

SUPPLEMENTO AL PROSPETTO INFORMATIVO

PUBBLICATO IN DATA 26 FEBBRAIO 2004

RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E QUOTAZIONE DELLE QUOTE DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
"TECLA – FONDO UFFICI – FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO"
ISTITUITO, AI SENSI DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E DEI RELATIVI REGOLAMENTI ATTUATIVI, CON APPORTO DI BENI IMMOBILI DI
PROPRIETÀ DI TIGLIO I S.R.L.

Coordinatori Globali

Banca Intesa S.p.A.
MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario
Merrill Lynch International

Responsabili del Collocamento

Banca Intesa S.p.A.
MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario

Sponsor

MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario

Specialista

Caboto SIM S.p.A.

Advisor

Lazard

Morgan Stanley

Banca Depositaria

Banca Intesa S.p.A.

Ai sensi dell'art. 12 bis del D.M. 1999 n. 228
Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ha nominato

Intermediario Finanziario

Merrill Lynch International

Esperti Indipendenti

CB Richard Ellis Professional Services S.p.A.

Supplemento al Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data 15 gennaio 2004 a seguito di nulla osta comunicato con nota n. 3080387 del 12 dicembre 2003.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo e del presente supplemento non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Ad integrazione di quanto indicato nel Prospetto Informativo di cui la CONSOB ha autorizzato la pubblicazione con nota n. 3080387 del 12 dicembre 2003, relativo all'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, segmento Mercato Telematico Fondi, classe 2, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle quote del fondo "Tecla - Fondo Uffici - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (il "**Fondo**"), si comunica che, con decreto del 10 febbraio 2004 notificato a Tiglio I S.r.l. ("**Tiglio I**") e a Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la "**SGR**") in data 17 febbraio 2004, il Ministero per i Beni e le Attività Culturali ha esercitato – in favore della regione Toscana – il diritto di prelazione, ai sensi dell'articolo 61 del D.Lgs. n. 490 del 1999, relativamente all'immobile sito in Firenze, via Cavour n. 2 (l' "**Immobile**") per un corrispettivo pari al suo Valore di Mercato, ossia Euro 25.010.000,00.

In considerazione di quanto sopra, la SGR e Tiglio I rendono noto quanto segue: (i) l'Immobile non viene trasferito al Fondo; (ii) alla Data di Efficacia dell'Apporto, Tiglio I corrisponde al Fondo la somma di Euro 25.010.000,00 da imputarsi quanto ad Euro 21.259.000,00 a surrogazione del Valore di Conferimento dell'Immobile e quanto ad Euro 3.751.000,00 quale plusvalore realizzato in fase di cessione dell'Immobile.

La tabella che segue illustra i dati principali relativi all'operazione, tenuto conto dell'avvenuto esercizio della prelazione sull'Immobile.

N. IMMOBILI CONFERITI IN SEDE DI APPORTO	65
VALORE DI MERCATO (IN MIGLIAIA DI EURO)	925.809
VALORE DI CONFERIMENTO (IN MIGLIAIA DI EURO)	786.974
IMPORTO IN SURROGAZIONE DEL VALORE DI CONFERIMENTO DELL'IMMOBILE (IN MIGLIAIA DI EURO)	21.259
SOPRAVVENIENZA ATTIVA (IN MIGLIAIA DI EURO)	3.751
VALORE DEL FONDO (IN MIGLIAIA DI EURO)	327.046
N. QUOTE EMESSE IN SEDE DI APPORTO	646.590
VALORE DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE (IN MIGLIAIA DI EURO)	323.295
VALORE UNITARIO QUOTE (EURO)	500
N. MASSIMO QUOTE OGGETTO DELL'OFFERTA GLOBALE	568.999
% SU QUOTE EMESSE IN SEDE DI APPORTO	88
N. QUOTE RISERVATE ALL'OFFERTA PUBBLICA	512.100
% SUL TOTALE DELL'OFFERTA GLOBALE	90
N. QUOTE DESTINATE AL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE	56.899

Come illustrato al Capitolo 2, Paragrafo 2.2.6 del Prospetto Informativo, Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. aveva garantito la vendita di n. 5 immobili (tra cui l'Immobile) entro la fine del 2004 ad un determinato prezzo complessivo. Tale operazione avrebbe dato luogo alla realizzazione di una plusvalenza lorda complessiva pari a Euro 7.722 migliaia.

Per effetto del conferimento di liquidità riveniente dall'esercizio del diritto di prelazione al valore di mercato dell'Immobile (Euro 25.010 migliaia), Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. si è impegnata a garantire la vendita dei restanti n. 4 immobili in modo da far conseguire al Fondo una plusvalenza lorda complessiva pari a Euro 3.971 migliaia. Ove a tale somma si aggiunga la sopravvenienza attiva riveniente dalla surroga dell'Immobile con il Corrispettivo (pari ad Euro 3.751 migliaia), si ottiene un ammontare totale di Euro 7.722 migliaia, equivalente alla plusvalenza lorda precedentemente garantita da Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A..

Inoltre, la surroga dell'Immobile con una somma equivalente al suo Valore di Mercato comporta, rispetto all'apporto dell'Immobile ed alla sua vendita da parte del Fondo alla fine dell'esercizio 2004, un beneficio netto per il Fondo – secondo le stime effettuate dalla SGR su base annua (ossia per il periodo 1° gennaio-31 dicembre 2004) ed alla luce delle condizioni attualmente ipotizzabili – pari a circa Euro 1 milione, dovuto a risparmi su spese di manutenzione, oneri finanziari netti, spese di intermediazione e tenuto conto dei canoni locativi in essere.

Di seguito, vengono riportate le parti del Prospetto Informativo che vengono modificate dal suddetto esercizio del diritto di prelazione. Per una migliore comprensione, le parti modificate all'interno dei singoli paragrafi vengono riportate in corsivo.

CAPITOLO 1, PARAGRAFO 1.1

Atto di Apporto e condizione sospensiva

Le quote del Fondo oggetto dell'offerta di cui al presente prospetto informativo (rispettivamente, le "Quote" e il "Prospetto Informativo") sono state sottoscritte da Tiglio I S.r.l. ("Tiglio I" o l'"Apportante" o, ancora, l'"Offerente") in un'unica soluzione mediante conferimento di (i) n. 65 immobili (gli "Immobili"), la cui destinazione principale – in termini di valore – è ad uso terziario/ufficio, ovvero riconvertibile a tale uso, con una Superficie Lorda ⁽¹⁾ complessiva di mq. 513.655 ⁽²⁾; (ii) depositi cauzionali afferenti agli Immobili con la relativa posizione debitoria nei confronti dei conduttori (l'"Apporto"); (iii) un importo pari alla somma riconosciuta a fronte dell'esercizio della prelazione sull'Immobile, pari complessivamente ad Euro 25.010.000,00 (il "Corrispettivo").

Il relativo atto di apporto è stato stipulato in data 24 novembre 2003 (rispettivamente, l'"Atto di Apporto" e la "Data di Apporto").

L'efficacia dell'Atto di Apporto è sospensivamente condizionata all'integrale sottoscrizione delle Quote offerte nell'ambito dell'Offerta Globale (come di seguito definita) ad un prezzo unitario non inferiore al loro valore nominale.

Il valore di mercato complessivo degli Immobili – come stimato al 31 ottobre 2003 (la "Data di Perizia") da CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., gli esperti indipendenti nominati dalla SGR (gli "Esperti Indipendenti") – è di circa Euro 925,8 milioni (il "Valore di Mercato").

In sede di Apporto, agli Immobili è stato attribuito un valore di Euro 787,0 milioni (il "Valore di Conferimento"), determinato applicando al Valore di Mercato uno sconto del 15,0%, volto a tenere conto, secondo la prassi di mercato, del loro trasferimento in blocco. Unitamente agli Immobili e al Corrispettivo, viene accollato al Fondo un debito finanziario lordo di Euro 484,9 milioni.

Stante quanto sopra, alla Data di Apporto il Fondo ha un valore di Euro 327,0 milioni (il "Valore del Fondo") inclusivo della "sopravvenienza attiva" di Euro 3,751 milioni derivante dalla differenza tra il Corrispettivo, equivalente al Valore di Mercato dell'Immobile, ed il valore al medesimo convenzionalmente attribuito in sede di Apporto, pari ad Euro 21,259 milioni (la "Sopravvenienza Attiva"), determinato applicando al Valore di Mercato dell'Immobile lo sconto del 15,0% volto a tenere conto del trasferimento in blocco.

Alla Data di Perizia, gli Immobili risultano concessi in locazione con un Tasso di Occupazione ⁽³⁾ complessivo del 91,2% ⁽⁴⁾. Il 52,4% ⁽⁵⁾ dei canoni di locazione annualizzati complessivi (pari a circa Euro 47,6 milioni) deriva da contratti in essere alla Data di Perizia che prevedono una scadenza successiva a quella del Fondo.

(1) Per Superficie Lorda si intende la somma della superficie lorda dell'unità immobiliare, comprensiva delle murature di pertinenza, addizionata della quota parte di superficie relativa alle pertinenze comuni (definizione fornita da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.).

(2) Il dato, fornito da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A., non comprende la superficie dei posti auto.

(3) Per Tasso di Occupazione si intende il rapporto fra: (i) la Superficie Lorda al netto della superficie non locata, e (ii) la Superficie Lorda (definizione fornita da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.).

(4) Dato fornito da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A., relativo alla Data di Perizia, ossia al 31 ottobre 2003.

(5) Dato fornito da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A., relativo alla Data di Perizia, ossia al 31 ottobre 2003.

CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.1.3

Le Quote del Fondo sono state sottoscritte da Tiglio I mediante conferimento di (i) n. 65 Immobili, la cui destinazione principale – in termini di valore (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.2.1) – è ad uso terziario/ufficio, ovvero riconvertibile a tale uso e (ii) del *Corrispettivo*. Al Fondo viene accollato il debito finanziario di cui al successivo Paragrafo 2.2.2.

* * *

TABELLA N. 5 – PROVENIENZA DEGLI IMMOBILI OGGETTO DI APPORTO AL FONDO

Provenienza degli Immobili	Proprietà	N. Immobili	Valore di Conferimento (in migliaia di Euro)	% sul Valore di Conferimento
IM.SER S.p.A.	EMSA S.r.l. (*)	45	310.248	39,42
Unim S.p.A. (ex INA S.p.A. - Pirelli & C. Real Estate S.p.A.)	MSMC Immobiliare S.r.l.	8	266.651	33,88
Compart/Montedison	MSMC Immobiliare S.r.l.	3	63.504	8,07
Olivetti S.p.A. (*)	OMS 2 S.r.l. (*)	5	61.829	7,86
Parnasi	MSMC Immobiliare S.r.l.	1	38.396	4,88
Telecom Italia S.p.A. (*)	EMSA S.r.l. (*)	1	31.868	4,05
Seat Pagine Gialle S.p.A. (*)	EMSA S.r.l. (*)	2	14.478	1,84
Totale		65	786.974	100,00

(*) Società del gruppo Olivetti, ora Telecom Italia.

* * *

Prima dell'inizio dell'Offerta Globale, il Fondo assume – con effetto dalla Data di Efficacia dell'Apporto –, tramite accollo di un finanziamento acceso da Tiglio I, un debito di natura finanziaria di ammontare pari ad Euro 484,9 milioni, le cui caratteristiche sono riportate al Capitolo 2, Paragrafo 2.2.2.

CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.2.1

La tabella che segue illustra la tipologia ed il valore delle attività presenti nel Patrimonio del Fondo alla Data di Efficacia dell'Apporto.

TABELLA N. 6 – ATTIVITÀ DEL FONDO ALLA DATA DI EFFICACIA DELL'APPORTO

Attività del Fondo	(in migliaia di Euro)
Immobili	786.974 ⁽¹⁾
Altre Attività	183.563 ⁽²⁾
Totale Attività	970.537

(1) Valore di Conferimento.

(2) Tale valore comprende Euro 157.395 migliaia di credito IVA, il *Corrispettivo*, contabilizzato quanto ad Euro 21.259 migliaia in surrogazione del Valore di Conferimento convenzionalmente attribuito all'Immobile in sede di Apporto e quanto ad Euro 3.751 migliaia a titolo di "sopravvenienza attiva", nonché Euro 1.158 migliaia di liquidità relativa ai depositi cauzionali versati dai conduttori di alcuni Immobili e trasferiti da Tiglio I al Fondo al momento dell'Apporto. Tale ultimo dato è riferito alla Data di Apporto, ovvero il 24 novembre 2003. Tale valore potrà variare nel periodo intercorrente tra il 24 novembre 2003 e la Data di Efficacia dell'Apporto, in virtù degli interessi maturati sui depositi esistenti e degli eventuali rimborsi o accensioni di nuovi depositi cauzionali.

Per “Immobili” si intende il portafoglio immobiliare oggetto di Apporto al Fondo (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.2.5.1).

Le “Altre Attività” sono costituite dal credito IVA maturato dal Fondo a seguito dell’Apporto (pari a Euro 157.395 migliaia), *dal Corrispettivo* e dalla liquidità (pari ad Euro 1.158 migliaia) relativa ai depositi cauzionali versati dai conduttori di alcuni Immobili e trasferiti da Tiglio I al Fondo al momento dell’Apporto, unitamente agli Immobili.

CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.2.2

La tabella che segue illustra le passività, finanziarie ed operative, presenti nel Patrimonio del Fondo alla Data di Efficacia dell’Apporto.

TABELLA N. 7 – PASSIVITÀ DEL FONDO ALLA DATA DI EFFICACIA APPORTO

Passività del Fondo	(in migliaia di Euro)
Indebitamento Finanziario	484.938
Altre Passività	158.553 ⁽¹⁾
Totale Passività	643.491

- (1) Tale valore comprende Euro 157.395 migliaia di debito del Fondo nei confronti dell’Apportante derivante dall’applicazione dell’IVA a seguito dell’Apporto ed Euro 1.158 migliaia di *debiti* relativi ai depositi cauzionali versati dai conduttori di alcuni Immobili e trasferiti da Tiglio I al Fondo al momento dell’Apporto. Tale ultimo dato è riferito alla Data di Apporto, ovvero il 24 novembre 2003. Tale valore potrà variare nel periodo intercorrente tra il 24 novembre 2003 e la Data di Efficacia dell’Apporto, in virtù degli interessi maturati sui depositi esistenti e degli eventuali rimborsi o accensioni di nuovi depositi cauzionali.

* * *

L’“Indebitamento Finanziario” è costituito dal debito assunto dal Fondo ai sensi di quanto descritto al precedente Paragrafo 2.1.3.

Le principali caratteristiche del debito finanziario sono descritte nella tabella che segue.

TABELLA N. 8 – PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEL DEBITO FINANZIARIO

BANCHE FINANZIARIE	Banca di Roma S.p.A. (per una quota pari al 45%), Banca Intesa S.p.A. (per una quota pari al 25%), MCC S.p.A. (per una quota pari al 22,5%) e BIPOP Carire S.p.A. (per una quota pari al 7,5%). Il contratto prevede la facoltà delle banche di sindacare le loro posizioni.
AMMONTARE COMPLESSIVO	Euro 484,9 milioni.
SCADENZA	Decimo anniversario dalla Data di Efficacia dell'Apporto.
PIANO DI RIMBORSO	In occasione della cessione degli Immobili è previsto un rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento in misura pari: <ul style="list-style-type: none"> – al 100% del debito allocato su ogni singolo Immobile fino alla precedente data tra (i) la data alla quale sia stato ceduto il 15% del Valore di Conferimento degli Immobili e (ii) il quarto anniversario dalla data di erogazione; – al 110% del debito allocato su ogni singolo Immobile successivamente. Il debito che eventualmente residuasse al settimo anno dovrà essere ammortizzato in 3 anni (durante il Periodo di Grazia, ove vi si facesse ricorso), a partire dall'ottavo anno e fino alla scadenza, in misura pari al 33,3% annuo.
TASSO DI INTERESSE	Euribor a 3 mesi maggiorato di 115 punti base.
GARANZIE	Ipotecche di primo grado sugli Immobili, pegni di conti correnti, cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione, vincoli di indennizzi assicurativi. È prevista la concessione di un pegno di somme sugli importi erogati dalle banche finanziatrici, fino alla Data di Efficacia dell'Apporto.
COPERTURA	È intenzione della SGR attuare strategie di copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse.

A garanzia del rimborso del debito assunto dal Fondo, quanto a Euro 472,1 milioni viene iscritta ipoteca volontaria sugli Immobili ai sensi dell'articolo 2808 codice civile per la somma complessiva di Euro 1.180,3 milioni, pari a 2,5 volte l'importo massimo del debito. Quanto al Corrispettivo, si segnala che alla Data di Efficacia dell'Apporto, una quota pari ad Euro 12,8 milioni sarà immediatamente destinata al rimborso di un ammontare equivalente dell'indebitamento finanziario del Fondo.

Le "Altre Passività" sono costituite dal debito del Fondo nei confronti dell'Apportante derivante dall'applicazione dell'IVA a seguito dell'Apporto (pari ad Euro 157.395 migliaia) e dai debiti verso i conduttori (pari ad Euro 1.158 migliaia) relativi ai depositi cauzionali per gli Immobili da questi versati e trasferiti da Tiglio I al Fondo unitamente agli Immobili.

2.2.3 VALORE DEL FONDO E VALORE DELLE QUOTE ALLA DATA DI APPORTO

La tabella che segue illustra il Valore del Fondo, ed il valore unitario attribuito alle Quote, calcolato con riferimento al Valore di Conferimento degli Immobili (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.1.4), al Corrispettivo ed al valore delle Altre Attività e Passività del Fondo come illustrato nei precedenti paragrafi.

TABELLA N. 9 – IL VALORE DEL FONDO

Composizione del Patrimonio del Fondo	(in migliaia di Euro)
Immobili	786.974
Altre Attività (1)	183.563
Passività finanziarie	(484.938)
Altre Passività (2)	(158.553)
Valore del Fondo	327.046
<i>di cui</i>	
Sopravvenienza attiva (3)	3.751
Valore delle Quote Sottoscritte	323.295
Numero delle Quote	646.590
Valore unitario delle Quote	Euro 500

- (1) Le “Altre Attività” sono costituite dal credito IVA maturato dal Fondo a seguito dell’Apporto, *dal Corrispettivo* e dalla liquidità relativa ai depositi cauzionali versati dai conduttori di alcuni Immobili e trasferiti da Tiglio I al Fondo al momento dell’Apporto, unitamente agli Immobili stessi. Tale ultimo dato è riferito alla Data di Apporto, ovvero il 24 novembre 2003. Tale valore potrà variare nel periodo intercorrente tra il 24 novembre 2003 e la Data di Efficacia dell’Apporto, in virtù degli interessi maturati sui depositi esistenti e degli eventuali rimborsi o accensioni di nuovi depositi cauzionali.
- (2) Le “Altre Passività” includono il debito del Fondo nei confronti dell’Apportante derivante dall’applicazione dell’IVA a seguito dell’Apporto degli Immobili ed i debiti verso i conduttori relativi ai depositi cauzionali da questi versati. Tale ultimo dato è riferito alla Data di Apporto, ovvero il 24 novembre 2003. Tale valore potrà variare nel periodo intercorrente tra il 24 novembre 2003 e la Data di Efficacia dell’Apporto, in virtù degli interessi maturati sui depositi esistenti e degli eventuali rimborsi o accensioni di nuovi depositi cauzionali.
- (3) La “Sopravvenienza Attiva” rappresenta il maggior valore del fondo che viene a crearsi alla costituzione dello stesso per effetto del trasferimento di una somma di denaro di Euro 25,01 milioni in sostituzione dell’Immobile al quale, in sede di Apporto era stato convenzionalmente attribuito un valore pari a Euro 21,259 milioni determinato applicando al Valore di Mercato uno sconto del 15% volto a tenere conto, secondo la prassi di mercato, del trasferimento in blocco.

Si evidenzia peraltro che, qualora le Quote fossero valutate sulla base del Valore di Mercato degli Immobili alla Data di Perizia, e *tenendo conto della Sopravvenienza Attiva*, il loro valore unitario risulterebbe pari ad Euro 720,52 e conseguentemente il Valore del Fondo complessivo risulterebbe pari ad Euro 465,9 milioni (*ovvero Euro 925,8 milioni di Valore di Mercato degli Immobili, oltre Euro 25,01 milioni del Corrispettivo, meno Euro 484,9 milioni di passività finanziarie*). Da tale confronto si evince che il valore nominale di Euro 500 attribuito alle Quote a seguito dell’Apporto incorpora uno sconto del 30,6% rispetto al valore che le medesime Quote avrebbero se gli Immobili fossero apportati al Fondo al Valore di Mercato e se nella loro valorizzazione si tenesse conto della Sopravvenienza Attiva.

Tale sconto consegue all’effetto amplificativo del valore delle attività esercitato dal ricorso al debito finanziario (leva finanziaria). Lo sconto del 15% rispetto al Valore di Mercato applicato agli Immobili al momento dell’Apporto, in virtù del ricorso all’indebitamento finanziario, corrisponde, a livello di Valore delle Quote del Fondo, ad uno sconto del 30,6%. Per quanto riguarda i rischi connessi al ricorso al debito finanziario, si rinvia al Capitolo 2, Paragrafo 2.4.

CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.2.5.1

La tabella che segue indica il Valore di Mercato, il Valore di Conferimento e la Superficie Lorda dei singoli Immobili suddivisi per ubicazione.

TABELLA N. 10 – IL PATRIMONIO IMMOBILIARE DEL FONDO

Ubicazione	Valore di Mercato ⁽¹⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Valore di Conferimento ⁽²⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Superficie Lorda ⁽³⁾ (mq.)	% sul totale	N. posti auto ⁽³⁾⁽⁴⁾
Roma							
Via del Serafico, 200	113.352	12,2%	96.354	12,2%	30.192	5,9%	392
Via C. Colombo, 90	70.476	7,6%	59.907	7,6%	18.035	3,5%	70
Via del Tintoretto, 200	45.170	4,9%	38.396	4,9%	10.244	2,0%	272
Via del Tritone, 142	28.184	3,0%	23.957	3,0%	5.199	1,0%	0
Via delle Conce, snc	16.293	1,8%	13.850	1,8%	6.848	1,3%	46
Via E. Chianesi, 110	7.705	0,8%	6.550	0,8%	3.634	0,7%	103
Via Bartolomeo Marliano, 27	7.654	0,8%	6.506	0,8%	3.732	0,7%	29
Via della Bufalotta, 241	7.623	0,8%	6.480	0,8%	3.676	0,7%	94
Via dei Mille, 23	6.510	0,7%	5.534	0,7%	2.107	0,4%	0
Largo Valerio Bacigalupo, 9	6.320	0,7%	5.372	0,7%	5.638	1,1%	0
Via Fontebuono, 80, già 90	6.023	0,7%	5.120	0,7%	4.426	0,9%	0
Via F. Nerini, 26	4.915	0,5%	4.178	0,5%	1.468	0,3%	1
Via Sannio, 15/15a/19, già 17/23	4.760	0,5%	4.046	0,5%	1.934	0,4%	0
Via A. Macinghi Strozzi, 36	4.207	0,5%	3.576	0,5%	2.730	0,5%	0
Via Città di Castello, snc	2.390	0,3%	2.032	0,3%	1.223	0,2%	28
Totale Roma	331.582	35,8%	281.857	35,8%	101.086	19,7%	1.035
Milano							
Via della Moscova, 47	52.890	5,7%	44.959	5,7%	12.122	2,4%	42
Largo Cairoli, 2 ⁽⁵⁾	29.660	3,2%	25.212	3,2%	7.676	1,5%	58
Via Alserio, 10	28.738	3,1%	24.428	3,1%	8.955	1,7%	109
Via Caviglia, 11	27.230	2,9%	23.147	2,9%	13.719	2,7%	134
Via Plana, 38	23.738	2,6%	20.178	2,6%	13.367	2,6%	22
Via Stelvio, 15/17	7.869	0,8%	6.689	0,8%	6.521	1,3%	6
Vicolo Belfiore, 13/2	6.279	0,7%	5.337	0,7%	3.985	0,8%	16
Via Rovigo, 10	3.601	0,4%	3.061	0,4%	2.622	0,5%	0
Via Suzzani, 119	3.290	0,4%	2.797	0,4%	2.464	0,5%	7
Via Villani, 1	2.650	0,3%	2.253	0,3%	2.085	0,4%	0
Via Magolfa, 10	2.251	0,2%	1.913	0,2%	3.255	0,6%	0
Totale Milano	188.196	20,3%	159.974	20,3%	76.771	14,9%	394
Torino							
Corso Bramante, 20	49.238	5,3%	41.854	5,3%	41.235	8,0%	25
Via Bertola, 34	37.490	4,0%	31.868	4,0%	15.525	3,0%	0
Via Isonzo, 112	9.111	1,0%	7.745	1,0%	14.251	2,8%	2
Strada del Lionetto, 6	8.793	0,9%	7.474	0,9%	6.561	1,3%	188
Via Mezzenile, 11	8.239	0,9%	7.003	0,9%	7.441	1,4%	0
Via Orbetello, 30/32	3.519	0,4%	2.991	0,4%	3.666	0,7%	46
Totale Torino	116.390	12,6%	98.936	12,6%	88.679	17,3%	261

Ubicazione	Valore di Mercato ⁽¹⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Valore di Conferimento ⁽²⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Superficie Lorda ⁽³⁾ (mq.)	% sul totale	N. posti auto ⁽³⁾⁽⁴⁾
Pozzuoli							
Via Campi Flegrei, 34	62.094	6,7%	52.782	6,7%	61.163	11,9%	700
Palermo							
Via Ugo La Malfa, 99	15.441	1,7%	13.125	1,7%	13.153	2,6%	0
Via Manzoni, 2/8	10.794	1,2%	9.175	1,2%	6.836	1,3%	0
Totale Palermo	26.235	2,9%	22.301	2,9%	19.989	3,9%	0
Altre Città							
Monza							
Via Molise, snc	20.910	2,3%	17.774	2,3%	12.781	2,5%	0
Vimodrone							
Via delle Industrie, 11	18.739	2,0%	15.929	2,0%	10.654	2,1%	98
Bergamo							
Via T. Tasso, 121	18.632	2,0%	15.838	2,0%	10.138	2,0%	14
Cagliari							
Via Boiardo, 12	14.846	1,6%	12.620	1,6%	9.013	1,8%	27
Pavia							
Via Taegio, 3	12.380	1,3%	10.523	1,3%	8.529	1,7%	23
Ivrea e Dintorni							
Via Jervis, 9 - Ico Ex Trasporti	4.432	0,5%	3.767	0,5%	11.139	2,2%	28
Corso Re Umberto, 25	4.176	0,5%	3.550	0,5%	3.576	0,7%	2
Banchette di Ivrea, Via Pavone, 22, già 6	1.395	0,2%	1.186	0,2%	1.661	0,3%	16
Via Pavone, 1	640	0,1%	544	0,1%	943	0,2%	28
Totale Ivrea	10.643	1,3%	9.047	1,3%	17.319	3,4%	74
Treviso							
Via Dandolo, 12	4.960	0,5%	4.216	0,5%	6.798	1,3%	0
Via XX Settembre, 7	4.525	0,5%	3.846	0,5%	1.957	0,4%	0
Totale Treviso	9.485	1,0%	8.063	1,0%	8.755	1,7%	0
Genova							
Via G. Macaggi, 12	8.300	0,9%	7.055	0,9%	5.884	1,1%	0
Catania							
Via Ala, snc	8.119	0,9%	6.901	0,9%	7.673	1,5%	37
Parma							
Via Po, 7	7.610	0,8%	6.469	0,8%	6.018	1,2%	70
Cassina de' Pecchi							
Strada Privata per Cascina Malaga	7.449	0,8%	6.332	0,8%	11.480	2,2%	0
Novara							
Piazza G. Matteotti, 2/4	6.956	0,8%	5.913	0,8%	4.286	0,8%	0
Udine							
Piazza Venerio, 1	6.860	0,7%	5.831	0,7%	5.466	1,1%	0

Ubicazione	Valore di Mercato ⁽¹⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Valore di Conferimento ⁽²⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Superficie Lorda ⁽³⁾ (mq.)	% sul totale	N. posti auto ⁽³⁾⁽⁴⁾
Grosseto							
Via Manetti, 4	6.190	0,7%	5.262	0,7%	3.417	0,7%	8
Napoli							
Via Stadera, 66	4.982	0,5%	4.235	0,5%	8.532	1,7%	0
Busto Arsizio							
Via A. da Brescia, snc	4.900	0,5%	4.165	0,5%	3.955	0,8%	59
Pistoia							
Piazza S. Francesco Via Del Molinuzzo, 5	4.812	0,5%	4.090	0,5%	3.376	0,7%	0
San Remo							
Via G. Borea, snc	4.380	0,5%	3.723	0,5%	2.631	0,5%	2
Benevento							
Via Flora, 74	3.653	0,4%	3.105	0,4%	4.469	0,9%	17
Ravenna							
Via A. Testi Rasponi, 22, già 8	3.610	0,4%	3.069	0,4%	2.781	0,5%	0
La Spezia							
Via da Passano, 30	3.290	0,4%	2.797	0,4%	3.101	0,6%	0
Salerno							
Via Lanzalone, 50	3.260	0,4%	2.771	0,4%	3.414	0,7%	0
Taranto							
Via Masaccio, 26	3.027	0,3%	2.573	0,3%	5.006	1,0%	0
Lecce							
Via Palmieri, 29	2.893	0,3%	2.459	0,3%	2.399	0,5%	0
Imperia							
Via S. Agata, 2	2.698	0,3%	2.293	0,3%	2.793	0,5%	0
Abbiategrasso							
Via Ginibissa, snc	2.688	0,3%	2.285	0,3%	2.097	0,4%	23
	925.809	100,0%	786.974	100,0%	513.655	100,0%	2.842

(1) Alla Data di Perizia, ossia il 31 ottobre 2003.

(2) Valore riferito alla Data dell'Apporto, ossia il 24 novembre 2003.

(3) Dati forniti da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.. Per Superficie Lorda si intende la somma della superficie lorda dell'unità immobiliare, comprensiva delle murature di pertinenza, addizionata della quota parte di superficie relativa alle pertinenze comuni (definizione fornita da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.).

(4) Al numero totale dei posti auto – pari a 2.842 – corrisponde una superficie lorda pari a 25.953 mq.

(5) È oggetto di apporto al Fondo solo la porzione dell'Immobile a destinazione terziario/uffici/residenziale.

La tabella che segue illustra la distribuzione per classi significative di valore degli Immobili rapportata al Valore di Conferimento complessivo degli stessi.

TABELLA N. 11 – DISTRIBUZIONE DEGLI IMMOBILI PER VALORE DI CONFERIMENTO

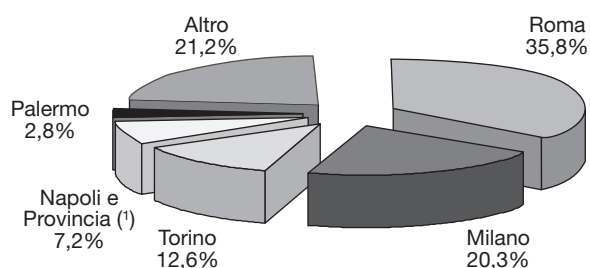
Valore di Conferimento unitario (in migliaia di Euro)	N. Immobili ⁽¹⁾	Superficie Lorda (mq.) ⁽¹⁾	Valore di Conferimento (in migliaia di Euro)	(%) sul Valore di Conferimento complessivo
<5.000	27	92.075	81.522	10,3%
5.000-10.000	19	113.032	122.749	15,6%
10.001-20.000	7	71.116	99.659	12,7%
20.001-50.000	9	128.042	274.000	34,8%
>50.000	3	109.390	209.043	26,6%
Totale	65	513.655	786.974	100,0%

(1) Dati forniti da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A..

La localizzazione degli Immobili del Fondo

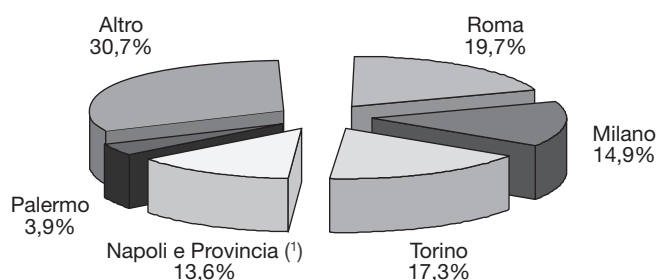
I grafici che seguono evidenziano che gli Immobili sono prevalentemente localizzati in zone centrali e semicentrali di grandi centri urbani. In particolare, dei n. 65 Immobili, n. 15 sono ubicati a Roma (pari al 35,8% del totale del Valore di Conferimento complessivo), n. 11 a Milano (pari al 20,3% del Valore di Conferimento complessivo) e n. 6 a Torino (pari al 12,6% del Valore di Conferimento complessivo).

Ripartizione percentuale del Valore di Conferimento degli Immobili per ubicazione



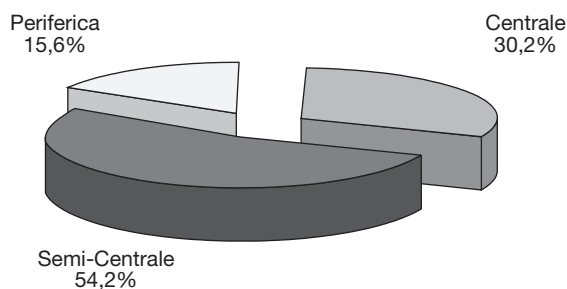
(1) Include l'immobile sito a Pozzuoli.

Ripartizione percentuale della Superficie Lorda Complessiva degli Immobili per ubicazione



(1) Include l'immobile sito a Pozzuoli.

Ripartizione percentuale del Valore di Conferimento complessivo degli Immobili per localizzazioni urbane



* * *

La tabella n. 12 non subisce variazioni fatta eccezione per la cancellazione della riga relativamente ai dati dell'Immobile.

La tabella che segue illustra, alla Data di Perizia, per ciascun Immobile, suddivisi per destinazione d'uso prevalente e ordinati per Valore di Conferimento: (i) la destinazione d'uso prevalente sulla base della destinazione urbanistico-edilizia (la "**Destinazione d'Uso Prevalente**"); (ii) il Valore di Conferimento; e (iii) l'incidenza percentuale sul totale del Valore di Conferimento dei singoli Immobili, cumulata e non.

TABELLA N. 13 – DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE E VALORE DI CONFERIMENTO DEGLI IMMOBILI ALLA DATA DI PERIZIA

Ubicazione	Destinazione d'Uso Prevalente ⁽¹⁾ ⁽²⁾	Valore di Conferimento	% sul totale	% cumulata
Roma, Via del Serafico, 200	Terziario/Uffici	96.354	12,2%	12,2%
Roma, Via C. Colombo, 90	Terziario/Uffici	59.907	7,6%	19,9%
Roma, Via del Tintoretto, 200	Terziario/Uffici	38.396	4,9%	24,7%
Torino, Via Bertola, 34	Terziario/Uffici	31.868	4,0%	28,8%
Milano, Via Alserio, 10	Terziario/Uffici	24.428	3,1%	31,9%
Roma, Via del Tritone, 142	Terziario/Uffici	23.957	3,0%	34,9%
Milano, Via Caviglia, 11	Terziario/Uffici	23.147	2,9%	37,9%
Torino, Strada del Lionetto, 6	Terziario/Uffici	7.474	0,9%	38,8%
Torino, Via Mezenile, 11	Terziario/Uffici	7.003	0,9%	39,7%
Roma, Via E. Chianesi, 110	Terziario/Uffici	6.550	0,8%	40,5%
Roma, Via dei Mille, 23	Terziario/Uffici	5.534	0,7%	41,2%
Roma, Via F. Nerini, 26	Terziario/Uffici	4.178	0,5%	41,8%
Ivrea, Corso Re Umberto, 25	Terziario/Uffici	3.550	0,5%	42,2%
Totale Terziario/Uffici		332.347	42,2%	42,2%
Milano, Via Plana, 38	Centrale telefonica/Terziario	20.178	2,6%	44,8%
Monza, Via Molise, snc	Centrale telefonica/Terziario	17.774	2,3%	47,1%
Bergamo, Via T. Tasso, 121	Centrale telefonica/Terziario	15.838	2,0%	49,1%
Roma, Via delle Conce, snc	Centrale telefonica/Terziario	13.850	1,8%	50,8%
Cagliari, Via Boiardo, 12	Centrale telefonica/Terziario	12.620	1,6%	52,4%
Pavia, Via Taegio, 3	Centrale telefonica/Terziario	10.523	1,3%	53,8%
Palermo, Via Manzoni, 2/8	Centrale telefonica/Terziario	9.175	1,2%	54,9%

Ubicazione	Destinazione d'Uso Prevalente ⁽¹⁾ ⁽²⁾	Valore di Conferimento	% sul totale	% cumulata
Torino, Via Isonzo, 112	Centrale telefonica/Terziario	7.745	1,0%	55,9%
Genova, Via G.Macaggi, 12	Centrale telefonica/Terziario	7.055	0,9%	56,8%
Catania, Via Ala, snc	Centrale telefonica/Terziario	6.901	0,9%	57,7%
Milano, Via Stelvio, 15/17	Centrale telefonica/Terziario	6.689	0,8%	58,5%
Roma, Via Bartolomeo Marliano, 27	Centrale telefonica/Terziario	6.506	0,8%	59,4%
Roma, Via della Bufalotta, 241	Centrale telefonica/Terziario	6.480	0,8%	60,2%
Parma, Via Po, 7	Centrale telefonica/Terziario	6.469	0,8%	61,0%
Cassina de' Pecchi, Strada Privata per Cascina Malpaga	Centrale telefonica/Terziario	6.332	0,8%	61,8%
Novara, Piazza G. Matteotti, 2/4	Centrale telefonica/Terziario	5.913	0,8%	62,6%
Udine, Piazza Venerio, 1	Centrale telefonica/Terziario	5.831	0,7%	63,3%
Roma, Largo Valerio Bacigalupo, 9	Centrale telefonica/Terziario	5.372	0,7%	64,0%
Milano, Vicolo Belfiore, 13/2	Centrale telefonica/Terziario	5.337	0,7%	64,7%
Grosseto, Via Manetti, 4	Centrale telefonica/Terziario	5.262	0,7%	65,3%
Roma, Via Fontebuono, 80, già 90	Centrale telefonica/Terziario	5.120	0,7%	66,0%
Treviso, Via Dandolo, 12	Centrale telefonica/Terziario	4.216	0,5%	66,5%
Busto Arsizio, Via A. da Brescia, snc	Centrale telefonica/Terziario	4.165	0,5%	67,1%
Pistoia, Piazza S. Francesco Via Del Molinuzzo, 5	Centrale telefonica/Terziario	4.090	0,5%	67,6%
Roma, Via Sannio, 15/15a/19, già 17/23	Centrale telefonica/Terziario	4.046	0,5%	68,1%
San Remo, Via G. Borea, snc	Centrale telefonica/Terziario	3.723	0,5%	68,6%
Roma, Via A. Macinghi Strozzi, 36	Centrale telefonica/Terziario	3.576	0,5%	69,0%
Benevento, Via Flora, 74	Centrale telefonica/Terziario	3.105	0,4%	69,4%
Ravenna, Via A. Testi Rasponi, 22, già 8	Centrale telefonica/Terziario	3.069	0,4%	69,8%
Milano, Via Rovigo, 10	Centrale telefonica/Terziario	3.061	0,4%	70,2%
Torino, Via Orbetello, 30/32	Centrale telefonica/Terziario	2.991	0,4%	70,6%
Milano, Via Suzzani, 119	Centrale telefonica/Terziario	2.797	0,4%	70,9%
La Spezia, Via da Passano, 30	Centrale telefonica/Terziario	2.797	0,4%	71,3%
Salerno, Via Lanzalone, 50	Centrale telefonica/Terziario	2.771	0,4%	71,6%
Taranto, Via Masaccio, 26	Centrale telefonica/Terziario	2.573	0,3%	72,0%
Lecce, Via Palmieri, 29	Centrale telefonica/Terziario	2.459	0,3%	72,3%
Imperia, Via S. Agata, 2	Centrale telefonica/Terziario	2.293	0,3%	72,6%
Abbiategrosso, Via Ginibissa, snc	Centrale telefonica/Terziario	2.285	0,3%	72,9%
Milano, Via Villani, 1	Centrale telefonica/Terziario	2.253	0,3%	73,1%
Roma, Via Città di Castello, snc	Centrale telefonica/Terziario	2.032	0,3%	73,4%
Milano, Via Magolfà, 10	Centrale telefonica/Terziario	1.913	0,2%	73,6%
Totale Centrale telefonica/Terziario		247.187	31,4%	73,6%

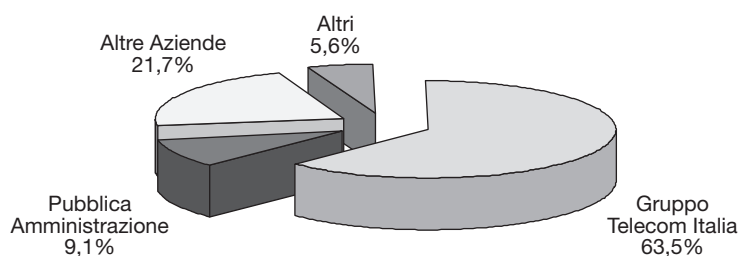
Ubicazione	Destinazione d'Uso Prevalente (1) (2)	Valore di Conferimento	% sul totale	% cumulata
Pozzuoli, Via Campi Flegrei, 34	Uffici integrati con attività produttive	52.782	6,7%	80,3%
Vimodrone, Via delle Industrie, 11	Uffici integrati con attività produttive	15.929	2,0%	82,4%
Ivrea, Via Jervis, 9 - Ico Ex Trasporti	Uffici integrati con attività produttive	3.767	0,5%	82,9%
Totale Uffici integrati con attività produttive		72.478	9,2%	82,9%
Milano, Via della Moscova, 47	Terziario/Uffici/Residenziale	44.959	5,7%	88,6%
Milano, Largo Cairoli, 2	Terziario/Uffici/Residenziale	25.212	3,2%	91,8%
Totale Terziario/Uffici/Residenziale		70.171	8,9%	91,8%
Torino, Corso Bramante, 20	Industriale	41.854	5,3%	97,1%
Palermo, Via Ugo La Malfa, 99	Industriale	13.125	1,7%	98,8%
Napoli, Via Stadera, 66	Industriale	4.235	0,5%	99,3%
Treviso, Via XX Settembre, 7	Industriale	3.846	0,5%	99,8%
Totale Industriale		63.061	8,0%	99,8%
Banchette di Ivrea, Via Pavone, 6	Caserma/Terziario	1.186	0,2%	99,9%
Ivrea, Via Pavone, 1	Caserma/Terziario	544	0,1%	100,0%
Totale Caserma/Terziario		1.730	0,2%	100,0%
		786.974	100,0%	100,0%

(1) La Destinazione d'Uso Prevalente è determinata sulla base della destinazione urbanistica-edilizia.

(2) Dati forniti da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A..

Il grafico che segue evidenzia, alla Data di Perizia, la ripartizione percentuale della Superficie Lorda al netto della superficie non locata degli Immobili per Tipologia Prevalente di Conduttore.

Ripartizione percentuale della Superficie Lorda per Tipologia Prevalente dei Conduttori



La tabella che segue illustra, alla Data di Perizia, la Tipologia Prevalente dei Conduttori, il Tasso di Occupazione e la Destinazione d'Uso Prevalente in rapporto al numero complessivo degli Immobili.

TABELLA N. 14 – TIPOLOGIA PREVALENTE DEI CONDUTTORI, TASSO DI OCCUPAZIONE, DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE E VALORE DI CONFERIMENTO IN RAPPORTO AL NUMERO COMPLESSIVO DEGLI IMMOBILI ALLA DATA DI PERIZIA

Numero Immobili	Tipologia Prevalente dei Conduttori ⁽¹⁾	Tasso di Occupazione ⁽²⁾	Destinazione d'Uso Prevalente ⁽³⁾	Valore di Conferimento (in migliaia di Euro)	% sul Valore di Conferimento complessivo
41	Gruppo Telecom Italia	100,0%	Centrale telefonica/ Terziario	247.187	31,4%
4	Gruppo Telecom Italia	100,0%	Industriale	63.061	8,0%
2	Gruppo Telecom Italia	100,0%	Terziario/Uffici	14.478	1,8%
5	Pubblica Amministrazione	69,9%	Terziario/Uffici	69.087	8,8%
2	Pubblica Amministrazione	100,0%	Caserma/Terziario	1.730	0,2%
5	Altre aziende	86,3%	Terziario/Uffici	188.874	24,0%
3	Altre aziende	93,7%	Uffici integrati con attività produttive	72.478	9,2%
2	Altre aziende	74,5%	Terziario/Uffici/ Residenziale	70.171	8,9%
1	Altri	2,9%	Terziario/Uffici	59.907	7,6%

(1) La Tipologia Prevalente dei conduttori è determinata sulla base dei canoni di locazione alla Data di Perizia, ossia al 31 ottobre 2003.

(2) Per Tasso di Occupazione si intende il rapporto tra: (i) la Superficie Lorda al netto della superficie non locata, e (ii) la Superficie Lorda (definizione fornita da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.).

(3) La Destinazione d'Uso Prevalente è determinata sulla base della destinazione urbanistico-edilizia.

Immobili oggetto di locazione al Gruppo Telecom Italia a Destinazione d'Uso Prevalente "Centrale telefonica/Terziario"

Dalla tabella che precede risulta che il patrimonio del Fondo include n. 41 immobili (rappresentativi del 31,4% del Valore di Conferimento complessivo) locati a società del Gruppo Telecom Italia aventi Destinazione d'Uso Prevalente "Centrale telefonica/Terziario". Tali immobili ospitano prevalentemente impianti relativi a centrali telefoniche utilizzate dal Gruppo Telecom Italia per erogare i servizi di telecomunicazioni.

CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.2.6

Profilo reddituale del portafoglio immobiliare: il rendimento locativo degli Immobili

La tabella che segue riporta i canoni di locazione annualizzati relativi ai singoli Immobili alla Data di Perizia (determinati sulla base dei canoni di locazione mensili in essere alla Data di Perizia moltiplicati per 12 mensilità) (i "**Canoni di Locazione Annualizzati**"), il rapporto tra i Canoni di Locazione Annualizzati ed il Valore di Conferimento di ciascun Immobile (la "**Redditività Lorda da Canoni**"), la scadenza dei contratti di locazione in es-

sere e i costi di manutenzione ordinaria e straordinaria relativi al periodo dal 1° gennaio al 30 settembre 2003.

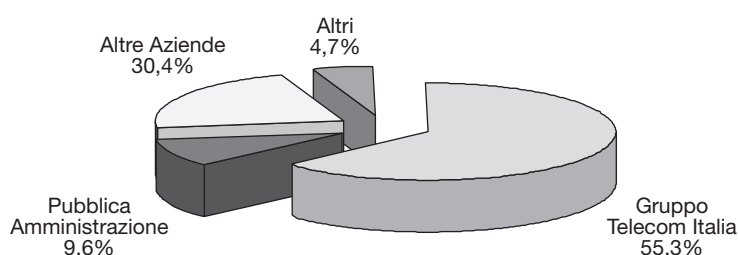
* * *

La tabella n. 15 non subisce variazioni fatta eccezione per: (i) la cancellazione della riga relativa ai dati dell'Immobile e (ii) i dati del totale, che devono leggersi come segue:

- Valore di Conferimento (in migliaia di Euro): 786.973;
- Canoni di Locazione Annualizzati (in migliaia di Euro): 47.555;
- Costi di manutenzione (in migliaia di Euro): Euro 12.649.

Il grafico che segue evidenzia la ripartizione percentuale dei Canoni di Locazione Annualizzati per Tipologia Prevalente di Conduttore.

Ripartizione percentuale dei Canoni di Locazione Annualizzati per Tipologia Prevalente dei Conduuttori



Sulla base del valore dei Canoni di Locazione Annualizzati, il principale conduttore degli Immobili risulta essere il Gruppo Telecom Italia, primario operatore del settore delle telecomunicazioni in Italia, che contribuisce per il 55,3% al totale dei Canoni di Locazione Annualizzati. Il 94,8% dei contratti in essere con il Gruppo Telecom Italia presenta una durata residua pari ad almeno 18 anni dalla Data di Perizia.

Per quanto riguarda il profilo delle scadenze dei contratti di locazione in essere, la tabella che segue evidenzia che oltre il 50% dei Canoni di Locazione Annualizzati deriva da contratti la cui scadenza si colloca oltre la durata del Fondo.

Tale analisi riflette l'ipotesi che nessuno dei contratti di locazione in essere sia oggetto di rinnovo alla scadenza del periodo iniziale di durata.

TABELLA N. 16 – NUMERO E PERCENTUALE DEI CANONI DI LOCAZIONE IN SCADENZA SUDDIVISI PER ANNO

Anno	Canoni di locazione in scadenza ⁽¹⁾ ⁽²⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale	Canoni di locazione cumulati in scadenza ⁽²⁾ (in migliaia di Euro)	% sul totale
2003	59	0,1%	59	0,1%
2004	1.813	3,8%	1.871	3,9%
2005	2.490	5,2%	4.361	9,2%
2006	4.828	10,2%	9.189	19,3%
2007	4.456	9,4%	13.645	28,7%
2008	6.902	14,5%	20.547	43,2%
2009	1.493	3,1%	22.040	46,3%
2010	126	0,3%	22.166	46,6%
2011	477	1,0%	22.643	47,6%
Oltre 2011	24.912	52,4%	47.555	100,0%
Totale	47.555	100,0%	-	-

(1) La data di scadenza è determinata con riferimento al periodo iniziale di durata del contratto (es. con riferimento a contratti di locazione 6 anni+6 anni si tiene conto solo del primo sessennio).

(2) Dati forniti da Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A., riferiti alla Data di Perizia, ossia al 31 ottobre 2003.

Profilo reddituale del portafoglio immobiliare: le plusvalenze da realizzo degli Immobili

Alla Data di Efficacia dell'Apporto, il Fondo acquisirà un portafoglio immobiliare costituito da n. 65 Immobili la cui destinazione d'uso principale è terziario/uffici ed il cui Valore di Mercato, come stimato dagli Esperti Indipendenti nella perizia del 31 ottobre 2003, è pari a Euro 925,8 milioni.

Tali Immobili saranno apportati al Fondo ad un valore pari ad Euro 787,0 milioni, definito mediante l'applicazione al Valore di Mercato di uno sconto del 15,0%, in linea con la prassi di mercato relativa alle condizioni applicate ad operazioni immobiliari di trasferimento in blocco.

* * *

Il ricorso all'indebitamento finanziario

A questo proposito si segnala che al Fondo viene accollato *in sede di Apporto* un indebitamento finanziario di Euro 484,9 milioni. *Tenuto conto del Corrispettivo, l'indebitamento finanziario netto del Fondo alla Data di Efficacia dell'Apporto risulta pari ad Euro 459,9 milioni, equivalente al 58,4% del Valore di Conferimento ed al 49,7% del Valore di Mercato degli Immobili.*

* * *

Impegni all'acquisto

Relativamente a specifici Immobili, la SGR ha conferito a Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. – anche in considerazione delle trattative dalla stessa già avviate per la ces-

sione di tali Immobili – due mandati esclusivi di vendita che prevedono un impegno alla vendita. In particolare, Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. si è contrattualmente obbligata a far sì che gli Immobili sotto indicati vengano venduti (alcuni entro il 30 novembre 2004 ed altri entro il 30 novembre 2005) alle migliori condizioni e, comunque, ad un prezzo complessivo tale da fare realizzare al Fondo: (i) in relazione agli Immobili da cedere entro il 30 novembre 2004, una plusvalenza minima complessiva ⁽⁶⁾ rispetto al loro Valore di Apporto di Euro 3,97 milioni, e (ii) in relazione agli Immobili da cedere entro il 30 novembre 2005, una plusvalenza minima complessiva ⁽⁷⁾ rispetto al loro Valore di Apporto di Euro 8,12 milioni.

Le tabelle che seguono riassumono le informazioni sopra riportate.

TABELLA N. 18 – IMPEGNI ALL'ACQUISTO DI PIRELLI & C. REAL ESTATE AGENCY S.P.A. CON SCADENZA AL 30 NOVEMBRE 2004

IMMOBILI	Roma, Via Città di Castello snc
	Roma, Largo Valerio Bacigalupo 9
	Torino, Via Isonzo 112
	Treviso, Via XX Settembre 7
DURATA DEL MANDATO	30 novembre 2004
PLUSVALENZA COMPLESSIVA 2004	Euro 3,97 milioni

CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.4

Mancato adempimento degli obblighi dei conduttori degli immobili

Gli Immobili del Fondo sono in gran parte interamente locati (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.2.5.1). Al fine di ottimizzare la gestione del Patrimonio del Fondo, la SGR pone una notevole attenzione al grado di affidabilità dei conduttori, alle relazioni con i medesimi ed alla gestione dei pagamenti dei canoni e delle spese dovute dai conduttori. Nonostante l'attività svolta a tale riguardo dalla SGR, non si può escludere il rischio legato a possibili inadempimenti contrattuali dei conduttori che potrebbero avere effetti negativi sulla componente di rendimento del Fondo derivante dai canoni di locazione generati dagli immobili di proprietà del Fondo. In particolare, sulla base del valore complessivo dei canoni di locazione in essere alla Data di Perizia, il principale conduttore degli Immobili risulta essere il Gruppo Telecom Italia, che contribuisce per il 55,3% al totale dei Canoni di Locazione Annualizzati. Tali contratti di locazione generalmente prevedono una data di scadenza superiore alla durata del Fondo (salvo il caso di recesso anticipato da parte del conduttore per gravi motivi). Tuttavia, in considerazione della rilevanza di detti Immobili sul totale del Patrimonio del Fondo, i ricavi da locazione e la redditività del Fondo dipenderanno in misura significativa da Telecom Italia S.p.A. e dalle società dalla stessa controllate (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.2.5.1). Peraltro la SGR ritiene che, in considerazione dell'elevata solidità patrimoniale di tale conduttore, il livello di concentrazione dei canoni in capo a società facenti parte del medesimo gruppo non rappresenti un rischio significativo per i Partecipanti.

(6) La plusvalenze minima complessiva è al lordo dei costi di cessione degli Immobili.

(7) La plusvalenze minima complessiva è al lordo dei costi di cessione degli Immobili.

Rischi connessi alla destinazione urbanistica di taluni Immobili

41 Immobili oggetto di Apporto al Patrimonio del Fondo, pari a circa il 31,4% del Valore di Conferimento, sono destinati ad uso “Centrale Telefonica/Terziario” ed ospitano impianti di società del Gruppo Telecom Italia adibiti alla prestazione del servizio pubblico di telefonia.

Indebitamento del Fondo e garanzie costituite sugli Immobili

Prima dell’inizio del Periodo di Offerta, il Fondo assume, tramite accollo di un finanziamento acceso da Tiglio I e con effetto dalla Data di Efficacia dell’Apporto, un debito *lordo* di natura finanziaria di Euro 484,9 milioni. Tale debito viene garantito da ipoteche di primo grado sugli Immobili, pegni di conti correnti del Fondo, cessione in garanzia di crediti relativi a canoni di locazione, vincoli di indennizzi assicurativi. Nel caso di escussione, le garanzie assegneranno ai creditori giusta causa di prelazione rispetto ai diritti dei possessori delle Quote (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.1.3).

CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1

Conduttori degli Immobili

Il patrimonio del Fondo include 45 Immobili (il cui complessivo Valore di Conferimento è pari al 39,4% del totale) interamente locati al Gruppo Telecom Italia *con durata residua pari ad almeno 18 anni dalla Data di Perizia*. Tali Immobili generano Canoni di Locazione Annualizzati per Euro 24,91 milioni, pari a circa il 52,4% del totale.