

**RISPARMIO IMMOBILIARE**  
**UNO ENERGIA**

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 31/03/2010

PensPlan Invest SGR S.p.A. (la SGR) ha sede a Bolzano, Via della Rena, 26; è iscritta all'albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia al n. 127; il capitale sociale è di € 9.868.500,00 interamente versato; sottoposta alla direzione e coordinamento di PensPlan Centrum S.p.A. che detiene il 64,44% del capitale sociale.

Esponenti aziendali

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, a seguito del rinnovo degli organi sociali deliberato dall'Assemblea dei soci nell'adunanza del 27 maggio 2009, sono composti dai seguenti membri:

*Consiglio di Amministrazione*

Presidente	dott. Stefano Tomazzoni
Consiglieri	prof. Gianfranco Cerea, Vicepresidente dott. Michael Atzwanger dott. Enrico Salvetta dott. dott. Roman Jablonsky

*Collegio sindacale*

Presidente	dott. Johann Rieper
Sindaci effettivi	dott. Fabrizio Lorenz dott. Gerhard Benedikter
Sindaci supplenti	dott. Werner Teutsch dott. Luigi Salandin

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Banca depositaria

Société Générale Securities Services S.p.A. (ex 2S Banca S.p.A.)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2010  
DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO QUOTATO

"RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA"

INDICE

1. Premessa
2. Contesto macroeconomico e andamento del mercato immobiliare
3. Dati identificativi del fondo
4. Gestione immobiliare e finanziaria nel trimestre
5. Altri eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre
6. Contenziosi legali (procedimenti giudiziari o arbitrali) e fiscali pendenti
7. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

## 1. Premessa

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010, è stato redatto secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza), applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art.103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 come successivamente modificato e integrato (Regolamento Emittenti).

## 2. Contesto macroeconomico e andamento del mercato immobiliare

### Il contesto macroeconomico

L'OCSE prevede una ripresa dell'economia mondiale stimando una crescita globale oltre il 5% nel 2010 ed intorno al 4,6% nel 2011. Secondo la stessa organizzazione il reddito disponibile alle famiglie nell'Area OCSE invece crescerà solamente del 1,5% in termini reali nel periodo fra il secondo trimestre 2010 ed il primo trimestre del 2011. Prosegue quindi lo stato d'affanno del consumatore privato, visto che anche l'anno scorso il compenso orario medio nel settore privato è cresciuto solamente del 1,8%, appena sufficiente per coprire gli incrementi dei prezzi. È tuttavia probabile che queste stime debbano essere corrette al ribasso a causa dell'alto tasso di disoccupazione.

Disoccupazione che era anche il tema centrale dell'ultima ricerca "World Economic Outlook" del Fondo Monetario Internazionale. Il Fondo ribadisce nuovamente come le economie si stiano riprendendo dalla più grave recessione dai tempi della Seconda Guerra Mondiale, ma con velocità diverse. La ripresa rimarrà debole in molte economie avanzate che hanno sofferto le conseguenze della crisi finanziaria maggiormente rispetto ai Paesi Emergenti. In questo contesto la costituzione di un ambiente fiscale e monetario che supporti la creazione di nuovi posti di lavoro risulterà essere, con molta probabilità, il compito più difficile da realizzare da parte dei governi e delle banche centrali.

La BCE ha confermato la sua valutazione sulle prospettive economiche dell'Eurozona, lasciando i tassi fermi all'1,00% prevedendo a medio termine un'inflazione «moderata». Le vendite al dettaglio nell'area euro sono in calo di -1,1% y/y e non si intravedono ancora segnali di una ripresa dei consumi delle famiglie, mentre la confidenza dei consumatori mantiene il suo livello attuale. Un livello di inflazione ancora su bassi livelli che per il momento non desta preoccupazione, associato alla necessità di risanamento dei conti pubblici, dovrebbero permettere alla Banca Centrale di mantenere detto tasso d'interesse al livello corrente perlomeno fino a fine anno. Indicando una certa fragilità della ripresa dell'economia ed una diminuzione degli investimenti in generale, il GDP della zona euro con riferimento al IV trimestre 2009, invece di vedere un'espansione pari allo 0,1% (come stimato), ha visto un -2.2%. Da rilevare come per il futuro la pesante tassazione inciderà fortemente sul tasso di crescita, per una stima che per il primo trimestre del 2010 vede un +0,7%. A marzo i prezzi di consumo nella zona euro sono cresciuti dello 0,5% m/m a seguito delle pressioni derivanti dalla componente energia; l'inflazione ha quindi toccato l'1,6% y/y, livello più elevato a partire da novembre 2008.

Per l'Italia l'OCSE si attende un rialzo del GDP pari all'1,2% y/y per il primo trimestre 2010, ed allo 0,5% per il secondo trimestre. La causa di questa crescita più debole dopo il primo trimestre deriva in parte dal fatto che l'economia italiana dipende fortemente dalle dinamiche del mercato dell'auto. La produttività rimane bassa, causa primaria, assieme alla demografia, di una bassa competitività. È previsto però un rialzo più forte rispetto al resto della zona Euro delle esportazioni. La produzione industriale è vista in calo a febbraio di un -0,3% m/m dopo il deciso incremento (+2,6% m/m) di gennaio. La variazione annua risalirebbe comunque ad un +2,8% y/y, per la prima volta in territorio significativamente positivo da quasi due anni.

### Il mercato immobiliare

Per il mercato immobiliare italiano continua la fase negativa connotata da una riduzione su numero di compravendite, prezzi di compravendita e canoni di locazione. Complessivamente il mercato esprime comunque una maggiore rigidità sostanziale dei prezzi rispetto ad altri paesi come Stati Uniti, Regno Unito e Spagna, mentre l'aggiustamento è avvenuto soprattutto dal lato delle quantità, dove il numero di compravendite crolla nel giro di tre anni di oltre 250 mila unità, raggiungendo 675.152 operazioni nel 2009 (-27,5% in tre anni).

Numero di compravendite di immobili negli ultimi 10 anni in Italia

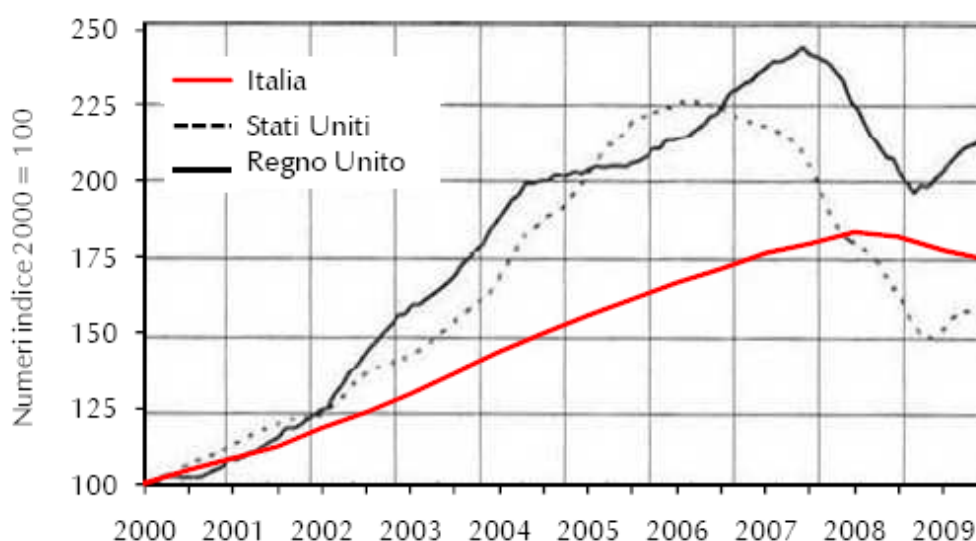
Anni	Residenziale	Non residenziale	Complessivo
2000	690.478	72.551	763.029
2001	681.264	74.731	755.995
2002	761.522	102.404	863.926
2003	762.086	79.379	841.465
2004	804.126	85.877	890.003
2005	833.350	88.757	922.107
2006	845.051	86.111	931.162
2007	806.225	83.034	889.259
2008	686.587	72.599	759.186
2009	609.145	66.007	675.152

Fonte: Agenzia del Territorio

In riferimento ai prezzi degli immobili è possibile annotare che i prezzi delle abitazioni nel complesso in Italia (fonte: Agenzia del Territorio) nel corso del 2009 sono calati del -0,7% mentre nelle 13 più grandi aree urbane il calo è stato molto più intenso e pari al -4,1%. Nelle città di dimensione immediatamente inferiore alle 13 grandi aree urbane, le così dette città intermedie, la riduzione dei prezzi è stata comunque significativa e pari al -3,7%. Questi andamenti più negativi nelle maggiori città e molto attenuati nei comuni più piccoli costituiscono una caratteristica che si è prodotta anche in passato, ovvero quella della volatilità più accentuata dei prezzi che è normalmente più forte nei grandi comuni rispetto a quelli piccoli.

Confrontando l'andamento dei prezzi delle case in UK, USA e Italia si osserva che la crisi ha colpito il settore immobiliare prima negli USA, dove i prezzi delle case hanno iniziato a scendere già dalla fine del 2006, poi in UK dove hanno iniziato a scendere a fine 2007 ed infine in Italia dove, solo a partire dalla seconda metà del 2008, si registra una flessione, peraltro molto più contenuta rispetto agli altri paesi che nel 2009 hanno imboccato un percorso di risalita.

Prezzi medi di abitazioni



Fonte: Nomisma e Reuters

Anche i prezzi del settore uffici mostra una discesa più contenuta nelle 13 città intermedie (-3,3%) rispetto alle 13 grandi aree urbane (-3,9%). La stessa caratteristica è possibile vedere per il settore capannoni industriali (-3,2% nelle 13 città intermedie; -6,2% nelle 13 grandi aree urbane), mentre cambia per il settore negozi (-4,0% nelle 13 città intermedie; -3,2% nelle 13 grandi aree urbane)

Variazioni percentuali annuali dei prezzi degli immobili

	<b>13 grandi aree urbane</b>	<b>13 città intermedie</b>
Abitazioni	-4,1	-3,7
Uffici	-3,9	-3,3
Negozi	-3,2	-4
Capannoni	-6,2	-3,2

13 grandi aree urbane: si tratta di Bari, Bologna, Cagliari, Catania, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Roma, Torino e Venezia.

13 città intermedie: si tratta di Ancona, Bergamo, Brescia, Livorno, Messina, Modena, Novara, Parma, Perugia, Salerno, Taranto, Trieste e Verona.

Fonte: Nomisma

Il settore delle locazioni soffre anch'esso per via della debolezza della situazione macroeconomica con una riduzione dei canoni di locazione più forte rispetto a quella dei prezzi ed una conseguente riduzione della redditività degli immobili.

Rendimenti lordi delle locazioni, valori in %

	<b>13 grandi aree urbane</b>		<b>13 città intermedie</b>	
	<b>2000</b>	<b>2010</b>	<b>2000</b>	<b>2010</b>
Abitazioni usate	5,9	4,8	5,5	4,9
Uffici	6,3	5	5,3	4,8
Negozi	8,5	7,4	8,2	7,1
Capannoni	8,1	7	8,4	7,2
Box o Garage	6,8	5,7	7	5,7

Fonte: Nomisma

La debolezza del mercato è testimoniata dalla lunghezza dei tempi di vendita (nelle 13 città intermedie sono saliti ulteriormente a 5,6 mesi per le abitazioni, 7,7 mesi per uffici, 6,9 per negozi tradizionali, 7,1 mesi per capannoni industriali e 4 mesi per i box auto e garage) e di locazione oltre che dall'aumento degli sconti applicati sui prezzi richiesti in sede di conclusione dei contratti (anch'essi nelle 13 città intermedie aumentati al 12,6% per le abitazioni, al 12,4% per gli uffici, al 11,3% per i negozi tradizionali, al 11,5% per i capannoni industriali e al 5,3% per i box auto) e dalle pratiche di free rent, tipiche dei settori degli immobili commerciali, anche per periodi significativamente lunghi. Ha svolto un ruolo positivo di sostegno alla domanda la riduzione dei tassi di interesse nel corso del 2009.

Le previsioni per il mercato immobiliare italiano sono che i prezzi resteranno deboli ancora per tutto il 2010 con una flessione ulteriore nell'ordine di 2-3 punti percentuali, più marcata per gli immobili d'impresa rispetto al settore residenziale, tornando in territorio positivo solo a partire dal 2011 seguendo la dinamica di recupero che Stati Uniti e Regno Unito stanno già anticipando.

### 3. Dati identificativi del fondo

Il Fondo denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito, il "Fondo") è un fondo comune d'investimento immobiliare di tipo chiuso quotato istituito, ai sensi dell'articolo 12 bis del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 maggio 1999, n. 228, come successivamente modificato.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, con propria delibera, ha istituito il Fondo e il relativo regolamento di gestione (di seguito il "Regolamento") in data 29 settembre 2005, approvati dalla Banca d'Italia in data 28 giugno 2006, con nota n. 743517.

La durata del Fondo è fissata, salvo in caso di liquidazione anticipata di cui al paragrafo 23 del Regolamento, in dodici anni a decorrere dalla data di approvazione del Regolamento da parte di Banca d'Italia, con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del dodicesimo anno.

Il Regolamento prevede l'emissione di due classi di quote di partecipazione (Quote di Classe A e Quote di Classe B) che attribuiscono ai possessori delle stesse i diritti indicati nel Regolamento stesso. Le Quote di Classe A sono destinate a un pubblico indistinto e hanno valore nominale pari a Euro 10.000, mentre le Quote di Classe B sono riservate esclusivamente ad Investitori Qualificati e hanno valore nominale pari ad Euro 100.000.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo:

<b>Tipologia di patrimonio immobiliare</b>	Immobili prevalentemente ad uso ufficio/direzionale
<b>Esperto indipendente</b>	Stima s.r.l.
<b>Fiscalità</b>	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge del 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, e da D.L. 112/2008
<b>Quotazione</b>	Mercato di quotazione MIV, Segmento Fondi Chiusi di Borsa Italiana s.p.a., negoziazione dal 07 agosto 2009
<b>Valore iniziale complessivo netto</b>	€ 80.000.000,00
<b>Numero quote emesse Classe A</b>	4.800
<b>Valore nominale delle quote</b>	€ 10.000,00
<b>Numero quote emesse Classe B</b>	320
<b>Valore nominale delle quote</b>	€ 100.000
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31.12.2009</b>	€ 78.500.838,00
<b>Valore unitario delle quote al 31.12.2009 Classe A</b>	€ 9.812,60
<b>Valore unitario delle quote al 31.12.2009 Classe B</b>	€ 98.126,05

### 4. Gestione immobiliare e finanziaria nel trimestre di riferimento

#### Gestione immobiliare

Il patrimonio del Fondo alla data del Resoconto intermedio di gestione è costituito da n. 10 immobili del valore certificato da parte dell'Esperto indipendente del Fondo Stima s.r.l., alla data del 31.12.2009 pari a € 183.990.000,00.

Nel corso del primo trimestre 2010 non sono avvenute variazioni degli immobili in proprietà del Fondo. L'attività della SGR è stata, principalmente, rivolta alla rinegoziazione dei contratti di locazione in scadenza ed alla conservazione e valorizzazione del portafoglio immobiliare acquisito.

Nello specifico per il trimestre in considerazione si segnala il raggiungimento dei seguenti accordi integrativi dei contratti di locazione vigenti e l'effettuazione dei seguenti lavori di manutenzione ordinaria e straordinaria, relativi ai seguenti immobili del Fondo:

Roma, viale Tor di Quinto n. 47/49:

si è raggiunto un accordo con il conduttore Enel Servizi mediante il quale questo ultimo ha deciso di ritirare la disdetta dal contratto di locazione vigente a fronte di una riduzione del canone di locazione all'importo annuo fisso di Euro 1.300.000,00 oltre IVA, a partire dal 1 luglio 2010 per i prossimi due anni e con facoltà del conduttore di recedere con preavviso di almeno dodici mesi a partire dal 1 luglio 2011 e quindi con efficacia a partire dal 1 luglio 2012. In termini numerici la riduzione del canone annuo ammonta a Euro 418.567,00 pari al 24% sul canone attualmente applicato.

Genova, via del Lagaccio 3:

si è raggiunto un accordo con il conduttore Ferrovie dello Stato di prolungare il contratto di locazione secondo le attuali condizioni economiche per quanto riguarda il canone di locazione (il canone di locazione annuale vigente al 31 marzo 2010 corrisponde a Euro 1.058.813,00), ma concedendo al conduttore facoltà di recesso con preavviso di almeno dodici mesi con effetto dal 21 marzo 2014.

Nell'immobile proseguono i lavori di compartimentazione ai fini della Prevenzione Incendi dei dispositivi esistenti per le attività soggette a C.P.I. (Certificato Prevenzione Incendi). Per quanto riguarda l'impiantistica sono in corso lavori di adeguamento del locale centrale termica, rifacimenti parziali dell'impianto sanitario, l'installazione di nuovi quadri elettrici e luci di emergenza. Gli interventi sono a carico del conduttore.

Milano, via Cesare Beruto 18:

sono in fase di esecuzione i lavori di manutenzione per sostituire o montare ex novo, le scossaline delle finestre al fine di evitare potenziali infiltrazioni di acqua piovana.

Gli interventi sono a carico del conduttore.

Pisa, via Andrea Pisano 120:

sono in fase di pianificazione esecutiva lavori di sostituzione di parte delle tubazioni dorsali inerente l'impianto di climatizzazione.

Gli interventi sono a carico della proprietà.

Milano, via Giovanni Calvino 11:

sono in fase di esecuzione i lavori di compartimentazione ai fini della Prevenzione Incendi e adeguamenti dei dispositivi esistenti per le attività soggette a C.P.I. (Certificato Prevenzione Incendi). Per quanto riguarda l'impiantistica sono in corso lavori di adeguamento del locale centrale termica, rifacimenti parziali dell'impianto sanitario, l'installazione di nuovi quadri elettrici e luci di emergenza. Gli interventi sono a carico del conduttore.

Altri immobili:

nessun evento di particolare rilevanza da segnalare.

Con riferimento alle disdette dei contratti di locazione per l'immobile di Tivoli viale Giuseppe Mazzini n. 8 (con effetto dal 30 giugno 2010) e Livorno via Scali D'Azeglio n. 44 (con effetti dal 30 giugno 2010), pervenute alla SGR durante il primo semestre del 2009, sono in corso indagini sul mercato locativo ed uno studio di fattibilità di eventuali cambi di destinazione d'uso. La SGR ha inoltre avviato tutte le attività connesse all'accertamento e alla verifica dello stato degli immobili e delle eventuali manutenzioni da effettuare, in vista del rilascio dei medesimi previsto per il prossimo 30 giugno 2010 ai sensi dei contratti di locazione sopra menzionati.

Inoltre si informa che i canoni di locazione relativi a tutti gli immobili del Fondo nel periodo di interesse, sono stati puntualmente corrisposti da parte dei conduttori.

#### **Gestione mobiliare**

L'esubero temporaneo di liquidità risulta impiegato alle fine del trimestre di riferimento prevalentemente in un titolo di stato italiano con breve scadenza.

#### **Strumenti finanziari derivati di copertura**

Durante il trimestre di riferimento non sono stati modificati i tre contratti di interest rate swap in essere, i quali coprono dal rischio tasso di interesse il 56,9% dei finanziamenti ipotecari contratti.

La generale riduzione del livello dei tassi di interesse ha portato a una riduzione del valore di mercato "mark to market" dei contratti appena descritti.

#### 5. Altri eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

Il 29 gennaio 2010 il Consiglio di Amministrazione della SGR e successivamente il giorno 8 marzo 2010 l'Assemblea dei Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Quotato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" hanno approvato delle proposte di modifica al Regolamento del Fondo.

Dette proposte di modifica prevedono:

- (i) la variazione del quotidiano per la pubblicazione delle comunicazioni previste dal Regolamento del Fondo (cfr. punto 5 della Parte A della Scheda Identificativa, artt. 10; 11.5; 15.1; 19.1; 20.1; 22.3; 23.4.1; 23.4.3; 27);
- (ii) la precisazione che ai fini del calcolo dei proventi di gestione distribuibili non si tiene conto né delle plusvalenze non realizzate né delle minusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento (cfr. art. 11.1);
- (iii) la precisazione in ordine alla circostanza che i termini entro i quali procedere al pagamento dei proventi sono fissati dal Consiglio di Amministrazione della SGR con apposita delibera (cfr. art. 11.4);
- (iv) la riduzione del compenso della SGR dallo 0,80% allo 0,70% (cfr. art. 12.1.1);
- (v) la precisazione circa gli oneri inerenti all'acquisizione e alla dismissione delle attività del Fondo imputabili al Fondo stesso (cfr. art. 12.1.4);
- (vi) la previsione della possibilità di designare un ulteriore membro del Comitato Tecnico Consultivo, in possesso di provata competenza in materia di investimenti immobiliari, attribuita ai sottoscrittori di Quote di Classe B, per ogni sottoscrizione di Euro 13 milioni effettuata individualmente o collettivamente (ossia, considerando in aggregato le sottoscrizioni individualmente effettuate) (cfr. art. 14.1, comma 3);
- (vii) la precisazione che il quorum necessario per la convocazione dell'Assemblea da parte dei Partecipanti è pari ad almeno il 10% del valore delle Quote del Fondo (cfr. art. 15.1, comma 1);
- (viii) che hanno diritto a partecipare all'Assemblea dei Partecipanti coloro i quali risultino titolari di Quote da almeno 5 (cinque) giorni (anziché da almeno due giorni), antecedenti alla data fissata per l'adunanza (cfr. art. 15.1, comma 3);
- (ix) la precisazione che il quorum costitutivo dell'Assemblea dei Partecipanti è pari al 30% del patrimonio sottoscritto del Fondo (cfr. art. 15.3, comma 1);
- (x) la precisazione che la sospensione dell'esercizio del diritto di voto attiene al patrimonio del Fondo acquistato o sottoscritto (anche nell'ambito della prestazione dell'attività di gestione collettiva), dalla SGR, da suoi soci, amministratori non indipendenti, direttori generali e sindaci, nonché da altre società del gruppo della SGR e relativi amministratori non indipendenti, direttori generali e sindaci e che tale quota di patrimonio contribuirà a determinare i quorum costitutivi ma non quelli deliberativi (cfr. art. 15.3, comma 1);
- (xi) la precisazione che l'Assemblea dei Partecipanti delibera con il voto favorevole del 50% (cinquanta per cento) più una quota degli intervenuti in Assemblea (cfr. art. 15.3, comma 2);
- (xii) la previsione di un quorum deliberativo unitario per tutte le deliberazioni, che non potrà in ogni caso essere inferiore al 30% (trenta per cento) del valore di tutte le Quote in circolazione (cfr. art. 15.3, comma 2);
- (xiii) la ridefinizione del valore nominale delle Quote di Classe B da Euro 100.000,00 a Euro 10.000,00 (cfr. art. 21);
- (xiv) la rettifica del punto 4 della Parte A della Scheda Identificativa e dell'art. 18.1 del Regolamento del Fondo in relazione alla variazione dell'indirizzo della sede legale della Banca Depositaria.

Le proposte di modifica deliberate dal Consiglio di Amministrazione della SGR e dall'Assemblea dei Partecipanti del Fondo sono state trasmesse ai competenti Organi di Vigilanza per la necessaria approvazione del nuovo testo regolamentare.

La Banca d'Italia ha avviato in data 31 marzo 2010 il procedimento amministrativo per l'approvazione delle modifiche al Regolamento del Fondo, pertanto detto procedimento si concluderà, salvo interruzioni e/o sospensioni, il prossimo 30 giugno 2010.

Per informazioni più dettagliate può essere consultato il sito internet della SGR [www.pensplan-invest.com](http://www.pensplan-invest.com).

## 6. Contenziosi legali (procedimenti giudiziari o arbitrati) e fiscali pendenti

Nel trimestre di riferimento risulta pendente il ricorso, presentato dalla SGR in nome e per conto del Fondo, presso la commissione tributaria di primo grado di Trento avverso avviso di liquidazione n. 06/1T/000205/000/P002, notificato il 2 aprile 2009, riguardante l'immobile situato a Livorno, via Scali D'Azeglio n. 44.

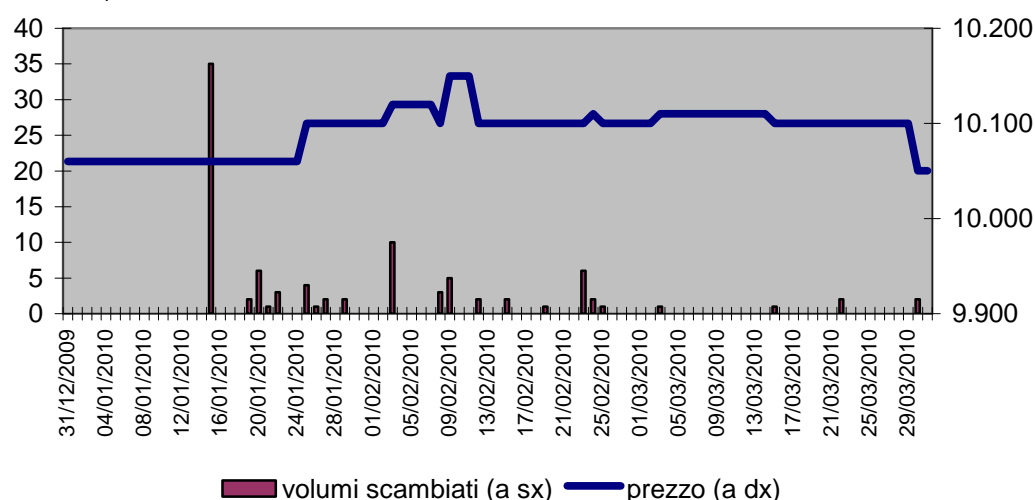
Con il predetto avviso, l'Agenzia delle Entrate - Ufficio di Trento - ha liquidato, per l'anno 2006, l'importo complessivo di euro 65.485,16 di cui euro 56.000,00 a titolo di imposta di registro, euro 5.110,00 a titolo di imposta ipotecaria, euro 4.370,00 a titolo di imposta catastale, nonché spese di notifica pari ad € 5,56.

La Società ha ritenuto opportuno presentare istanza di autotutela diretta all'annullamento dell'avviso in parola ritenendolo infondato in quanto l'Agenzia non ha riconosciuto la natura di beni accessori ad alcune unità immobiliari da sempre utilizzate quali beni strumentali. Si osserva, a riguardo, che tale destinazione è prevista nel contratto di compravendita ed in quello di locazione.

## 7. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Nel trimestre di riferimento il prezzo delle quote A è rimasto relativamente stabile (prezzo inizio periodo 10.060,00; prezzo fine periodo 10.050,00). Il prezzo ufficiale di mercato nel periodo di riferimento è superiore rispetto al Net Asset Value del Fondo al 31 dicembre 2009 (ed è pari al +2,4% rilevato al 31 marzo 2010).

Andamento quotazioni



Si informa infine che, per un errore di computo, alla data del 31 dicembre 2009 alla Banca depositaria risulta essere stato corrisposto, a titolo di commissioni per l'attività svolta nel corso dell'esercizio, un importo superiore rispetto a quello dovuto, pari a Euro 1.161,25. Tale evento ha determinato una lieve sottovalutazione del valore unitario delle Quote, pari allo 0,0015% per ciascuna Quota (il valore unitario della Quota di Classe A, calcolato al 31.12.2009, era pari a € 9.812,60, mentre quello rettificato è pari a € 9.812,75; quello delle Quote di Classe B era, alla predetta data, pari a € 98.126,05, mentre quello corretto è pari a € 98.127,50). L'importo suddetto sarà tempestivamente riaccredito al patrimonio del Fondo e pertanto non inciderà sulle prossime valorizzazioni. Si precisa altresì che l'evento descritto non ha prodotto alcun danno a carico dei partecipanti al Fondo posto che, trattandosi di un fondo chiuso: (i) non sono previste ai sensi del Regolamento del Fondo emissioni di quote successive; (ii) il rimborso è previsto solo alla scadenza del Fondo; infatti, dalla data del 31 dicembre 2009 ad oggi non sono state registrate variazioni in merito al numero delle quote in circolazione.

Bolzano, li 30 aprile 2010

Per il Consiglio di Amministrazione  
 Il Presidente  
 Stefano Tomazzoni