di Classe A indica un segnale di debolezza nell'incontro tra domanda e offerta, perché spesso le superficie costruite non sono adatte alle esigenze della domanda.

Si è registrato un maggior interesse da parte della domanda ma si sono allungati i tempi di definizione dei contratti e rallentati gli investimenti. Il mercato è stato caratterizzato dal cambio di soggetto protagonista della domanda, all'operatore logistico è subentrato direttamente il produttore industriale nella richiesta dell'immobile. Condizione che ha avvantaggiato il mercato perché si è ridotto il rischio dell'investimento (siglando contratti più lunghi con tenant generalmente più affidabili).

Le metrature più richieste sono quelle comprese tra 10 mila e 40 mila metri quadrati. Vengono abbandonate-lasciate le superfici più grandi che implicano spese più elevate, per passare a strutture più piccole, decentrate, utilizzando nuovi sistemi di distribuzione frazionata in grado di, mantenere l'equilibrio tra costi di manutenzione e spese di trasporto.

La domanda si orienta principalmente verso capannoni "su misura", corrispondenti esattamente alle caratteristiche desiderate (12 m. di altezza sotto trave, area esterna estesa, maggiore coibentazione). Anche gli immobili ecologici sono abbastanza richiesti, perché la scelta permette di risparmiare sui consumi e sugli oneri di manutenzione. Dal versante degli sviluppatori il trend del mercato per il prossimo biennio è atteso positivo. Dal versante degli investitori, invece, il mercato è ancora robusto, ma con opportunità appetibili in esaurimento. L'investimento più idoneo risulta difficile da individuare ed è maggiormente soggetto a fluttuazioni impreviste.

In ogni caso, lo scenario di lungo termine del mercato è atteso positivo. Tuttavia, affinché i valori fondamentali si mantengano in un intervallo tale da garantire la buona salute nel breve e lungo termine, è necessario seguire la strada della qualità, sia dal versante degli investimenti che da quello dello sviluppo.

Le previsioni per il biennio 2009 – 2010 sono di una graduale risalita del mercato, ad iniziare dalla seconda metà del 2009, con un moderato incremento dei mq assorbiti, un leggero aumento del fatturato (più 2,4 e 7 per cento rispettivamente nel biennio) e un contenuto rialzo delle quotazioni.

## **Il mercato residenziale**

Nel corso del secondo semestre dell'anno, il mercato residenziale ha avuto una flessione negli scambi pari a circa il 20 per cento rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

I cali più sensibili, fino al 30 per cento, si sono registrati nei cantieri per le nuove iniziative, soprattutto se posizionate nei comuni degli hinterland metropolitani.

Le quotazioni medie a livello annuale sono rimaste leggermente positive (più 0,5 per cento) mentre nel quarto trimestre sono state in discesa tra il 5 ed il 10 per cento pressochè ovunque.

Le zone urbane ad avere la discesa maggiore sono le periferie, seguite dalle aree semicentrali. Stabili i valori medi invece nei quartieri centrali.

La domanda medio-bassa è fortemente rallentata nella propensione all'acquisto dalla rigidità nelle erogazioni dei mutui. I tempi delle procedure sono lunghi ed inoltre aumenta il livello di garanzie richieste. Ma a frenare maggiormente le compravendite è il fatto che la quota mutuabile raramente supera il 50 per cento del valore dell'alloggio. Questo rallentamento nel sistema creditizio all'immobiliare ha, ad esempio, ridotto di un terzo gli acquisti da parte dei lavoratori immigrati e dimezzato quello delle famiglie di nuova composizione dove un componente ha un lavoro precario.

Gli effetti della difficoltà della domanda di medio basso livello si avvertono pesantemente anche nei cantieri. Non solo hanno difficoltà a chiudere le vendite i cantieri in corso, ma sono in rallentamento anche le nuove iniziative residenziali. A questo contribuisce la difficoltà ad accedere al credito da parte dei costruttori.

La crisi che ha investito tutti i prodotti finanziari sta riposizionando gli investitori verso il mercato residenziale, ma gli effetti si potranno avvertire compiutamente solo nel corso del 2009.

Le previsioni per il primo semestre del 2009 sono negative per il mercato residenziale. Il numero di compravendite dovrebbe scendere del 10 per cento rispetto al primo semestre del 2008.

I cali maggiori si avranno nei capoluoghi più piccoli e nei comuni degli hinterland, mentre nelle città maggiori si avrà una leggera ripresa degli scambi.

Le quotazioni avranno una discesa media intorno al 5 per cento, ma con una variazione tra meno 1 per cento in centro e meno 8 per cento nelle zone periferiche.

Nel secondo semestre dell'anno la direzione del mercato potrebbe migliorare, per effetto di un possibile miglioramento del circuito finanziario che di chiarite sul versante occupazionale.

Comunque questo non significa un aumento delle quotazioni, ma una stabilizzazione sui valori della primavera 2009.

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

L'industria del turismo rappresenta circa il 10,4 per cento del Pil mondiale e cresce in maniera esponenziale. Nel 2008 l'andamento a livello globale è stato a due velocità, in aumento per i primi cinque mesi dell'anno ed in forte rallentamento ad iniziare dai mesi estivi. L'incertezza economica, la volatilità dei mercati azionari ed il calo della fiducia sia dei consumatori che delle imprese ha influito negativamente sulla domanda turistica. Per molte aziende il taglio delle spese ha condizionato sia il settore business che quello di svago. Tuttavia, il desiderio di viaggiare rimane invariato e si attende un graduale incremento degli arrivi internazionali ad iniziare dalla seconda metà del 2009.

L'Europa assorbe il maggior numero di arrivi internazionali a livello mondiale (53,6 per cento) e le quote maggioritarie sono capitanate da Francia (81,9 milioni), Spagna (59,1 milioni) e Italia (43,6 milioni).

L'offerta ricettiva è una base fondante dell'industria del turismo e l'Italia si colloca in una buona posizione con un cospicuo numero di alberghi, (33.768) e rispettivo numero di camere, oltre due milioni.

Sulla penisola si stanno posizionando diversi grandi gruppi alberghieri mondiali e hanno ancora in progetto oltre un miliardo di investimenti per incrementare la propria offerta su tutto il territorio nazionale.

Nei primi nove mesi del 2008 il tasso di occupazione delle camere è sceso del 5,6 per cento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, fermando l'indice a 60,9 per cento (contro il 64,5 per cento del 2007). Soltanto i primi mesi dell'anno hanno avuto un andamento positivo, anche se debole, ma successivamente l'indice è calato sensibilmente, anche nel mese di agosto (il più alto per eccellenza).

Il decremento del tasso di occupazione ha interessato tutte le città italiane, in particolare le città d'arte: Venezia (-13,1 per cento), Roma (-10 per cento), Firenze (-8 per cento). Anche il segmento congressuale e business ha subito dei rallentamenti, ad eccezione di Milano che ha mantenuto pressappoco lo stesso valore del 2007 (65 per cento). Fanno inoltre eccezione Genova e Torino che hanno registrato una crescita del 3,3 e del 11,2 per cento rispettivamente.

Il ricavo medio per camera occupata è sceso a 136,33 Euro, contro 141,48 Euro dello stesso periodo del 2007. La principale causa di questa flessione è stata la diminuzione dei prezzi attuata nel comparto del lusso, mentre quella degli alberghi a 4 stelle e 3 stelle hanno registrato incremento dei prezzi rispettivamente di 1,6 e 4,7 per cento.

Le previsioni per il 2009 sono di un ulteriore rallentamento, sia dell'occupazione delle camere (-1,3 per cento) che dei prezzi medi, con conseguente decremento della redditività alberghiera (-1,8 per cento).

La domanda di investimenti in alberghi si mantiene tuttavia sostanzialmente stabile, concentrata nelle maggiori città (Milano, Roma, Firenze e Venezia): stabili i prezzi a camera, mentre sono in lieve calo i rendimenti.

## DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LINEE STRATEGICHE FUTURE

### Le politiche di investimento

Nel corso del 2008 il Fondo ha svolto regolarmente la propria attività in campo immobiliare, operando anche in via indiretta tramite la gestione delle partecipazioni nelle due società immobiliari in portafoglio interamente detenute.

Come indicato nel prospetto informativo a suo tempo diffuso, l'attività del Fondo è finalizzata a costituire e gestire un portafoglio di immobili prevalentemente non residenziali. Pertanto il Fondo ha operato fino ad oggi mirando ad acquisire, mettere a reddito e, qualora conveniente, anche 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 piccola quota di residenze ad uso primario. Ciò non esclude che in alcune fasi della vita del Fondo le destinazioni d'uso residenziali possano assumere un peso anche consistente.

Come richiesto dalle Autorità competenti (Banca d'Italia e Consob) alle Società di Gestione del risparmio che gestiscono fondi immobiliari, la Società di Gestione del Fondo UniCredito Immobiliare Uno ha approvato un programma di *asset allocation* sin dall'inizio della sua attività. All'inizio del 2005, per adeguare l'attività del Fondo all'evoluzione del mercato, la società di gestione ha deliberato l'aggiornamento del programma strategico di *asset allocation*, deliberando ::

- aggiornare completamente ogni inizio anno l'*asset allocation* in base ad uno studio strategico di settore, dandone comunicazione nel *Rendiconto della gestione 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.

Nel corso del 2008 si è quindi proceduto alla gestione del portafoglio secondo le direttive dell'*asset allocation* del Fondo in vigore per l'anno 2008 che è analogo a quella del 2007 e che si riporta qui di seguito:

Uffici	<b>35,00%</b>
Commerciale	<b>35,00%</b>
Ricettivo/Turistico	<b>6,00%</b>
RSA	<b>6,00%</b>
Residenziale	<b>3,00%</b>
Logistico/Produttivo	<b>10,00%</b>
Altro	<b>5,00%</b>
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>

Nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la sopra citata deliberazione del CdA raccomanda in ogni caso che la gestione del Fondo sia sempre flessibile e aperta, per cogliere tutte le opportunità di mercato che si dovessero presentare, incluse particolari nicchie di mercato globalmente indicate con il termine "altro". Per queste ragioni il target 2008 per l'*asset allocation* è stato deliberato con un buon margine di flessibilità (pari al 10% in più o in meno) all'interno di ogni parametro utilizzato.

Le linee di gestione del Fondo effettivamente realizzate si sono ispirate costantemente nel corso del 2008 al programma deliberato dal CdA all'inizio dell'anno, con l'apertura verso le opportunità che, all'interno di queste linee, il mercato ha presentato e che il Fondo ha saputo cogliere come viene presentato in dettaglio nel successivo paragrafo "Gli immobili", che si riassume nei punti sottoelencati.

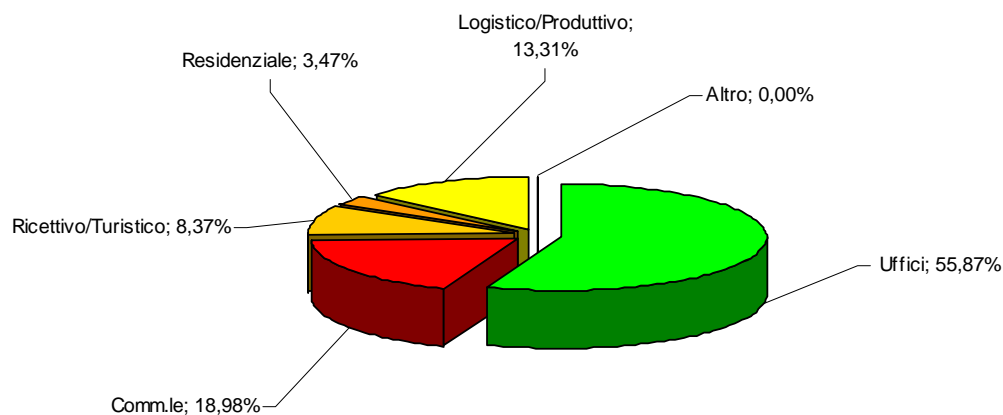
1. Attuazione di nuovi investimenti nel settore della grande distribuzione commerciale (GDO), incluse le seguenti strutture:
  - a. centri commerciali integrati;
  - b. centri commerciali di vicinato;
  - c. supermercati di quartiere.Tali investimenti sono da ricercarsi in localizzazioni primarie all'interno delle aree geografiche che offrono i maggiori margini di crescita, quindi i più importanti centri urbani ma anche le città di minore dimensione nel Centro e Sud Italia, con una particolare attenzione verso le strutture condotte da insegne *leader* di mercato sia sul piano nazionale che internazionale;
2. attuazione di nuovi investimenti nel settore turistico – ricettivo;
3. ampliamento degli investimenti esistenti nel settore ricettivo specializzato;
4. diversificazione del taglio degli investimenti favorendo l'acquisizione di cespiti immobiliari medi e piccoli realizzando così una diversificazione delle *way-out*, fattore indispensabile per una redditività costante nel tempo del Fondo anche in presenza di eventuali fasi di rallentamento del mercato;
5. diversificazione degli investimenti in base al ciclo di vita dell'immobile in modo che nel portafoglio siano rappresentati con le dovute proporzioni le seguenti tipologie di immobili:
  - a. immobili a reddito (che devono costituire e da sempre nella storia del Fondo costituiscono la quota largamente maggioritaria)
  - b. immobili da valorizzare
  - c. proprietà da sviluppare;
6. diversificazione dal punto di vista territoriale della localizzazione degli *asset* del Fondo, con l'aumento della presenza nelle città medie ed anche nelle piccole cittadine, purché siano baricentriche rispetto a bacini di mercato adeguati
7. allargamento della presenza del portafoglio immobiliare alle aree geografiche nazionali nelle quali il Fondo non è ancora presente.

Dal punto di vista della distribuzione territoriale degli *asset* in portafoglio nel 2008 si sono tenute presenti le indicazioni della deliberazione del CdA che in sintesi delineavano-stabilivano di:

1. diminuire il peso geografico combinato degli *asset* localizzati nelle aree di Roma e Milano;
2. ampliare il peso del portafoglio localizzato in aree geografiche in cui si ritiene che vi siano opportunità di crescita interessanti ma in cui, allo stato attuale, la presenza del Fondo è ancora insufficiente, ad esempio nel Sud Italia e nelle Isole maggiori;
3. ampliare in generale la distribuzione territoriale degli *asset* includendo anche beni localizzati in città di taglia media o piccola, meglio se coincidenti o vicine a città capoluogo di provincia, comunque ben localizzate rispetto alle principali infrastrutture di trasporto esistenti o in via di realizzazione;
4. cogliere con tempismo le opportunità di mercato sia sul fronte delle dismissioni, nel caso di cespiti che abbiano maturato buoni incrementi di valore, sia sul lato delle nuove acquisizioni nel caso di occasioni di particolare interesse per la redditività corrente dei canoni di locazioni o delle prospettive di incrementi di valore in conto capitale.

Il lavoro svolto secondo le linee guida sopra richiamate ha portato l'effettiva *asset allocation* del Fondo al 31 dicembre 2008 ad essere come si rileva dal grafico sotto riportato.

### Fondo Unicredito Immobiliare Uno Asset Allocation dicembre 2008



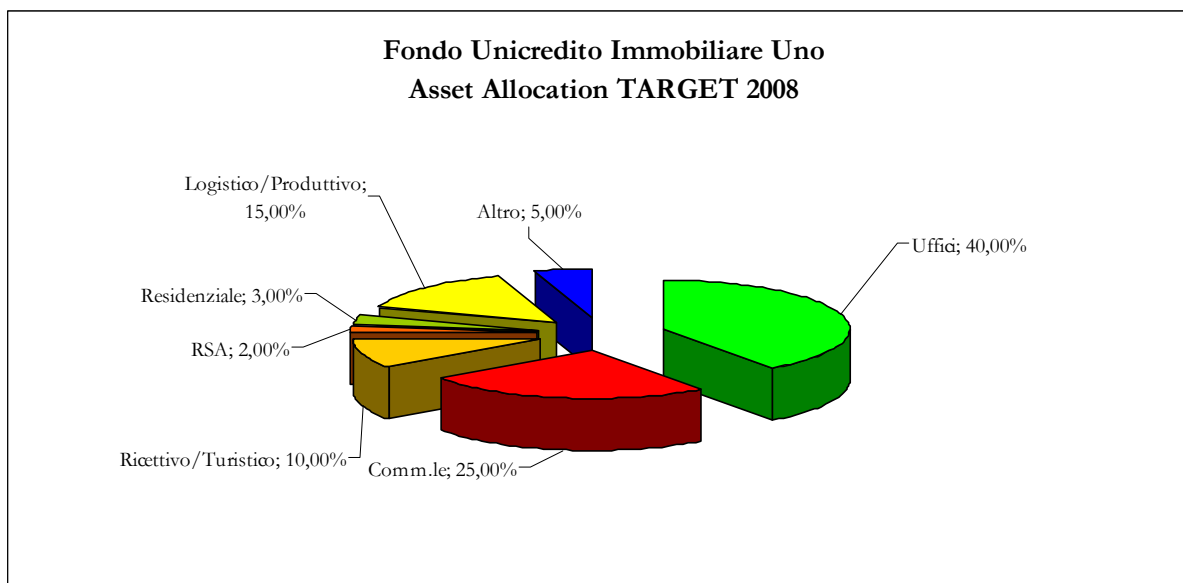
Va osservato che la quota “uffici” contiene alla fine del 2008 ancora l’immobile di via Larga 23 a Milano. Come indicato nel rendiconto del Fondo alla data del 31 dicembre 2007 l’immobile di via Larga a Milano è classificato nel comparto uffici, e tale è stata la sua classificazione per tutto il 2007. Va osservato tuttavia che nel corso del 2008 si sono attuate le condizioni normative e progettuali per la prevista trasformazione dell’immobile in residenze che saranno poi poste in vendita. Una volta completato il progetto di trasformazione e vendita dell’immobile, il peso del comparto uffici nel portafoglio del Fondo diminuirà di conseguenza, a favore della categoria “residenze” con un profilo di asset allocation più equilibrato.

Sul lato degli acquisti di beni immobili e degli impegni per acquisizioni future, si sono realizzate le seguenti operazioni:

1. impegno di Euro 11.500.000 per futura acquisizione (prevista per il 2009) di un complesso industriale nel complesso della Brembo denominato “ Kilometro Rosso”, sito in Stezzano (Bg)
2. impegno di Euro 12.000.000,00 per realizzare entro 18 mesi a partire dal novembre 2007 la riqualificazione dell’immobile di via Larga 23, Milano; attualmente sono stati emessi dalla società appaltante e pagati da Pioneer nove S.A.L. corrispondenti al 52% dell’importo complessivo del contratto d’appalto .
3. impegno di una somma di circa Euro 7.500.000,00 per la riqualificazione dell’immobile ad uso residence nell’isolato di via Boncompagni a Roma; a questo proposito Pioneer ha siglato accordo con l’attuale conduttore del residence e il gruppo Bipielle per convertire l’attuale residence in una nuova struttura alberghiera. Il progetto ha iniziato l’iter autorizzativo presso tutti gli organi competenti.

Vista la situazione globale di mercato, considerato l'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, e tenuto conto dei movimenti del portafoglio immobiliare avvenuti al termine del 2007 si ritiene che l'*asset allocation* del Fondo in vigore per l'anno 2008 vada rivista per dare maggiore spazio a quei settori, come gli uffici, che dopo alcuni anni di debolezza dei rendimenti hanno mostrato dei segnali di miglioramento della redditività attesa. La situazione attesa al 31 dicembre 2009 la seguente:

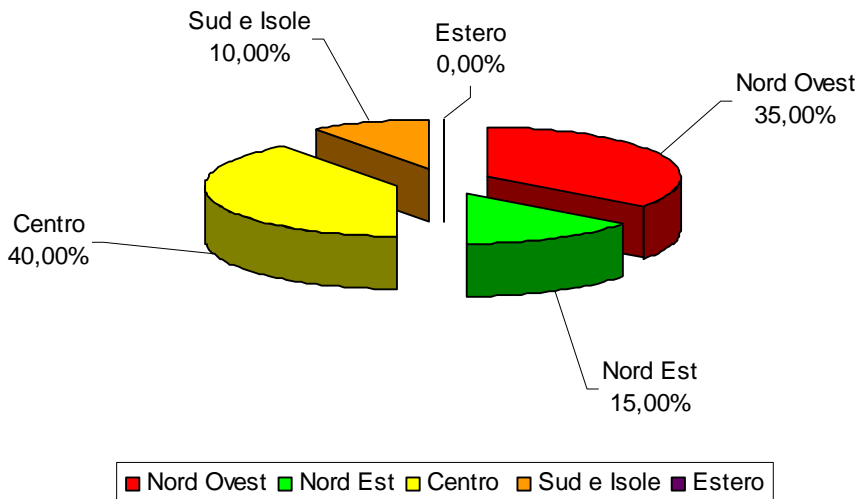
Uffici	<b>40,00%</b>
Commerciale	<b>25,00%</b>
Ricettivo/Turistico	<b>10,00%</b>
RSA	<b>2,00%</b>
Residenziale	<b>3,00%</b>
Logistico/Produttivo	<b>15,00%</b>
Altro	<b>5,00%</b>
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>



Tenuto conto del principio indicato nel prospetto informativo per cui il Fondo ha la possibilità di operare "ovunque in Italia e all'estero", il CdA della Società di Gestione ha inteso indicare orientativamente la seguente distribuzione geografica a tendere, in linea con quanto già definito nel corso del 2005 :

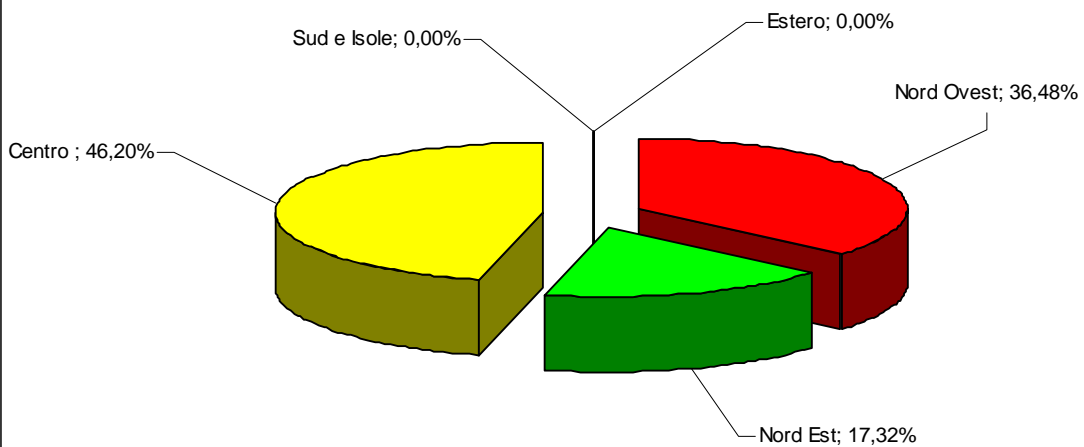
- 50% Nord ( 35% Nord-Ovest e 15% Nord-Est)
- 40% Centro
- 10% Sud e Isole
- 0% Estero

**Fondo UniCredito Immobiliare Uno  
Asset Allocation Geografico - TARGET 2008**



Al termine del 2008 l'effettiva ripartizione dell'*asset allocation* da un punto di vista geografico risulta quella rappresentata dal grafico sotto riportato. La variazione principale è data dall'azzeramento del comparto "Sud e Isole", per effetto della vendita del centro commerciale "Le Masserie" di Ragusa. Per quanto riguarda il comparto "estero", pur non essendo escluso come area di azione del Fondo, non si registrano novità e risulta pari a zero.

**ASSET ALLOCATION GEOGRAFICO DICEMBRE 2008**





Continua per il 2008 la validità dell'avvertenza già introdotta nei precedenti rendiconti, ovvero che alcune delle operazioni già individuate tra quelle che il Fondo ha in programma di effettuare nel corso del prossimo anno, ad esempio l'acquisizione di nuovi immobili in città di media dimensione nelle quali non si è ancora presenti, potrebbero avere tempi di formalizzazione più lunghi del previsto. Per questa ragione anche il target per il 2009 dell'*asset allocation* è stato fissato con un margine di flessibilità del 10% in più o in meno, all'interno di ogni parametro utilizzato, ritenendo una flessibilità del 5% , adottata in anni precedenti, troppo limitata. Pertanto, gli obiettivi di distribuzione degli *asset* del Fondo tra le diverse categorie di destinazioni d'uso e tra le diverse localizzazioni geografiche, come sopra descritto, rappresentano delle linee di azione a valenza strumentale per l'indirizzo delle risorse disponibili. Ciò comunque non impedirà al Fondo di cogliere eventuali opportunità di particolare interesse ovunque si dovessero presentare anche se non previste a inizio anno.

Anche nell'anno trascorso la Società di Gestione ha operato per realizzare una *asset allocation* immobiliare rispondente a tre criteri guida che danno al Fondo dei caratteri di assoluta qualità:

- selezione ed equilibrio dei settori economici. Ciò si esplica con l'equilibrio all'interno del Fondo dei comparti immobiliari che offrono sia attualmente che in prospettiva le migliori redditività
- selezione delle localizzazioni. Gli *asset* immobiliari del Fondo sono localizzati nelle città ritenute migliori per il campo di attività economica dei conduttori, con una scelta di localizzazione ritenuta ottimale sia a scala territoriale sia alla scala microurbana;
- selezione dei conduttori. Gli immobili del Fondo sono affittati a conduttori selezionati per essere riconosciuti, nel loro rispettivo campo di attività, dei *leader* di mercato, pertanto offrono le migliori garanzie non solo di affidabilità economica ma anche di prestigio aziendale che accresce il valore intangibile degli *asset* occupati.

L'applicazione costante dei criteri sopra menzionati ha prodotto un portafoglio immobiliare caratterizzato da:

- una qualità architettonica media elevata con alcune eccellenze rappresentate dagli edifici progettati da architetti di fama internazionale : oltre agli italiani Renzo Piano palazzo del Sole 24Ore a Milano), Vittorio Gregotti (palazzo della Pirelli a Milano), il francese Jean Nouvel (edifici produttivi e direzionali di Brembo a Stezzano, Bergamo), anche lo studio inglese Chapman & Taylor (Centri Commerciali Integrati "Le Grange" a Piedimonte San Germano (Frosinone);
- una lista di conduttori che annovera aziende *leader* di mercato tra cui:
  - Bipielle Real Estate S.p.A.
  - Brembo
  - Euronics
  - Il Sole 24 Ore
  - Pierre & Vacances
  - Price WaterHouse Coopers e società collegate
  - Pirelli & C. Real Estate
  - Residenze Anni Azzurri (fino al 2007)
  - Sun Microsystems
  - Supermercati PAM

## **Il portafoglio immobiliare**

Il portafoglio immobiliare a costo storico più oneri capitalizzati del Fondo al 31 dicembre 2008, tenuto conto di quanto effettivamente investito 391.903.551 Euro e di quanto impegnato 24.794.040 Euro assomma a Euro 416.697.591

Le tabelle di seguito riportate evidenziano, oltre a quanto già ad oggi in proprietà al Fondo, anche quanto detenuto come partecipazione nella società immobiliare costituita per l'operazione di Via Monte Rosa a Milano (Nuova sede de "Il Sole 24 Ore"). Per questo *asset* gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al Dicembre 2008 pari a Euro 198.000.000 a fronte di costi sostenuti (costi di costituzione per la società Stremmata) pari a Euro 29.395.265 cifra che comprende anche Euro 7.962.304 stanziati nel 1° semestre 2008 per un aumento di capitale della società

Per quanto riguarda la società Emporikon S.r.l. si noti che gli esperti indipendenti hanno stimato un valore al 31 dicembre 2008, sulla base del patrimonio netto alla data, pari a € 1.650.000 .

**Tabella 1 – Patrimonio immobiliare secondo i valori di perizia (euro)**

Portafoglio del Fondo	Costo di acquisto maggiorato degli oneri connessi all'acquisizione (intero portafoglio oggi presente )	Valutazione al 29 dicembre 2000 (senza Immobili Anni Azzurri)	Valutazione al 30 giugno 2001	Valutazione al 28 dicembre 2001	Valutazione al 30 giugno 2002	Valutazione al 31 dicembre 2002
<b>Totale</b>	<b>360.008.286</b>	<b>179.107.253</b>	<b>228.273.949</b>	<b>233.680.000</b>	<b>238.760.000</b>	<b>246.750.000</b>

Portafoglio del Fondo	Valutazione al 30 giugno 2003	Valutazione al 31 dicembre 2003 (Vendita di due immobili in Roma)	Valutazione al 30 giugno 2004 (Vendita di due immobili in Roma)	Valutazione al 31 dicembre 2004	Valutazione al 30 giugno 2005	Valutazione al 31 dicembre 2005
<b>Totale</b>	<b>250.220.000</b>	<b>272.760.000</b>	<b>277.450.000</b>	<b>352.455.148</b>	<b>358.658.547</b>	<b>360.110.000</b>

Portafoglio del Fondo	Valutazione al 31 dicembre 2006	Valutazione al 31 dicembre 2007	Valutazione al 31 dicembre 2008
<b>Totale</b>	<b>484.900.000</b>	<b>433.300.000</b>	<b>437.600.000</b>

**Tabella 2 – Partecipazioni**

	Valutazione al 31 dicembre 2006	Valutazione al 31 dicembre 2007	Valutazione al 31 dicembre 2008
Società Stremmata S.p.A.	47.970.000	62.570.000	75.450.000
Società Emporikon	2.150.000	2.230.000	1.650.000
Totale	50.120.000	64.800.000	77.100.000

I valori indicati nella presente tabella riflettono le valutazioni di mercato dell'esperto indipendente alle date indicate. All'interno dei prospetti contabili alla voce "B3" vengono invece riportati gli "acconti prezzo" pagati al valore nominale.

**Tabella 3 – Gli immobili che compongono il portafoglio del Fondo**

<b>Immobili</b>
Roma – Via Boncomapagni 71/A
Stezzano - Viale Europa 2
Milano - Viale Sarca 222
Milano – Via Tolstoy, 61
Verona – Via dei Mutilati, 3
Trieste – Via Stock, 4
Trieste – Via Miramare, 3
Pordenone, Via Grigoletti, 72f
Perugia – Strada Comunale S. Marco 85/A
Milano, Viale Fulvio Testi 327
Roma – Via Dehon, 61
Milano – Via Larga, 23
Piedimonte San Germano, S.S. Casilina
Terni – Via Narni 99
<b>Partecipazioni</b>
Milano – Via Monte Rosa 91 (Stremmata)

All'interno della tabella 3 è riportato il portafoglio immobiliare del Fondo, tenendo conto della natura contrattuale sottostante gli investimenti immobiliari portati a termine e in corso di attuazione. Sotto la voce "*Immobili*" sono elencati i cespiti di proprietà del fondo che sono già stati oggetto di compravendita diretta (dal Venditore al Fondo). Alla voce "Partecipazioni" è riportato l'immobile che è a tutti gli effetti parte del patrimonio del Fondo ma che è posseduto tramite il controllo di una apposita società immobiliare. (Stremmata)

## 2009 e le prospettive per il futuro

Nel 2008 il Fondo ha orientato la propria attività gestionale sulla base dell'*asset allocation* deliberata a inizio dello stesso anno. Nell'anno appena trascorso il mercato immobiliare internazionale ha presentato evidenti segni di rallentamento, che in alcuni paesi sono stati di particolare pesantezza. Il mercato ha risentito pesantemente della crisi dei mutui senza garanzie, che si è tradotta in crisi del credito sia per i promotori immobiliari sia per gli acquirenti finali. Anche in Italia la congiuntura è stata negativa, e si sono verificate le previsioni formulate nel rendiconto della gestione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Le previsioni negative si sono manifestate, tra l'altro, nell'allungamento dei tempi per la conclusione delle trattative e nell'aumento della differenza tra prezzo richiesto dal venditore e prezzo effettivo delle transazioni.

Il comparto degli uffici ha presentato una offerta abbondante ma in genere di qualità inferiore ai criteri stabiliti come accettabili nelle linee guida del Fondo (immobili di "classe A"). Il comparto degli uffici tuttavia ha mostrato segnali di inversione di tendenza, con redditività che in prospettiva sono nuovamente di un certo interesse per il Fondo. Sono all'esame proposte di investimento in immobili a reddito di tipo "cielo-terra e mono conduttore", localizzati sia in grandi aree urbane sia in città minori, non solo nel Nord ma anche nel Centro e Sud Italia. Come sempre nel caso della selezione dei nuovi *asset* si presterà la massima attenzione anche al vaglio del conduttore degli immobili, sia sotto il profilo delle prospettive generale del business in cui opera, sia per quanto riguarda il posizionamento individuale dell'azienda affittuaria in relazione ai principali competitori

I settori commerciale, turistico-ricettivo e logistico-produttivo appaiono avere dinamiche di crescita molto interessanti nel medio termine. L'orientamento della Direzione Investimenti, per quanto concerne le *asset class* sopra citate, sarà quindi indirizzato nel perseguire oltre che opportunità di investimento capaci di generare reddito corrente, anche operazioni di più ampio respiro strategico (es. acquisizioni in aree suscettibili in tempi certi di adeguamenti urbanistici, modifiche della viabilità che portino a una accessibilità sensibilmente migliore per gli immobili selezionati ecc.). Per queste categorie, l'offerta si presenta inoltre più distribuita sul territorio nazionale. Mentre il mercato degli uffici in Italia è sempre dominato dalle piazze di Milano e Roma, negli altri comparti è più distribuito e interessa un numero maggiore di città, soprattutto nel Nord, ma anche nel Centro e nel Sud e Isole del nostro Paese.

Il Fondo nel corso del 2009 si pone l'obiettivo di svolgere un elevato numero di analisi di potenziali acquisizioni, aventi una dimensione unitaria inferiore a quella dei grandi complessi immobiliari già in portafoglio. La ricerca riguarderà tutte e due le categorie di immobili di principale interesse per il Fondo: beni immobiliari a redditività immediata, e beni immobili da valorizzare. Visto che la scadenza del Fondo è ancora lontana (2014), si ritiene che nei prossimi anni vi sia ancora spazio per l'acquisizione di proprietà da sviluppare, seppure in numero e quantità decrescente man mano che ci si avvicinerà alla citata scadenza.

Il Fondo si riserva l'opportunità di vagliare nel 2009 proposte di investimenti in comparti di particolare interesse localizzati anche al di fuori dei confini nazionali. Per quanto riguarda l'Italia, il Fondo ha avviato studi e ricerche di mercato per individuare nuove opportunità di investimento, in particolare nel Nord Ovest, Centro e Sud Italia in modo da raggiungere la distribuzione territoriale degli *asset* immobiliari ritenuta ottimale. I comparti nei quali si intende incrementare la presenza del Fondo sono quelli a maggiore dinamica, con una rinnovata attenzione per il comparto degli uffici e per il comparto degli immobili ad uso logistico e produttivo. Per quanto riguarda il portafoglio immobiliare già acquisito, il Fondo si riserva l'opportunità di dare il via a iniziative di valorizzazione che potrebbero anche esplicitarsi nella trasformazione d'uso di immobili in portafoglio, e nella loro successiva collocazione a reddito in un comparto a maggiore redditività o nella loro alienazione sul mercato.

Il Fondo continuerà nel 2009 a vagliare le opportunità del mercato al fine di operare oculate iniziative di vendita di beni immobili già in portafoglio, come già è stato fatto con successo in passato:

- nel 2003 con la vendita delle due palazzine di Via Po 28 e 32 a Roma
- nel 2005 con l'alienazione del contratto di acquisto di cosa futura per il centro commerciale "La Tenutella" di Catania e di un terreno localizzato a Stezzano (BG)
- nel 2006 con la vendita dell'immobile di via Bertetti 22 a Volpiano (Torino), dell'immobile di via Tevere 1/A a Roma e dell'immobile di Piazza Marco Polo a Basiglio (Milano)
- nel 2007 con la vendita delle RSA di via Darwin a Milano e di Rezzato (BS), e con la vendita del centro commerciale "Le Masserie" a Ragusa.

### **Eventi successivi alla chiusura del semestre**

E' stata approvata la concessione a Emporikon Srl un finanziamento a breve termine, per far fronte alle temporanee esigenze di liquidità. Il finanziamento, fruttifero di interessi, sarà erogato alle normali condizioni di mercato, per un importo massimo di Euro 400.000 ed una durata di 12 mesi.

Per ulteriori informazioni sugli eventi successivi inerenti gli immobili in portafoglio di rimanda a quanto riportato nelle schede degli immobili.

# **UniCredito Immobiliare Uno**

**Fondo chiuso per investimenti immobiliari  
prevalentemente non residenziali**

**Rendiconto al 31 dicembre 2008**

# GLI IMMOBILI

## Complesso polifunzionale a Roma Via Boncompagni

<b>Localizzazione</b>	Il complesso, sito nel centro storico, occupa un intero isolato ed è nelle immediate vicinanze dell'Ambasciata Americana a poche centinaia di metri dalla centralissima via V. Veneto che ospita prestigiosi alberghi, attività commerciali e sedi 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 il piano terreno.
<b>Anno di costruzione</b>	1971-1979
<b>Tipologia</b>	Complesso polifunzionale: uffici, residenze, residence, centro convegni, magazzini e parcheggi interrati.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 46.731 mq Superficie Commerciale: 35.472 mq
<b>Data di acquisto</b>	2 agosto 2000
<b>Venditore</b>	I.C.C.R.I. – Banca Federale Europea S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 106.906.578 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-08</b>	€ 154.300.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	2 agosto 2000
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	2 agosto 2012
<b>Conduttore/i</b>	L'immobile è locato alla Società Bipielle Real Estate del Gruppo BPI.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 7.049.637 rivalutabile annualmente al 100% dell'indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	6,59% rispetto al costo di acquisto.

### Aggiornamento annuale

Il ricorso ICI, presentato da parte di Pioneer Investments alla Commissione Provinciale di Roma, a seguito del ricevimento di una notifica da parte dell'Agenzia del Territorio, è stato respinto con sentenza n. 323/13/05 emessa in data 22.06.2005 dalla Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Pioneer Investments ha presentato l'atto di appello alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma nel mese di dicembre 2006.

L'appello è stato accolto dalla Commissione Regionale di Roma, tuttavia l'ufficio potrebbe presentare ricorso in Cassazione; pertanto la sentenza è stata notificata alla controparte cosicché la controparte possa godere solo del termine breve per poter impugnare la sentenza e appena decaduti i termini dei 60 giorni presentare istanza di rimborso per tutti gli anni in cui l'ICI è stata pagata prudenzialmente sulla base della maggiore rendita accertata.

L'appello è stato accolto dalla Commissione Regionale di Roma. Non essendo stata impugnata la sentenza è passata in giudicato. Pioneer quindi ha presentato istanza di rimborso per l'ICI versata in eccesso sulla base della maggiore rendita a suo tempo accertata.

Pioneer ha siglato accordo con l'attuale conduttore del residence e il gruppo Bipielle per convertire l'attuale residence in una nuova struttura alberghiera. Il progetto ha iniziato l'iter autorizzativo presso tutti gli organi competenti.



# 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 dicembre 2006 è stato terminato e consegnato a Pioneer l'ampliamento del nuovo Headquarter Brembo progettato dall'architetto Jean Nouvel e situato in prossimità dell'edificio esistente (cd Polo Tecnologico"). Si tratta di un immobile a destinazione terziario/produttivo caratterizzato da diversi corpi realizzati a sbalzo utilizzando prevalentemente materiali traslucidi e vetro per trasmettere differenti aspetti di trasparenza e continuità con il paesaggio circostante.
<b>Anno di costruzione</b>	1993-1994 2005/2006 ampliamento nuovo Polo Tecnologico
<b>Tipologia</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Laboratori tecnologici</li><li>• Uffici</li><li>• Fabbricati ad uso ricreativo, per la formazione e per la ristorazione</li><li>• Aree fabbricabili</li><li>• Aree in corso di edificazione</li></ul>
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda 27.341 mq di cui 11.212,75 mq. per il nuovo edificio Superficie Commerciale 22.094 mq di cui 7.607,78 mq per il 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 ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31-12-08</b>	€ 61.700.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° gennaio 2007
<b>Scadenza del contratto</b>	31 dicembre 2018
<b>Conduttore/i</b>	BREMBO S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	Canone € 3.435.535,72 rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,82% rispetto al costo di acquisto.

## **Aggiornamento annuale**

E' in corso un progetto di ampliamento del Polo Tecnologico che prevedeva inizialmente la realizzazione di tre interventi: un parcheggio bipiano Interrato; un'autorimessa, un edificio industriale con rampa di risalita. Attualmente è in fase di costruzione l'edificio industriale per il quale è stata presentata una D.I.A. il 14 dicembre 2007, la fine dei lavori è prevista per maggio 2009.

L'importo previsto per la realizzazione dell'edificio industriale, inizialmente stimato in € 8.300.000, sarà pari a circa 11,5 milioni di Euro e verrà corrisposto a Brembo da Pioneer alla consegna dell'immobile. L'edificio sarà locato alla Brembo per una durata convenzionale di sei anni più sei anni ad un canone corrispondente all'8% del costo di costruzione dello stesso.

# Complesso direzionale Pirelli Milano Bicocca

<b>Localizzazione</b>	Il contesto urbano è sito a nord rispetto al centro di Milano, in area Bicocca, sede storica del Gruppo Pirelli. L'immobile è inserito all'interno del progetto Bicocca, un importante intervento di sviluppo e trasformazione urbanistica in Milano. L'ubicazione dell'area permette un agevole collegamento con la tangenziale di Milano e, attraverso quest'ultima, al sistema Autostradale ed alle 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 Superficie Commerciale: 23.049 mq (dei quali 7.307 mq adibiti a parcheggio).
<b>Data di acquisto</b>	1° agosto 2003
<b>Venditore</b>	LAMBDA S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 53.779.862 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 72.400.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° agosto 2003
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	31 luglio 2021
<b>Conduttore</b>	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 3.900.000 rivalutabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,25% sul prezzo di acquisto.

# Supermercato PAM Milano

## Via Tolstoj 61

<b>Localizzazione</b>	Il supermercato è ubicato nella zona sud-ovest di Milano in un contesto caratterizzato dalla presenza di palazzi di dieci e più piani fuori terra a destinazione mista residenziale-terziario realizzati negli anni '60-'70. L'edificio è posizionato in prossimità di uno dei principali assi viari di penetrazione del territorio circostante verso la città, Via Lorenteggio.
<b>Descrizione</b>	<p>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.</p> <p>Il prospetto principale su Via Tolstoj ha ampie vetrate, sormontate da una fascia metallica orizzontale realizzata con elementi bugnati quadrati.</p> <p>La proprietà presenta un ingresso riservato alla clientela direttamente su Via Tolstoj e un ingresso secondario per lo scarico merci su Via Romagnoli.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	1960
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 1.906 mq Superficie Commerciale: 1.821 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 2.700.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12..08</b>	€ 3.400.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031, senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 197.370 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM Verona

## Via Mutilati 3

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato nel centro storico di Verona, a circa 200 mt. di distanza dall'Arena e dai monumenti storici ed artistici di maggior rilevanza.</p> <p>Il tessuto urbano è costituito dalla prevalenza di edifici storici di rappresentanza, ad uso terziario e residenziale e dalla presenza di attività commerciali e ricettive legate ad un notevole flusso di turisti che giornalmente gravitano nel centro cittadino.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà occupa il piano terreno di un edificio a 5 piani fuori terra. L'intero piano terra è destinato alla vendita di prodotti alimentari con locali annessi quali laboratori, magazzini, celle frigorifere, carico e scarico merci.</p> <p>Il fronte principale è costituito da una serie continua di vetrine sormontate da una fascia di rivestimento esterna in lamiera di alluminio. L'accesso è garantito da un unico ingresso pedonale prospiciente Via Mutilati e da un ingresso carraio che conduce a un parcheggio interrato destinato alla clientela.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Costruito agli inizi degli anni '60 è stato oggetto di ristrutturazioni interne nel 2002.
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 2.929 mq Superficie Commerciale: di 1.505 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 3.500.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 4.300.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 255.850 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM Pordenone

## Via Grigoletti 72

<b>Localizzazione</b>	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.
<b>Descrizione</b>	<p>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.</p> <p>Edificio di buon livello architettonico, è caratterizzato da un rivestimento esterno in quadrotti di materiale lapideo e da ampie vetrate a nastro continuo.</p> <p>L'accesso avviene direttamente da Via Grigoletti.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Fine anni '90
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 8.766 mq Superficie Commerciale: 3.044 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 5.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 5.800.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 365.500 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM, Strada Comunale San Marco Perugia

<b>Localizzazione</b>	Il supermercato è ubicato in località San Marco a circa 4 km dal centro storico del comune di Perugia e a circa 7-8 km dall'accesso alle principali strade e autostrade. Il contesto, semiperiferico, è prevalentemente residenziale e di recente edificazione. L'edificio è prossimo a un comprensorio di palazzine a destinazione residenziale.
<b>Descrizione</b>	L'edificio si sviluppa su un livello fuori terra destinato prevalentemente all'esposizione e alla vendita ed uno interrato adibito a locali tecnici e parcheggio privato. La struttura portante è in cemento armato; la facciata è caratterizzata da ampie vetrate con infissi in alluminio e vetro. L'accesso alla proprietà è direttamente su strada comunale San Marco.
<b>Anno di costruzione</b>	2000
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.244 mq Superficie Commerciale: 2.521 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.200.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 4.700.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 307.020 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# Supermercato PAM Trieste

## Via Lionello Stock 4

<b>Localizzazione</b>	L'immobile è ubicato nel quartiere di Roiano, in una zona semicentrale di Trieste, ad ovest rispetto il centro città. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato in prevalenza da edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.
<b>Descrizione</b>	La proprietà è inserita in un contesto multifunzionale in cui sono presenti spazi a destinazione commerciale, terziario e residenziale. L'edificio è stato oggetto di recente ristrutturazione mediante un piano di recupero dei vecchi stabilimenti della società di liquori Stock. La proprietà è costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Stock e Via delle Ginestre. Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.
<b>Anno di costruzione</b>	Fine dell'800, ristrutturato completamente nel 2000
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 5.414 mq Superficie Commerciale: 2.319 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.000.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 4.500.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 292.400 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.



# Supermercato PAM Trieste

## Via Miramare 3

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato lungo Viale Miramare a poca distanza dalla stazione ferroviaria e dallo scalo merci marittimo in prossimità di Piazza della Libertà.</p> <p>Posto in zona semi-periferica a ovest rispetto al centro della città di Trieste, è raggiungibile dalla tangenziale attraverso l'uscita Sistina. Il tessuto edilizio circostante è caratterizzato dalla presenza di edifici residenziali a più piani e da attività commerciali di vicinato al piano stradale.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà occupa il piano terra di un edificio a cinque piani fuori terra che accoglie anche uffici.</p> <p>È costituita da una superficie commerciale posta al piano terra con accesso diretto da Via Miramare.</p> <p>Sono presenti inoltre dei posti auto coperti destinati alla clientela.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	Anno 2000
<b>Tipologia</b>	Supermercato
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: 4.848 mq Superficie Commerciale: 2.013 mq
<b>Data di acquisto</b>	16 luglio 2004
<b>Venditore</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 4.100.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 4.600.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 luglio 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 luglio 2022 con possibilità di rinnovo per un periodo di altri 9 anni, cioè fino al 15 luglio 2031 senza possibilità di recesso per i primi 12 anni.
<b>Conduttore/i</b>	Supermercati PAM S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 299.710 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,31% rispetto al costo di acquisto.

# 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>	<p>Trattasi di un complesso di 82 appartamenti, suddiviso in due corpi di fabbrica indipendenti, con la possibilità di accogliere giornalmente sino a 214 ospiti.</p> <p>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.</p> <p>Ai piani interrati sono predisposti dei posti auto a servizio degli ospiti della struttura.</p>
<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 6.885 mq Superficie commerciale 6.150 mq
<b>Data di acquisto</b>	29 settembre 2004
<b>Venditore</b>	La Tedessa S.r.l.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 15.682.323 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 16.200.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	1° ottobre 2004
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	30 settembre 2022
<b>Conduttore/i</b>	Pierre & Vacances Italia operatore nel settore turistico/ricettivo.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 1.160.000 a regime rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	7,40% rispetto al costo di acquisto.

# 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.

### 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.

Al piano terra sono insediate tre attività commerciali, una sede di un'agenzia bancaria e la sede dell'ufficio del turismo marocchino. Dal piano rialzato all'ottavo la destinazione d'uso è terziario-direzionale.

I locali occupati dall'agenzia bancaria sono riferibili ad un'altra proprietà.

### Anno di costruzione

1950-1960

### Tipologia

La destinazione prevalente è terziario con piccoli esercizi commerciali (negozi e banca) al piano terra.

### Consistenza

Superficie Lorda: 9.301 mq  
Superficie Commerciale: di 6.268 mq

### 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 31.12.08

€ 44.700.000

### Decorrenza del contratto di locazione

Diverse date di decorrenza a seconda del conduttore.

### Scadenza del contratto di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere. Mediamente la scadenza è prevista a fine 2009.

### Conduttore/i

Locato in minima parte

## Aggiornamenti annuali

Attualmente l'immobile è oggetto di un intervento di ristrutturazione che prevede la realizzazione di circa 60 appartamenti; i lavori sono iniziati a fine gennaio 2008 e la fine lavori è prevista per giugno 2009. Attualmente sono stati emessi dalla società appaltante e pagati da Pioneer nove S.A.L. corrispondenti al 52% dell'importo complessivo del contratto d'appalto di € 12.000.000

# 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 per l’Aquila.
<b>Descrizione</b>	Il centro si sviluppa su un livello fuori terra ed uno interrato su progetto dello studio Chapman & Taylor. Esso comprende un ipermercato esclusivamente alimentare di circa 6.700 mq e n. 4 medie superfici non alimentari con superficie lorda complessiva di circa 7.104 mq. Completa la struttura una Galleria Commerciale con attività commerciali di vicinato con 65 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 Superficie Commerciale: 20.443,5mq
<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 31.12.08</b>	€ 25.000.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	16 marzo 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	15 marzo 2018
<b>Conduttore/i</b>	L’immobile è locato ad Emporikon S.r.l.
<b>Canone Complessivo</b>	€1.500.000
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	6,65% rispetto al costo di acquisto.

## Aggiornamenti annuali

Nel corso del primo semestre 2008, Iperstanda ha chiuso l’ipermercato risolvendo unilateralmente il contratto di affitto di ramo d’azienda stipulato con Emporikon Srl (società integralmente controllata dal Fondo).

Il 20 dicembre 2008 si è positivamente conclusa la trattativa con il Gruppo Mida 3 S.R.L. finalizzata alla sostituzione di Iperstanda, precedente conduttore dell’ancora alimentare del Centro Commerciale, con l’insegna Iperfamila.

Emporikon ha, inoltre, deliberato una serie di iniziative commerciali finalizzate a sostenere gli operatori del centro a fronte della temporanea chiusura dell’ipermercato nonché una serie di iniziative promo-pubblicitarie, finalizzate alla fidelizzazione della clientela ed all’ampliamento del bacino di utenza.

La valutazione degli esperti indipendenti al 31 dicembre 2008 risente della contrazione nella redditività attesa derivante sia dalla sostituzione dell’ancora alimentare, sia dagli spazi non affittati nonché della contrazione dell’affluenza anche per effetto dell’attuale situazione congiunturale.

In data 28 settembre 2007 è stato notificato, da parte dell’Ufficio Provinciale dell’Agenzia del Territorio di Frosinone, un avviso di accertamento in materia di attribuzione delle rendite catastali relativamente alle unità immobiliari urbane site nel Comune di Piedimonte San Germano (FR). L’ufficio ha dichiarato non congrua la rendita catastale proposta, attribuendo all’immobile una rendita superiore.

La società ha provveduto entro i termini di legge a presentare ricorso alla Commissione Tributaria di primo grado di Frosinone avverso detto avviso di accertamento.

A parziale accoglimento del ricorso presentato, la Commissione Tributaria di I grado di Piedimonte ha ridotto la rendita accertata. Pioneer procederà a presentare l'istanza per il rimborso dell'ICI versata in eccesso sulla base della maggiore rendita a suo tempo accertata.

Il Centro di Piedimonte subisce una forte svalutazione a causa di diversi fattori interni ed esterni.

- La congiuntura estremamente negativa che va ad influenzare una struttura commerciale giovane su di un bacino di utenza a basso reddito
- La presenza di tre nuovi competitor nell'area di riferimento con una sovrabbondanza di offerta.
- La mancanza improvvisa di un ancora alimentare che ha innescato la chiusura di numerose unità commerciali
- Di conseguenza le prospettive reddituali legate al rinnovo dei contratti esistenti vanno a posizionarsi su valori che sono vicini al 50% rispetto a quelli iniziali, portando a una conseguente quasi dimezzamento del valore del centro utilizzando la metodologia valutativa del Dcf.

# Complesso immobiliare a Milano

## Via Monte Rosa 91

<b>Localizzazione</b>	Il complesso in oggetto è ubicato nel settore nord-ovest della città a breve distanza dalla Fiera di Milano. Il sito è delimitato da Via Monte Rosa, Via Tempesta, Viale Migliara e da proprietà di terzi sui restanti fronti. L'accessibilità è ottima sia avvalendosi di mezzi di trasporto privati che pubblici.
<b>Descrizione</b>	Il complesso, progettato dall'Arch. Renzo Piano, si articola in 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>	La Superficie Lorda totale del complesso è di circa 80.000 mq, compresi i parcheggi, i vani tecnici e i terrazzi.
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2001
<b>Venditore</b>	Banca Intesa BCI
<b>Termini di vendita</b>	Subentro in un contratto di Leasing Immobiliare con Locat S.p.A. come Concedente per un valore complessivo di € 128.081.310,97; Stremmata S.p.A. svolge il ruolo di utilizzatore del leasing con durata 15 anni e con riscatto finale pari al 20%.
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	Il Sole 24 Ore: 01-02-2004 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 01-01-2004 Pellegrini S.p.A. per bar: 14-02-2005 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 16-03-2005.
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	Il Sole 24 Ore: 31-01-2019 Servizi Aziendali PricewaterhouseCoopers S.r.l. 31-12-2015 Pellegrini S.p.A. per bar: 13-02-2017 Pellegrini S.p.A. per ristorante: 15-03-2017.
<b>Conduttore</b>	Il Sole 24 Ore S.p.A. per circa il 62% degli spazi; PricewaterhouseCoopers per il 32%; Pellegrini S.p.A. per il ristorante ed il bar interni al complesso.
<b>Canone Complessivo</b>	Il Sole 24 Ore € 8.714.899 comprensivo di posti auto rinnovabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT; Servizi Aziendali Pricewaterhouse Coopers S.r.l. € 3.078.500 comprensivo di posti auto rinnovabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT; Pellegrini S.p.A. € 600.000,00 a regime rinnovabile annualmente al 75% dell'indice ISTAT.

### Aggiornamento annuale

Nella relazione di stima redatta dall'esperto indipendente al 31.12.08 la partecipazione in Stremmata S.p.A. è stata valutata in € 75.450.000

# 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 Superficie Commerciale: 4145 mq.
<b>Data di acquisto</b>	27 dicembre 2006
<b>Venditore</b>	Inserco S.p.A.
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 7.232.192 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione.
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.08</b>	€ 7.600.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	27 dicembre 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	26 dicembre 2024
<b>Conduttore</b>	Inserco S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 444.000
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	6,14% rispetto al costo di acquisto.

# Immobile a Milano

## Viale Fulvio Testi 327

<b>Localizzazione</b>	<p>L'immobile è ubicato a cavallo del confine del Comune di Milano e del Comune di Sesto San Giovanni; l'accesso avviene da Viale Fulvio Testi, direttrice di alto scorrimento che collega il capoluogo lombardo all'Autostrada A4 e alla tangenziale Nord.</p> <p>Il contesto urbano nel quale si inserisce il bene è caratterizzato dalla presenza di edifici a prevalente destinazione terziario-commerciale- residenziale. Il quartiere Bicocca servito da molteplici attività commerciali dista un chilometro e mezzo circa dalla proprietà.</p>
<b>Descrizione</b>	<p>La proprietà è stata oggetto di una recente ristrutturazione avvenuta nel 2001; il complesso è composto da 4 edifici, di cui il principale è composto da un piano interrato e cinque piani fuori terra; da un parcheggio interrato con 60 posti auto e un cortile con dei posti auto esterni.</p>
<b>Anno di costruzione</b>	anteriore al 1967, ristrutturato interamente nel 2001
<b>Tipologia</b>	Direzionale, uffici.
<b>Consistenza</b>	Superficie Lorda: mq 9.290 Superficie Commerciale: mq 8.349,9
<b>Data di acquisto</b>	18 dicembre 2007
<b>Venditore</b>	IVG Institutional Funds GmbH, società di gestione del Fondo immobiliare di diritto tedesco Spezialfond "Europroperty Fonds".
<b>Prezzo di acquisto</b>	€ 27.349.000 oltre IVA
<b>Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12..08</b>	€ 28.400.000
<b>Decorrenza del contratto di locazione</b>	01 luglio 2006
<b>Scadenza del contratto di locazione</b>	1 luglio 2018; il conduttore ha possibilità di recedere dal contratto a partire dal 1° luglio 2010
<b>Conduttore/i</b>	Sun Microsystems Italia S.p.A.
<b>Canone Complessivo</b>	€ 1.601.788,00 rinnovabile annualmente al 75% dell'Indice ISTAT.
<b>Rendimento lordo iniziale</b>	5,86 % rispetto al costo di acquisto.





**Unicredito Immobiliare Uno**

**Fondo per investimenti immobiliari prevalentemente non residenziali**

**RENDICONTO DELLA GESTIONE**

**PER L'ESERCIZIO CHIUSO**

**AL 31 DICEMBRE 2008**

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2008**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2008		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>140.114.536</b>	<b>23,68</b>	<b>137.166.747</b>	23,42
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>77.100.000</b>	<b>13,03</b>	<b>64.800.000</b>	11,06
A1. Partecipazioni di controllo	77.100.000	13,03	64.800.000	11,06
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>63.014.536</b>	<b>10,65</b>	<b>72.366.747</b>	12,36
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	62.382.688	10,54	72.366.747	12,36
A8. Parti di O.I.C.R.	631.848	0,11		
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>437.600.000</b>	<b>73,97</b>	<b>433.300.000</b>	<b>74,00</b>
B1. Immobili dati in locazione	437.600.000	73,97	433.300.000	<b>74,00</b>
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>	<b>3.646.818</b>	<b>0,62</b>	<b>2.551.173</b>	<b>0,44</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	3.646.818	0,62	2.551.173	<b>0,44</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>790.954</b>	<b>0,13</b>	<b>2.746.591</b>	<b>0,47</b>
F1. Liquidità disponibile	790.954	0,13	2.796.599	<b>0,48</b>
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			1.180.920	<b>0,20</b>
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-1.230.928	<b>-0,21</b>
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>9.436.255</b>	<b>1,60</b>	<b>9.763.644</b>	<b>1,67</b>
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	561.162	0,09	752.101	0,13
G3. Risparmio di imposta	5.000.000	0,85	5.000.000	0,85
G4. Altre	3.875.093	0,66	4.011.543	0,69
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>591.588.563</b>	<b>100</b>	<b>585.528.155</b>	<b>100</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2008**

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/08</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-7.353.589</b>	<b>-7.464.131</b>
H1. Finanziamenti Ipotecari	-7.353.589	-7.464.131
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-17.526</b>	<b>-15.313</b>
L1. Proventi da distribuire	-17.526	-15.313
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-5.661.578</b>	<b>-6.164.777</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-301.865	-637.893
M2. Debiti di imposta	-247.598	-596.136
M3. Ratei e Risconti passivi	-3.374.726	-3.267.925
M4. Depositi Cauzionali	-1.321	-12.565
M5. Altre	-1.736.068	-1.650.258
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-13.032.693</b>	<b>-13.644.221</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>578.555.870</b>	<b>571.883.934</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>160.000,000</b>	<b>160.000,000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>3.615,974</b>	<b>3.574,275</b>
<b>Rimborsi o Proventi distribuiti per quota</b>	<b>73,75</b>	<b>110,00</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto al 31/12/08		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>6.444.996</b>		<b>17.031.403</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	4.337.696		14.680.000	
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	4.337.696		14.680.000	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.107.300		2.351.403	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	2.512.665		2.400.345	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-105.622		-30.415	
A3.3 plus/minusvalenze	-299.743		-18.527	
<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>6.444.996</b>		<b>17.031.403</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>19.181.672</b>		<b>34.031.119</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	22.768.443		26.040.160	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			10.881.954	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-1.224.950		200.538	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-836.617		-1.314.278	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-1.525.204		-1.777.255	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>19.181.672</b>		<b>34.031.119</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. proventi				
E2. utile/perdita da realizzi				
E3. plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>25.626.668</b>		<b>51.062.522</b>

**RENDICONTO DEL FONDO UNICREDITO IMMOBILIARE UNO  
SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto al 31/12/08		Rendiconto esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>25.626.668</b>		<b>51.062.522</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-448.015</b>		<b>-1.767.599</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-447.800		-383.252	
H1.2 su altri finanziamenti			-1.383.562	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-215		-785	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>25.178.653</b>		<b>49.294.923</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-6.735.976</b>		<b>-7.019.262</b>	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-6.257.776		-6.524.919	
I2. Commissioni di banca depositaria	-292.030		-304.496	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-32.000		-42.000	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-21.368		-54.071	
I5. Altri oneri di gestione	-132.802		-93.776	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>29.258</b>		<b>11.190</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	57.730		129.896	
L2. Altri ricavi	26		42.400	
L3. Altri oneri	-28.498		-161.106	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>18.471.935</b>		<b>42.286.851</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
<b>UTILE / PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>18.471.935</b>		<b>42.286.851</b>

# **NOTA INTEGRATIVA**

## **INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA**

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

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

DESCRIZIONE	ESERCIZIO 2008	ESERCIZIO 2007	ESERCIZIO 2006	ESERCIZIO 2005	ESERCIZIO 2004	ESERCIZIO 2003	ESERCIZIO 2002	ESERCIZIO 2001	ESERCIZIO 2000	ESERCIZIO 1999
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Valore contabile quota inizio esercizio	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220	2.500,000
Valore contabile quota fine esercizio	3.615,974	3.574,275	3.419,982	3.119,025	2.989,086	2.822,961	2.717,061	2.644,122	2.557,602	2.500,220
Provento complessivo distribuito	11.800.000	17.600.000	15.072.000	12.158.400	11.449.600	8.480.000	9.920.000	7.040.000		
Provento unitario distribuito	73,750	110,000	94,200	75,990	71,560	53,000	62,000	44,000		
Performance netta quota	3,230%	7,728%	12,669%	6,889%	8,420%	5,848%	5,103%	5,103%	2,295%	0,009%
Valore di borsa quota inizio esercizio	2.410,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.917,800	1.800,000	1.900,000	0,000		
Valore di borsa quota fine esercizio	1.520,000	2.400,000	2.222,000	2.210,000	2.180,000	1.910,000	1.800,000	1.900,000		
Valore di borsa massimo	2.475,000	2.605,000	2.238,000	2.418,000	2.204,000	2.070,000	2.165,000	2.449,000		
Valore di borsa minimo	1.485,000	2.208,100	1.900,000	2.100,000	1.907,000	1.701,000	1.641,000	1.600,000		
Volume medio n° quote scambiate	58,751	88,592	64,309	64,382	51,712	54,880	42,674	42,890		

In relazione ai rischi assunti durante l'esercizio, si fa riferimento a quanto espresso nella parte relativa all'andamento del fondo in sintesi, facente parte della Relazione degli Amministratori. Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari più dettagliate informazioni sono contenute nelle schede analitiche con i commenti ai singoli immobili.

Le quote del fondo sono trattate dalla data del 4 giugno 2001 presso la Borsa Valori Italiana settore "mercato dei titoli sottili".

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

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

#### **Forma e contenuto**

Il rendiconto della gestione del fondo è composto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Il rendiconto è stato redatto secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato dalla Banca d'Italia in data 14 Aprile 2005.

Tutti gli importi indicati nei prospetti di rendiconto e della nota integrativa sono espressi in unità di Euro, ove non diversamente indicato. I prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi all'esercizio precedente.

#### **Principi contabili**

Nella redazione del rendiconto del fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia 14 Aprile 2005. Tali principi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo della quota, nonché con quelli utilizzati in sede di redazione degli ultimi rendiconti di gestione chiusi, salvo quanto espressamente indicato.

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

## **Durata dell'esercizio contabile**

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

## **Criteri contabili**

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

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

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

I movimenti della liquidità a pronti trovano corrispettivo in movimenti di pari importo delle corrispondenti voci "pronti contro termine attivi e operazioni assimilate" o "pronti contro termine passivi e operazioni assimilate".

La differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

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

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

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

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

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

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

## **Criteri di valutazione**

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

### Strumenti Finanziari

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per gli strumenti finanziari quotati, il prezzo è l'ultimo prezzo disponibile del giorno della o delle Borse indicate nel Regolamento. Nel caso di strumenti finanziari quotati presso più Borse, si applica il prezzo della Borsa più significativa in relazione alle quantità trattate;
- per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile, valutandone la significatività, per i valori trattati su più mercati, tenendo conto delle quantità ivi negoziate;
- per gli strumenti finanziari quotati o ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza, qualora sul mercato di negoziazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene conto del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle informazioni reperibili sui circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della società;
- per gli strumenti finanziari non quotati differenti dalle partecipazioni, la valutazione esprime il presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli organi responsabili della società di gestione, concernenti la peculiarità del titolo, la situazione patrimoniale e reddituale dell'emittente e la situazione del mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi;
- per gli strumenti finanziari individualmente sospesi dal listino la valutazione è effettuata sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata;



- le poste denominate in valuta diverse da quelle di denominazione del fondo sono convertite in quest'ultima valuta sulla base di tassi di cambio corretti alla data di riferimento della valutazione, accertati su mercati di rilevanza e significatività internazionale. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Alle partecipazioni in società immobiliari, trascorso di norma un anno dall'acquisizione da parte del fondo viene attribuito un valore pari alla frazione del patrimonio netto di pertinenza del fondo. Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti dal provvedimento di Banca d'Italia 14 aprile 2005. Nel calcolare il valore della partecipazione detenuta si tiene conto dei principi sopra richiamati per la valutazione dei contratti di leasing immobiliare eventualmente stipulati dalla società partecipata.

### Beni immobili

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

Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta quando gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria.

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

Le operazioni di leasing immobiliare, stipulate dal fondo per l'acquisizione di immobili, vengono contabilizzate, ove ne sussistano le condizioni, secondo la metodologia disciplinata dal principio contabile internazionale n. 17. Pertanto l'immobile oggetto del contratto di locazione finanziaria viene esposto fra le attività del fondo ad un valore coerente con quello "di mercato", tenendo conto dei vincoli rivenienti dal contratto medesimo; il debito residuo nei confronti del locatore viene rilevato fra le passività. Il canone di locazione viene ripartito in due parti, di cui una riduce il debito in essere e l'altra confluisce negli oneri finanziari della sezione reddituale.

### **Spese a carico del Fondo**

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

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

### **Regime fiscale**

Dal 1 gennaio 2004, in seguito alle modifiche al regime tributario introdotte dagli artt.31 e 41 bis del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, il fondo non è soggetto all'imposta di tipo patrimoniale, nella misura dell'1% calcolata sul valore netto contabile del fondo.

La conversione in legge del D.Lgs n.223/06 (c.d. "manovra bis") ha introdotto diverse modifiche al meccanismo di imposizione indiretta relativa alle operazioni di compravendita e locazione (anche finanziaria) di immobili.

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. Lgs 351/2001, la Società di Gestione 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 Società di Gestione, mentre il versamento viene effettuato cumulativamente per la Società di Gestione 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.

Sui proventi di cui all'art 44, comma 1, lettera g) del testo unico delle imposte sui redditi (di seguito anche T.U.I.R.), derivanti dalla partecipazione a fondi comuni d'investimento immobiliare di cui all'articolo, viene operata una ritenuta del 20% .

Sono pertanto ritenuti imponibili ai fini di tale ritenuta:

-l'ammontare dei proventi distribuiti riferibili a ciascuna 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.

I proventi indicati nella nuova formulazione dell'art.7 del D.Lgs n 351 del 2001 percepiti da soggetti non residenti di cui all'art. 6 del D.Lgs n.239 del 1996, non sono assoggettati ad imposizione.

Ai redditi conseguiti attraverso la negoziazione delle quote si applica l'ordinario regime fiscale previsto dall'art. 67 comma 1 lettera c – ter) del T.U.I.R.

A seguito dell'entrata in vigore della legge 23 dicembre 2005, n. 266, è stato previsto che, nell'ipotesi in cui le quote di fondi immobiliari siano immesse in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'art. 80 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, l'obbligo dell'applicazione della ritenuta sui proventi in questione ricade sui soggetti presso i quali le quote stesse sono depositate.

Novità fiscali introdotte dall'Art. 82, commi da 17 a 22 del Decreto Legge 25 Giugno 2008 n. 112 convertito dalla legge del 6 Agosto 2008 n. 133.

Tale decreto prevede l'aumento dal 12,50 per cento al 20 per cento della ritenuta sui proventi distribuiti dal fondo a partire al 26.06.2008. Per quanto riguarda i rimborsi la nuova ritenuta del 20 per cento deve essere applicata limitatamente all'ammontare di tali proventi maturato a partire da questa medesima data.

Essendo quotato, il fondo non rientra nell'ambito di applicazione della nuova normativa prevista dal medesimo decreto per i fondi a ristretta base partecipativa o familiari.

## Sezione II – Le attività

### a) Aree Geografiche

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

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
- Paesi U.E.	140.114.536	100,00%
<b>Totale</b>	<b>140.114.536</b>	<b>100,00%</b>

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

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

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Immobiliare - Edilizio	55,03%		0,45%
TOTALE	55,03%		0,45%

Elenco analitico degli strumenti finanziari quotati

cod ISIN		Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IT0004309172		BOT 15/01/09	6.198.326	1,05%
IT0004324932		BOT 16/02/09	2.996.220	0,51%
IT0003652077		BTP 15.4.09	2.708.100	0,46%
IT0001338612		BTP 1.11.09	1.321.710	0,22%
IT0004254352		BTP 01.8.10	717.150	0,12%
IT0004254352		CCT 01.5.11	9.925.000	1,68%
IT0003658009		CCT 01.11.12	3.386.250	0,57%
IT0003993158		CCT 01.11.11	11.794.800	1,99%
IT0003438212		CCT 01.2.10	16.343.460	2,76%
IT0003347504		CCT 01.8.09	2.402.400	0,41%
IT0003263115		CCT 01.4.09	2.010.800	0,34%
IT0004244809		CTZ 30.6.09	2.578.472	0,44%
IT0003049605		Alpha Immobiliare	113.100	0,02%
IT0001423257		Bnl Porffoglio Immobiliare	67.390	0,01%
IT0001476412		Caam Re Europa	95.000	0,02%
IT0003017446		Caam Re Italia	138.000	0,02%
IT0003089775		Investietico	116.358	0,02%
IT0001426342		Polis Fund	102.000	0,02%
		<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>63.014.536</b>	<b>10,65%</b>
		<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>591.588.563</b>	

I titoli elencati rappresentano tutti gli strumenti finanziari quotati presenti in portafoglio.  
I valori dei titoli zero coupon sono comprensivi della parte di interessi.

#### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Partecipazioni in società non quotate

1) Il Fondo detiene alla data del rendiconto il 100% dell'intero capitale sociale della società Stremmata SpA non quotata. La partecipazione è stata acquisita in sede di costituzione, come da rogito Notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 20 dicembre 2001. La società ha sede in Milano Galleria San Carlo n. 6. L'attività sociale consiste nello studio, nella progettazione, nella realizzazione mediante appaltatori e la 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 alcune informazione relative alla sopracitata partecipazione:

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

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% 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	75.450.000	62.570.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					n.d
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					n.d
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					n.d
5) altri strumenti finanziari					n.d

La differenza tra il costo d'acquisto e il valore alla data del rendiconto al 31/12/2008 è dato dalla plusvalenza legata alla stima di perizia degli Esperti Indipendenti.

B) Dati di bilancio dell'emittente società Stremmata SpA

Dati patrimoniali	ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente	Primo esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	22.569.819	19.275.881	20.027.840	21.820.791
2) partecipazioni				
3) immobili				
4) indebitamento a breve termine	2.105.548	5.618.186	5.154.884	5.310.107
5) indebitamento a medio lungo termine				
6) patrimonio netto	20.464.271	13.657.695	14.872.956	16.510.684

Dati reddituali	ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente	Primo esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	15.981.171	15.685.638	15.020.884	14.447.876
2) margine operativo lordo	395.253	111.142	-237.827	-744.971
3) risultato operativo	-787.130	-1.071.241	-1.420.210	-1.828.242
4) saldo proventi/oneri finanziari	5.898	-23.494	6.408	-58.849
5) saldo proventi/oneri straordinari	9.401	-123.293	-1.293	0
6) risultato prima delle imposte	-771.831	-971.442	-1.415.095	-1.887.091
7) imposte sul reddito d'esercizio	-383.897	-243.818	-222.634	-137.915
8) utile (perdita) netto	-1.155.728	-1.215.260	-1.637.729	-2.025.006
9) ammortamenti dell'esercizio	-1.182.383	-1.182.383	-1.182.383	-1.083.271

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

D) La Stremmata S.p.A non detiene beni immobili e diritti reali immobiliari, tuttavia risulta utilizzatrice di un contratto di leasing stipulato con Locat S.p.A, per la realizzazione di un complesso immobiliare come descritto nella Relazione degli Amministratori nella Sezione “Gli immobili”.

Si presenta di seguito la riconciliazione tra il Patrimonio Netto come da bilancio Stremmata SpA al 31/12/2008 e il Patrimonio Netto riclassificato come da perizia degli Esperti Indipendenti.

Riclassificazione Bilancio Stremmata	
Patrimonio Netto Bilancio al 31/12/2008	20.464.271
Immobilizzazioni in corso	-11.994.293
Stima valori di mercato immobile	198.000.000
Debito residuo da piano leasing	-102.713.762
Fondo oneri estinzione anticipata leasing	-3.081.413
Imposte	-25.186.107
Patrimonio Netto Riclassificato 31/12/2008	75.488.696

2) Il Fondo detiene alla data del rendiconto il 100% dell'intero capitale sociale della società Emporikon S.r.l. non quotata. La partecipazione è stata acquisita in sede di costituzione, come da rogito Notarile redatto dal Dr. Pietro Sormani in data 3 Aprile 2006. La società ha sede in Milano, Galleria San Carlo n. 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. Il canone totale pagato da Emporikon al Fondo Unicredito Immobiliare Uno è stato concordato per il 2008 in misura pari ad euro 3.000.000 annui e sospeso nel secondo semestre 2008 in considerazione della riduzione dei ricavi conseguiti e dei costi emergenti correlati alla mancata percezione dei canoni di affitto dagli operatori presenti nel Centro, in attesa della sostituzione del conduttore dell'ipermercato, per il secondo semestre 2008 e il primo semestre 2009 nonché alla quota di spese ordinarie non riaddebitabili ai conduttori, anche per il numero di unità non affittate;

Si forniscono alcune informazione relative alla sopracitata partecipazione:

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

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% 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) 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	2.500.000	100	2.500.000	1.650.000	2.230.000

Il valore alla data del Rendiconto è dato dalla frazione del patrimonio netto di Emporikon di spettanza del Fondo alla data del 31/12/2008

#### B) Dati di bilancio dell'emittente Società Emporikon Srl

Dati patrimoniali	31/12/2008	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	5.125.774	6.365.401	4.195.473
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	3.467.273	4.132.998	2.045.319
5) indebitamento a medio lungo termine			
6) patrimonio netto	1.658.501	2.232.403	2.150.154

Dati reddituali	ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	3.883.955	9.472.440	4.047.589
2) margine operativo lordo	-755.537	-107.347	-426.986
3) risultato operativo	-837.120	-245.283	-550.555
4) saldo proventi/oneri finanziari	207.859	132.260	26.619
5) saldo proventi/oneri straordinari	-108.100	224.070	
6) risultato prima delle imposte	-737.361	111.046	-523.936
7) imposte sul reddito d'esercizio	163.459	-28.797	174.090
8) utile (perdita) netto	-573.902	82.249	-349.846
9) ammortamenti dell'esercizio	81.583	137.936	123.569

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

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli altri strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	62.382.688			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di O.I.C.R. - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi	631.848			
TOTALI: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	63.014.536 10,65%			

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	63.014.536			
Titoli in attesa di quotazione				
TOTALI: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	63.014.536 10,65%			



## Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite e rimborsi
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	63.710.288	73.636.593
Titoli di capitale Parti di O.I.C.R.	702.911	
<b>TOTALE</b>	<b>64.413.199</b>	<b>73.636.593</b>

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31/12/2008 non erano presenti strumenti finanziari derivati che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci A9, A10 e A11 della situazione patrimoniale), né vi è stata operatività in tali strumenti finanziari nel corso del 2008.

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

Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal fondo:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superfici e lorda <sup>1</sup>	Redditività dei beni locati						
					Canone <sup>2</sup> per m <sup>2</sup>	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico <sup>3</sup>	Ipotecche	Ulteriori informazioni

1	Lazio – Roma Via Boncompagni Complesso multifunzionale che occupa un intero isolato (Via Boncompagni, Romagna, Sicilia, Puglia)	Direzionale e uffici, residence, parcheggi interrati, residenze	1971 inizio lavori  1979 fine lavori	46.731	229,07 €/m <sup>2</sup>	Gestione	02/08/2012	Bipielle Real Estate (Banca Popolare Italiana)	€106.906.578	NO	Il gestore non ha facoltà di recesso
2	Lombardia – Viale Europa, 2 Stezzano (BG)*	Produttivo	1993/4-2006	27.341	155,50 €/m <sup>2</sup>	Affitto	31/12/2018	Freni Brembo S.p.A	€43.900.838	NO	Opzione di acquisto a favore del conduttore a partire dal 1° gennaio 2010 ed entro il termine del 30 giugno 2010. Il conduttore non ha facoltà di recesso
3	Complesso direzionale Bicocca (Mi) – Via Piero e Alberto Pirelli 21	Direzionale e uffici	2001/2003	28.686	177,82 €/m <sup>2</sup>	Affitto	31/07/2021	Pirelli & C. Real Estate S.p.a.	€53.779.862	NO	Rinuncia da parte del locatore al diniego della rinnovazione del contratto
4	Supermercati Pam – Via Tolstoj 61 Milano	Commerciale	1960	1.906	112,12 €/m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€2.700.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
5	Supermercati Pam – Via Mutilati 3 Verona	Commerciale	1960	2.929	175,85 €/m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€3.500.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
6	Supermercati Pam- Viale Grigoletti 72 Pordenone	Commerciale	2000	8.766	124,21 €/m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€5.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni
7	Supermercati Pam – Via Stock 4, Trieste	Commerciale	Fine dell'800, ristrutturato di recente.	5.414	130,43 €/m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€ 4.000.000	NO	Il locatore non ha possibilità di recesso per i primi 12 anni

8	Supermercati Pam, Via Miramare 3 - Trieste	Commerciale	2000	4.848	154,01 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€4.100.000	NO	Il locatore non ha possibilità' di recesso per i primi 12 anni
9	Supermercati Pam, Strada comunale San Marco-Perugia	Commerciale	2000	4.244	125,98 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/07/2022	Supermercati Pam Spa	€4.200.000	NO	Il locatore non ha possibilità' di recesso per i primi 12 anni
10	Residence Dehon – Via Dehon 61-63 - Roma	Commerciale	1970 (ristrutturazione completa 2003)	6.885	184,75 € m <sup>2</sup>	Affitto	30/09/2022	Pierre & Vacances Italia srl	€15.682.323	€ 8.120.058	Novi anni di locazione garantiti
11	Complesso Direzionale-commerciale, Via Larga 23 Milano^	direzionale e uffici e commerciale al piano terreno	Dal 1950 al 1960	9.301	24,39 € m <sup>2</sup>	Affitto	Scadenza media 2009	Società' operanti nel settore dei servizi e nel commercio al dettaglio	€25.319.996	NO	Scadenza media 2009
12	Centro Commerciale "Le Grange" Piedimonte San Germano (Fr)	Commerciale	Tra il 2004 e il 2005	48.562	182,60 € m <sup>2</sup>	Affitto	15/03/2018	Emporikon Srl	€45.087.727	NO	
13	Centro Commerciale "Terni Shop" Terni***	Commerciale	2006	4.799	107,12 € m <sup>2</sup>	Affitto	26/12/2024	Inserco Spa	€7.232.192	NO	
14	Complesso immobiliare in Viale Fulvio Testi 327 a Milano	Direzionale e uffici	Ante 1967 (ristrutturazione completa 2001)	9290	7,37 € m <sup>2</sup>	Affitto	01/07/2018	Sun Microsystems Italia Spa	€27.349.000	NO	
	<b>Totali</b>								€348.758.516		

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Canone calcolato sulla superficie commerciale determinata sottraendo alla superficie lorda, i locali tecnologici, i cavedi, i vani scala ed ascensore.

<sup>3</sup> Importo al netto degli oneri e dei costi di diretta imputazione.

<sup>4</sup> L'immobile è locato solo in minima parte

Informazioni sulla redditività dei beni immobili.

		Importo dei canoni			
Fasce di scadenza del contratto di locazione	Valore dei beni immobili (1)	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (a)+(b)	% sul totale canoni
fino a 1 anno	44.700.000	82.723		82.723	0,36%
da oltre 1 fino a 3 anni					
da oltre 3 fino a 5 anni	154.300.000	8.333.605		8.333.605	36,73%
da oltre 5 fino a 7 anni					
da oltre 7 fino a 9 anni	28.400.000	1.639.851		1.639.851	7,23%
Oltre 9 anni	210.200.000	12.632.041		12.632.041	55,68%
A) Totale beni immobili locati	437.600.000	22.688.220		22.688.220	100%
B) Totale beni immobili non locati	-				

1) Valore di mercato al 31/12/2008

Informazioni sulla redditività dei beni immobili.

Prospetto dei beni immobili disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività avvenuta in data 09/12/1999 al 31/12/2008

Immobili disinvestiti	Superficie lorda	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati (c)	Oneri sostenuti (d)	Risultato dell'investimento (e) = (a)+(b)+(c)+(d)
		Data	Costo acquisto (a)		Data	Ricavo di vendita (b)			
Lazio - Roma via Po 28/32	13.962	22/12/00	-38.277.325	41.770.000	02/12/03	48.000.000	2.989.778	-940.708	11.771.745
Sicilia - Misterbianco La Tenutella	378.000	28/06/03	-112.019	112.019	25/01/05	1.350.000		-70.160	1.167.821
Lombardia - Stezzano	39.150	22/12/00	-1.965.554	2.325.999	05/12/05	3.500.000		-37.620	1.496.826
Piemonte - Volpiano	11.885	01/07/01	-16.319.356	18.300.000	29/03/06	18.137.502	5.931.595	-209.627	7.540.114
Lombardia-Basiglio	4.260	21/09/04	-5.536.345	6.150.000	29/12/06	8.000.000	1.188.636	-405.715	3.246.576
Lazio- Roma Via Tevere1/A	2.248	22/12/00	-8.276.178	13.360.000	26/12/06	17.500.000	3.875.108	-343.289	12.755.641
Lombardia - Milano Via Darwin, 17	4.465	28/06/01	-9.597.232	11.500.000	16/02/07	12.250.000	4.162.769	-197.622	6.617.915
Rezzato	13.340	28/06/01	-18.033.513	20.100.000	05/04/07	20.600.000	7.840.459	-180.891	10.226.055
Ragusa	23.700	27/10/06	-44.170.000	50.000.000	15/10/07	59.659.107	3.354.778	-531.127	18.312.758

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

<b>SITUAZIONE FIDEJUSSIONI AL 31/12/2008</b>			
Locatario	Immobile	Controparte	Importo
Baldassini-Tognazzi-Pontello	Milano Via Larga	Unipol Banca SpA	46.021.500
Brembo	Stezzano	Unicredit Banca d'Impresa SpA	3.435.536
Pierre & Vacances	Villa Dehon Roma	M eliorbanca SpA	1.173.440
Sun Microsystems Italia	Milano Viale Testi	Intesa San Paolo SpA	400.447
Pam	Pordenone	Banca Intesa Spa	380.219
Pam	Perugia	Banca Intesa Spa	319.384
Pam	Trieste Via Miramare	Banca Intesa Spa	311.779
Pam	Trieste Via Stock	Banca Intesa Spa	304.175
Pam	Verona	Banca Intesa Spa	266.153
Pam	Milano	Banca Intesa Spa	205.318
Sercom	Piedimonte	Zurich Insurance Company S.A.	82.600
Se-Pa Srl	Milano Via Larga	Banca Agricola Mantovana SpA	13.557
Ente Naz Marocco	Milano Via Larga	La Previdente Milano Assicurazioni Spa	8.263
Emmebi	Milano Via Larga	Banca di Desio e della Brianza Spa	2.324
Totale			52.924.695

## II.5 CREDITI

	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminato
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
<b>Altri:</b>				
Canoni di locazione	3.633.261			
Effetti cambiari	13.557			
Totale	3.646.818			

## II.6 DEPOSITI BANCARI

Tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

## II.7 ALTRI BENI

Alla data del rendiconto il Fondo non deteneva attività classificabili come altri beni, secondo le vigenti disposizioni regolamentari.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della situazione patrimoniale.

	<b>Importi</b>
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	
- c/c 1969 denominato in Euro	217.178
- c/c 4681943 denominato in Euro	210
- c/c tecnico 20551 denominato in Euro	573.566
<b>Totale liquidità disponibile</b>	<b>790.954</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 liquidità</b>	<b>790.954</b>

#### **II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

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

	<b>Importi</b>
<b>G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate</b>	
- crediti per pronti contro termine	
<b>G2. Ratei e risconti attivi:</b>	<b>561.162</b>
- ratei interessi attivi su titoli di debito	561.162
<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>3.875.093</b>
- Fornitori c/anticipi	40.558
- locazioni e recupero spese condominiali	3.764.477
- recupero imposte di registro contratti	35.258
- recupero spese utenze	23.551
- fatture da emettere interessi di mora	8.731
- deposito cauzionale	2.518
<b>Totale altre attività</b>	<b>9.436.255</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

In data 29/9/2004 in seguito all'acquisto dell'immobile sito in Roma - Via Leone Dehon , il Fondo è subentrato nel contratto di finanziamento ipotecario fondiario stipulato dal precedente proprietario con Aareal Bank AG, caratterizzato da rata semestrale posticipata e con scadenza 21/12/2012.

Il Fondo si è accollato un ulteriore finanziamento per Euro 271.000 euro da regolare mediante unica erogazione entro il 21/12/2012 relativo al costo sostenuto per il subentro nel contratto di mutuo.

In data 26/7/2004 era stata firmata la cessione del contratto di locazione finanziaria tra la Società Lagare SpA, in qualità di cedente, e Pioneer Investment Management SGRpA, in qualità di cessionario.

In forza di tale cessione Pioneer Investment Management SGRpA era subentrata come nuova utilizzatrice del contratto di leasing immobiliare sottoscritto in data 16/10/2003 tra Lagare SpA e Locat SpA, accollandosi i canoni della locazione finanziaria non ancora scaduti.

Nel corso dell'esercizio 2007 è avvenuto il riscatto anticipato del contratto del suddetto Leasing immobiliare.

La tabella riportata di seguito fornisce il saldo, al 31/12/2008 del debito residuo.

	<b>Importi</b>
<b>Finanziamenti ipotecari</b>	
residuo debito in conto capitale verso Aareal Bank Ag	7.353.589
Totale finanziamenti ipotecari	7.353.589
Totale Finanziamenti Ricevuti	7.353.589

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI, PRESTITO TITOLI ED OPERAZIONI ASSIMILATE

Alla data del 31/12/2008 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi, prestito titoli ed operazioni assimilate.

#### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31/12/2008 non erano presenti 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 2008.

#### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI



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

	<b>Importi</b>
<b>L1. Proventi da distribuire:</b>	
- esercizio in corso	2.213
- esercizi precedenti	15.313
<b>Totale debiti verso partecipanti</b>	<b>17.526</b>

### III.5 ALTRE PASSIVITÀ

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

	<b>Importi</b>
<b>M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:</b>	
- commissione di gestione da liquidare	-276.569
- commissione di Banca Depositaria da liquidare	-12.908
- interessi passivi su finanziamenti ipotecari da liquidare	-12.388
<b>Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-301.865</b>
<b>M2. Debiti di imposta:</b>	
- Iva a debito relativo al mese di dicembre	-247.598
- Debito per ritenuta d'acconto	
<b>Totale debiti di imposta</b>	<b>-247.598</b>
<b>M3. Ratei e Risconti passivi</b>	
- Canoni di locazione 2009	-3.374.726
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>-3.374.726</b>
<b>M4. Depositi cauzionali</b>	
- Depositi cauzionali	-1.321
<b>Totale Depositi cauzionali</b>	<b>-1.321</b>
<b>M5. Altre</b>	
- Debiti v/fornitori per prestazioni di servizi	-643.707
- Fatture da ricevere per prestazioni di servizi	-1.062.944
- Varie	-29.417
<b>Totale altre</b>	<b>-1.736.068</b>
<b>Totale altre passività</b>	<b>-5.661.578</b>

#### 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 31/12/2008

	Importo	in % dell'importo iniziale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	400.000.000	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	82.264.792	20,57
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	265.360.575	66,34
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	64.100	0,02
H. Oneri finanziari complessivi	-5.246.957	-1,31
I. Oneri di gestione complessivi	-61.913.142	-15,48
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.692.330	0,42
M. Imposte complessive	-10.145.828	-2,54
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-93.520.000	-23,38
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2008	578.555.870	144,64
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		6,098%

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

Alla data del rendiconto non erano presenti impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati ai sensi della disciplina di cui al Capitolo III, Sezione IV, paragrafo 4 del Regolamento Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

Di seguito si fornisce il dettaglio Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
Strumenti finanziari detenuti Incidenza % sul Portafoglio	
Strumenti finanziari derivati acquistati - Valore Patrimoniale - Capitali di riferimento	
Strumenti finanziari derivati emessi - Valore Patrimoniale - Capitali di riferimento	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre Passività  .-Bayerische Hypo AG	  -12.500
Garanzie e impegni	

Alla data del 31/12/08 il Fondo non deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro.

Alla data del 31/12/08 risultavano iscritte due ipoteche per Euro 7.442.558,70 e per Euro 677.500 a favore della Aareal Bank AG, relative ad un contratto di mutuo ipotecario, avente scadenza dicembre 2012, relativo all'acquisto dell'immobile sito in Roma –Via Leone Dehon.

## **Parte C – Il risultato economico dell'esercizio**

### **Sezione I.1 – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenza</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. partecipazioni in società non quotate</b>				
1. Di controllo			4.337.696	
2. Non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-105.622		-228.870	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.			-70.873	

### **Sezione I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha detenuto né utilizzato strumenti finanziari derivati.

## Sezione II - Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		4.961.160	3.494.799		14.232.261
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		47.493			32.730
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		-17.534.799	5.600.000		10.709.849
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-163.898	-91.159		-581.560
5. AMMORTAMENTI					
6 IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI		-295.100	-137.240		-1.092.864

## Sezione III – Crediti

Alla data del 31/12/2008 non erano in corso operazioni di cartolarizzazione e tale operatività non è stata effettuata nel corso dell'esercizio.

## Sezione IV – Depositi bancari

Come già riportato nella Sezione Patrimoniale tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

### **Sezione V – Altri Beni**

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche afferenti a tale voce.

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

- 1) Nel corso dell'esercizio 2008 non vi sono state operazioni che abbiano dato origine alla rilevazione di componenti reddituali relative alla "gestione cambi".
- 2) Nel corso dell'esercizio 2008 non vi sono state operazioni che abbiano dato origine alla rilevazione di componenti reddituali relativi a operazioni di "pronti contro termine e assimilati".
- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce H1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

<b>Forma tecnica di finanziamento</b>	<b>Interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>
- finanziamenti ipotecari c/c Euro	-447.800
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-447.800</b>

### **Sezione VII – Oneri di Gestione**

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			% sul valore del finanziamento
	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'	
<b>ONERI DI GESTIONE</b>								
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base - provvigioni d'incentivo	-6.258	1,09	1,06					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della Banca Depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo valore quota	-292	0,05	0,05					
4) Spese di revisione del fondo	-16	0,00						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-124	0,02						
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-32	0,01	0,01					
7) Oneri di gestione degli immobili	-459	0,08	0,08					
8) Spese legali e giudiziarie	-253	0,04						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-21	0,00						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-117	0,02			-50	-0,01		
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>-7.572</b>	<b>1,31</b>						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su tit. di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	-448			6,09				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-1.526	0,27						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>-9.546</b>	<b>1,58</b>			<b>-50</b>	<b>-0,01</b>		

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

Altri ricavi e oneri	Importi
<b>L1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
- c/c bancari in Euro	57.730
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>57.730</b>
<b>L2. Altri ricavi</b>	
- Sopravvenienze attive	0
- Arrotondamenti vari	26
<b>Totale altri ricavi</b>	<b>26</b>
<b>L3. Altri oneri</b>	
- Sopravvenienze passive gestione immobili	0
,-Sopravvenienze passive	-28.498
- Altri oneri	
<b>Totale altri oneri</b>	<b>-28.498</b>
<b>Totali altri ricavi e oneri</b>	<b>29.258</b>

### Sezione IX – Imposte dell’esercizio

Come richiamato sopra (Parte B Sezione I – Criteri di valutazione), a partire dal 1 gennaio 2004, il fondo non è più soggetto all’imposta di tipo patrimoniale nella misura dell’1% calcolata sul valore netto contabile del fondo.

### Parte D – Altre informazioni

#### 1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell’esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura dei rischi di portafoglio, in quanto ritenuti complessivamente non significativi.

#### 2) Attivita’ di copertura del rischio relativo alla gestione immobiliare

La Società di Gestione ha attivato una serie di procedure interne atte a minimizzare i rischi di mercato tipici dell’attività di gestione di portafogli immobiliari volte, nel nostro caso, a massimizzare i rendimenti sul lungo termine con oculata attività di acquisizione, dismissione e valorizzazione degli *asset* immobiliari in portafoglio. Tali procedure, si articolano in sintesi nei seguenti punti:

- aggiornamento annuale della *due diligence* degli immobili in portafoglio, al fine di valutare la conformità dei medesimi alla normativa di riferimento;
- monitoraggio costante dei mercati immobiliari, con particolare attenzione al mercato immobiliare italiano che allo stato attuale è quello in cui sono localizzati gli *asset* immobiliari del Fondo;
- redazione da parte di *advisor* esterni di studi approfonditi che incrociano le conoscenze sui mercati immobiliari con analisi dettagliate delle città e dei territori che hanno le migliori prospettive di crescita.

Posto che il tempo per individuare e concludere ogni singola transazione è dell’ordine di alcune settimane, si può affermare che ogni decisione del Fondo è presa con il supporto di un quadro strategico sempre aggiornato.

Milano, 24 Febbraio 2009

Il Consiglio di Amministrazione

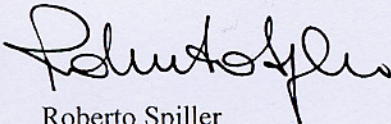




- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Pioneer Investment Management SGRp.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/98. A tal fine, con riferimento alle informazioni finanziarie, abbiamo letto la relazione degli amministratori e verificato la coerenza delle suddette informazioni finanziarie in essa contenute con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "UniCredito Immobiliare Uno" chiuso al 31 dicembre 2008. Con riferimento alle altre informazioni contenute nella relazione degli amministratori, le nostre procedure sono consistite esclusivamente nella lettura d'insieme delle stesse sulla base delle informazioni acquisite nel corso del lavoro di revisione, svolto secondo i principi indicati al paragrafo 2 che precede. A nostro giudizio, sulla base di dette attività, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "UniCredito Immobiliare Uno" chiuso al 31 dicembre 2008.

Milano, 25 febbraio 2009

KPMG S.p.A.



Roberto Spiller  
Socio