

**BNP Paribas REIM SGR p.A.**

**IMMOBILIARE DINAMICO**  
**Fondo di Investimento Alternativo (FIA)**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2020**

## *Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2020*

### INDICE

1. Premessa .....	3
2. Dati identificativi del fondo.....	3
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento.....	5
A. Andamento del mercato immobiliare .....	5
B. La Struttura finanziaria .....	10
C. L'attività di gestione.....	10
D. Politiche di investimento e di disinvestimento.....	13
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari.....	13
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento.....	13
5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura.....	13

## 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento. Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di BNP Paribas REIM SGR p.A., presso il sito Internet della stessa <http://www.reim.bnpparibas.it>, nonché stoccato presso la piattaforma 1INFO autorizzata allo stoccaggio delle informazioni e documenti rilevanti ai sensi della vigente normativa presso il sito [www.1info.it](http://www.1info.it).

## 2. Dati identificativi del fondo

Il Fondo Immobiliare Dinamico ha l'obiettivo di investire in beni immobili a reddito, principalmente nei settori terziario, commerciale e logistica, in operazioni di compravendita nel settore residenziale (acquisto dell'immobile in blocco, valorizzazione, vendita frazionata sul mercato delle unità immobiliari realizzate) e in quote di O.I.C.R. italiani ed esteri, riservati a investitori qualificati. E' destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

IMMOBILIARE DINAMICO	
<b>Tipologia</b>	Fondo di Investimento Alternativo (FIA)
<b>Data di istituzione Fondo</b>	20/04/2005
<b>Data di richiamo degli impegni</b>	20/04/2005
<b>Durata del fondo</b>	15 anni con possibilità di proroga di 3 anni
<b>Tipologia di patrimonio immobiliare</b>	Immobili ad uso direzionale, commerciale, logistico e residenziale – OICR di diritto italiano e straniero
<b>Banca Depositaria</b>	BNP Paribas Securities Services
<b>Esperto Indipendente</b>	Duff & Phelps REAG S.p.A. a partire da 30 giugno 2020
<b>Società di Revisione</b>	Mazars Italia S.p.A.
<b>Valore del fondo in occasione del primo collocamento</b>	€ 130,7 milioni
<b>Numero di quote</b>	1.454.927
<b>Valore nominale delle quote in occasione del primo collocamento</b>	€ 250,00
<b>Quotazione</b>	MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 03/05/2011

Con riferimento alla durata del Fondo, si informa che il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenutosi in data 26 Febbraio 2020, ha deliberato:

- (i) ai sensi dell'art. 2.2 del Regolamento del Fondo e sulla base del piano di smobilizzo contenente modalità e tempistiche dell'attività di vendita degli immobili in portafoglio, di avvalersi del "Periodo di Grazia" della durata di 3 (tre) anni, con scadenza al 31 dicembre 2023, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio;
- (ii) la modifica dell'art 32.1.a.1 del regolamento di gestione del Fondo, relativa alla riduzione della commissione annua di gestione spettante alla SGR, dall'1,60% all'1,35% annuo del valore complessivo netto del Fondo, come risultante dalla relazione annuale approvata, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione, con efficacia a far data dal 1° gennaio 2021.

Con riferimento al paragrafo (i) soprastante, si precisa che tale delibera si è resa necessaria in considerazione:

- dell'avviata dismissione degli immobili e delle partecipazioni in portafoglio;
- degli esiti negativi e/o non soddisfacenti delle attività di commercializzazione e dismissione di taluni dei residui cespiti di proprietà del Fondo nel corso della vita del medesimo;
- della prospettiva di uno smobilizzo degli attivi immobiliari residui in un arco temporale congruo allo scopo di non incorrere in gravi perdite che possano avere effetti negativi sul rendimento del Fondo.

### 3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

#### A. Andamento del mercato immobiliare

##### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo trimestre del 2020 si è manifestata in tutto il mondo una crisi sanitaria dovuta alla diffusione della pandemia Covid-19.

Secondo Banca d'Italia (Bollettino Economico numero 4/2020 Ottobre) dopo la forte caduta in concomitanza con le sospensioni delle attività disposte in primavera, l'economia globale ha segnato in estate una ripresa, evitando finora il materializzarsi degli scenari più avversi; la crescita è tuttavia ancora largamente dipendente dalle eccezionali misure di stimolo introdotte in tutte le principali economie. Le prospettive restano condizionate dall'incertezza circa l'evoluzione della pandemia, la cui incidenza è in aumento nelle ultime settimane, e dalle possibili ripercussioni sui comportamenti delle famiglie e delle imprese.

Anche l'attività economica dell'area dell'euro è tornata a crescere, senza raggiungere ancora i livelli precedenti l'emergenza sanitaria, in linea con lo scenario centrale di graduale ripresa delineato in giugno: per le famiglie, ai persistenti timori di disoccupazione si è associato un aumento del risparmio precauzionale. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha mantenuto un orientamento molto espansivo e ha confermato che è pronto ad adeguare ulteriormente tutti i propri strumenti.

Sulla base degli indicatori disponibili, in Italia nel terzo trimestre il ritorno alla crescita è stato verosimilmente più sostenuto di quanto prefigurato in luglio. Secondo le valutazioni di Banca d'Italia, anche grazie alle misure di stimolo, l'incremento del prodotto potrebbe essere stato intorno al 12 per cento, sospinto soprattutto dal forte recupero dell'industria, dove le imprese prevedono un andamento più favorevole della domanda nei prossimi mesi. Restano più incerte le prospettive dei servizi, in ripresa anche per effetto del buon andamento dei flussi turistici domestici ma ancora su livelli di attività molto contenuti.

##### ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

I primi nove mesi del 2020 si chiudono in Italia con una riduzione del 20% circa degli investimenti in immobili commerciali rispetto allo stesso periodo del 2019 (circa 5,8 miliardi di euro rispetto ai circa 7,2 miliardi del 2019). Grazie al risultato del terzo trimestre (il secondo miglior Q3 degli ultimi 10 anni) si riduce quindi il gap registrato nei primi sei mesi 2020 rispetto al 2019 quando il declino dei volumi era pari al 25% circa.

Da evidenziare inoltre che il dato dei primi nove mesi del 2020 è superiore ai rispettivi dati di tutti gli anni precedenti con l'unica eccezione dell'anno 2017 e dell'anno 2019 (anno record).

Più nel dettaglio il Q3 2020, con investimenti per poco più di 2 miliardi di euro, mostra un risultato superiore rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 (+5% circa) e 10 anni (+40% circa), quasi allineato al valore del Q2 2020 ma inferiore del 7% circa rispetto al dato del Q3 2019. Da evidenziare rispetto al Q3 2019 anche il calo nel numero di transazioni chiuse: 42 rispetto a 50.

Da un'analisi per asset class emerge come la citata riduzione riscontrata nei primi nove mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2019 (20% circa) sia da attribuirsi al calo degli investimenti nel settore Alberghiero (-70% circa) e nel settore Retail (-45% circa). Al contrario, l'allocazione al prodotto Uffici è risultata superiore del 13% circa rispetto ai primi nove mesi del 2019 e quella al prodotto Logistico superiore del 55% circa.

Più nel dettaglio, il prodotto Uffici ha trainato il risultato dei primi nove mesi del 2020 con circa 2,6 miliardi di euro investiti (di cui 2,1 miliardi concentrati a Milano) che rappresentano il 45% circa del totale e il secondo miglior risultato in assoluto per gli Uffici nel periodo di riferimento dopo quello del 2017 (che era pari a circa 2,7 miliardi di euro). Analizzando il dato del Q3 2020 risulta che nel prodotto Uffici sono stati investiti circa 870 milioni di euro (per il 75% del totale concentrati a Milano) relativi alla chiusura di poco più di 15 operazioni. Si tratta del miglior Q3 di sempre per il prodotto Uffici in Italia. Più nel dettaglio, il dato risulta superiore del 30%

circa rispetto a quello del Q3 2019, del 25% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 anni e del 65% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni.

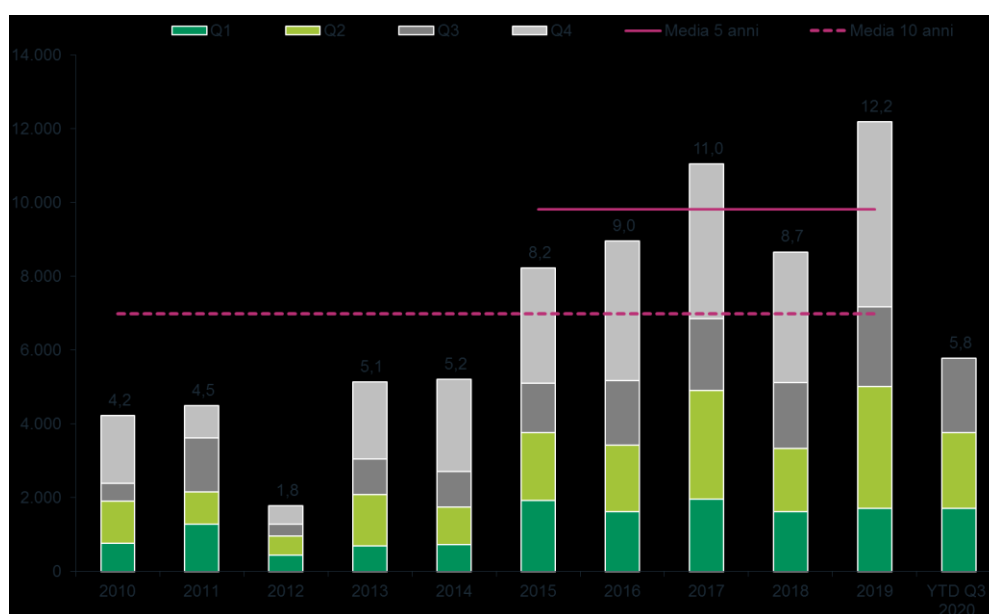
Come menzionato sopra, gli investimenti in Logistica sono cresciuti del 55% circa rispetto ai primi nove mesi del 2019 e hanno rappresentato circa il 13% del totale del periodo. Più nel dettaglio per la Logistica finora nel 2020 sono stati registrati poco meno di 800 milioni di euro di investimenti: il secondo miglior risultato di sempre nel periodo di riferimento dopo quello del 2017 (pari a circa 900 milioni di euro). Da segnalare che nel Q3 2020 sono stati registrati investimenti nel prodotto logistico per poco meno di 500 milioni di euro (il secondo miglior Q3 di sempre per il settore dopo quello del 2017): un risultato superiore del 70% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 anni e del 200% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni. Le operazioni chiuse nel trimestre sono state una decina (incluse due relative a portafogli) quasi completamente concentrate nel Nord Italia.

Riprendendo invece quanto detto sopra sulle asset class in declino nei primi nove mesi del 2020 rispetto al 2019, il settore Alberghiero (-70% circa) segnala finora nel 2020 investimenti pari a circa 670 milioni di euro (il 12% circa del totale) dato allineato a quello del 2018 e a quello della relativa media degli ultimi 10 anni ma inferiore del 30% circa al dato della relativa media degli ultimi 5 anni. Nel Q3 2020 in questo settore è stata chiusa un'unica operazione di portafoglio, che ha coinvolto varie location, del valore totale di poco più di 250 milioni di euro.

L'altro settore in decrescita rispetto al 2019 è quello del Retail che finora nel 2020 ha registrato circa 950 milioni di euro di investimenti (inclusi 435 milioni di euro relativi al deal Unicredit S.p.A./Esselunga S.p.A.) contro i circa 1,7 miliardi di euro dello stesso periodo del 2019. Il risultato è inferiore anche alle relative medie degli ultimi 10 e 5 anni (rispettivamente -25% e -35% circa). Nel Q3 2020 gli investimenti nel Retail sono stati pari a circa 150 milioni di euro, il peggior Q3 degli ultimi 5 anni e un dato inferiore del 70% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni.

Infine il settore degli investimenti Alternativi conferma la performance positiva già registrata nel primo semestre 2020. In particolare nei primi nove mesi del 2020 i volumi investiti sono stati pari a poco meno di 600 milioni di euro rispetto ai 145 milioni dello stesso periodo del 2019. Da segnalare che una parte rilevante di questi volumi 2020 è attribuibile alla finalizzazione di operazioni di sviluppo residenziale. Nel dettaglio, il Q3 2020 ha visto la chiusura di una decina di operazioni relative ai prodotti alternativi per un totale di circa 140 milioni di euro (crescita a tre digit rispetto al 2019) allocati prevalentemente nel Nord Italia.

Figura 1 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale (totale asset class) per trimestre



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 2 – Rendimenti netti prime per tipologia di prodotto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

## Il mercato degli investimenti – Milano

La città di Milano ha migliorato il risultato del 2020 in termini di volumi investiti: se i primi sei mesi dell'anno erano sostanzialmente allineati al 2019, il dato YTD 2020 presenta invece una crescita del 30% circa rispetto ai primi nove mesi del 2019 con investimenti pari a circa 3,1 miliardi contro i circa 2,4 miliardi dello scorso anno. A questo si aggiunga anche che, i citati 3,1 miliardi investiti in città nei primi nove mesi del 2020, rappresentano il miglior risultato in assoluto per il mercato immobiliare commerciale di Milano nel periodo di riferimento (oltre a superare l'intero dato annuale per il periodo dal 2011 al 2014 e ad essere in sostanziale allineamento con il dato degli interi anni 2016 e 2018). Il Q3 è stato determinante nel raggiungimento di questa performance: con circa 1,3 miliardi di euro investiti il trimestre appena chiuso risulta essere infatti il miglior Q3 di sempre a Milano sia nel complesso che per le asset class specifiche inclusi gli Uffici (con circa 650 milioni di euro investiti) e la Logistica (con circa 400 milioni di euro). Si aggiunga che a Milano il terzo trimestre del 2020 ha mostrato una crescita dei volumi a tre cifre rispetto al Q3 2019.

Analizzando le diverse asset class d'investimento in città nel 2020 si conferma una netta prevalenza dell'interesse per il prodotto Uffici che con circa 2,1 miliardi di euro nei primi nove mesi segnala una crescita dei volumi del 33% circa rispetto al 2019 e il miglior dato di sempre per questo settore nel periodo considerato. In particolare si segnala l'elevata dinamicità del mercato Uffici in città nel Q3 2020 testimoniata anche dal numero di operazioni chiuse che è raddoppiato rispetto al Q3 2019 (12 rispetto a 6). Per quanto riguarda i rendimenti netti prime degli Uffici a Milano, si registra stabilità q-o-q in tutti i sottomercati con la sola esclusione di quelli più periferici di Assago Milanofiori Centro, Sesto San Giovanni e Hinterland che passano dal 7% al 7,10%. Più nel dettaglio, per il nono trimestre consecutivo il CBD Duomo permane al 3,30% e il CBD Porta Nuova al 3,70%.

Come già menzionato la Logistica ha registrato un ottimo risultato nel Q3 per l'area di Milano con circa 400 milioni di euro investiti in crescita esponenziale rispetto al dato del Q3 2019. I rendimenti netti prime del prodotto Logistico a Milano hanno subito una compressione di 25 punti base fra il Q2 e il Q3 2020 attestandosi al 5%.

La chiusura nel Q3 2020 di alcune operazioni su terreni edificabili (per residenziale o uso misto) ha determinato investimenti per poco meno di 110 milioni di euro attribuibili al settore dei prodotti Alternativi.

Nel Retail nel Q3 2020 a Milano non sono stati effettuati investimenti. Da segnalare l'ulteriore decompressione dei rendimenti netti prime per l'High Street a Milano che passano dal 3,25% al 3,40%.

Nessuna operazione anche nel settore Alberghiero in città nel Q3 2020.

## Il mercato degli investimenti – Roma

A Roma invece si conferma il sottodimensionamento generale rispetto allo stesso periodo del 2019. Il dato del Q3 2020 pari a circa 220 milioni di euro (quasi interamente allocati al settore Uffici) non è riuscito a colmare il gap con il 2019: -60% i volumi YTD 2020 rispetto allo scorso anno. Da segnalare che il declino degli investimenti in città emerge anche nel confronto con le relative medie degli ultimi 5 e 10 anni (rispettivamente -50% e -35%). Sul risultato del 2020 ha pesato in particolare il sottodimensionamento dell'allocazione nel settore Alberghiero che, al contrario, negli ultimi due anni era stata rilevante per il mercato romano. Il dato per gli Uffici nei primi nove mesi (pari a circa 370 milioni di euro) è in diminuzione sia rispetto al 2019 (-40% circa) che rispetto alle relative medie degli ultimi 5 e 10 anni (-30% e -10% circa).

Per quanto riguarda i rendimenti netti prime degli Uffici a Roma, si registra stabilità q-o-q in tutti i sottomercati con la sola esclusione di quelli più periferici che decomprimono di 10 punti base rispetto al Q2 2020: Periferia & Fuori GRA arrivano al 7,60%, Fiumicino al 6,85% e Parco De Medici al 6,10%. Il CBD romano permane al 4% per l'ottavo trimestre consecutivo e il Centro al 5,00% per il settimo trimestre consecutivo.

Nessuna operazione registrata nel Q3 2020 a Roma nei settori Alberghiero, Retail e Logistica. Da segnalare tra Q2 e Q3 2020 per i rendimenti netti prime la decompressione per l'High Street Retail dal 3,50% al 3,70% e, al contrario, la compressione per la Logistica dal 5,50% al 5,25%.

## Il mercato delle locazioni Uffici – Milano

Passando all'analisi del **mercato locativo Uffici a Milano**, il take-up nei primi nove mesi del 2020 permane al di sotto di quello del 2019: -45% circa con circa 196.000 metri quadrati assorbiti YTD 2020.

Più nel dettaglio, a **Milano** nel Q3 sono stati assorbiti quasi 32.700 metri quadrati di spazi Uffici: dato inferiore a quello del Q3 2019 (-70% circa), a quello del Q2 2020 (-50% circa) e alla relativa media degli ultimi 5 anni e 10 anni (rispettivamente -55% e -50% circa). Forte riduzione anche nel numero di operazioni chiuse: 30 nel Q3 2020 rispetto alle 78 del Q3 2019. Il 70% circa del take-up del Q3 2020 si è concentrato nel sottomercato dell'Hinterland grazie alla chiusura, tra le altre, di due rilevanti operazioni ciascuna di dimensione compresa fra i 9.000 e i 10.000 metri quadrati. Segue, ad una certa distanza, il CBD Porta Nuova con il 12% circa dell'assorbimento totale.

Per quanto riguarda i **canoni prime Uffici**, in tutti i sottomercati di Milano si è registrata stabilità rispetto al Q2 2020. In particolare il CBD Duomo si mantiene al livello di 600 €/mq/anno per il sesto trimestre consecutivo.

Per quanto riguarda l'offerta, il tasso di sfritto aggregato di Milano diminuisce al 10,1% dal 10,3% del Q2 2020.

Tuttavia occorre sottolineare che nei due CBD e nel Centro i tassi di sfritto permangono a livelli molto bassi: attorno al 2-4%.

## Il mercato delle locazioni Uffici – Roma

A **Roma** il **mercato locativo Uffici** registra un take-up nei primi nove mesi del 2020 al di sotto di quello del 2019: -75% con circa 62.000 metri quadrati assorbiti YTD 2020.

In città il terzo trimestre 2020 ha registrato un assorbimento di spazi Uffici pari a poco più di 13.000 metri quadrati, livello inferiore dell'80% circa rispetto a quello del Q3 2019, del 30% circa rispetto a quello del Q2 2020, del 70% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 anni e del 60% circa rispetto alla media dei Q3



degli ultimi 10 anni. Sono state solo 16 le operazioni chiuse nel Q3 2020 mentre in media negli ultimi 10 anni nel Q3 erano state chiuse circa 25 operazioni. Più nel dettaglio, 8 delle 16 transazioni chiuse nel Q3 2020 hanno riguardato il sottomercato del Centro mentre nessun deal è stato chiuso nel CBD romano. Per quanto riguarda i **canoni prime Uffici**, anche a Roma nel Q3 2020 si è registrata stabilità in tutti i sottomercati rispetto al Q2 2020. In particolare il canone prime del CBD romano permane al livello di 450 €/mq/anno per il sesto trimestre consecutivo.

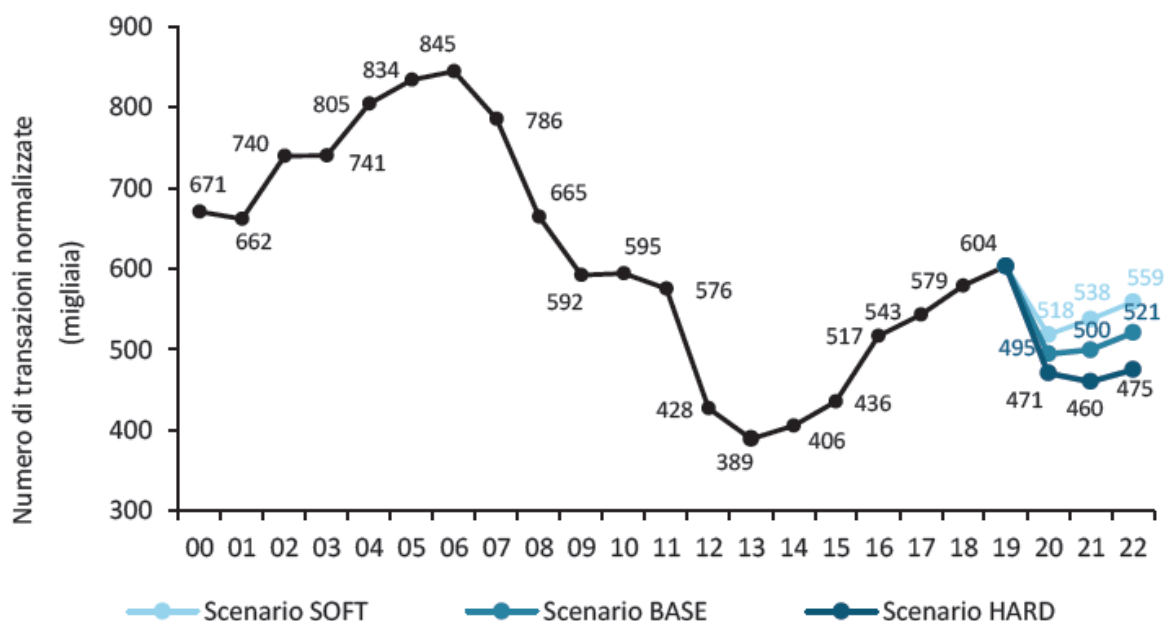
Sul fronte dell'offerta da rilevare che nel Q3 2020 il tasso di sfritto aggregato di Roma rimane stabile al 9%. Nei sottomercati centrali, CBD e Centro, i livelli di sfritto permangono attorno al 4% circa.

## Il mercato Residenziale

Nel 2016 e nel 2017 sono state registrate performance positive in Italia in termini di numero di vendite di case. Più in particolare, nel 2016 è stata superata la soglia di 500.000 operazioni, mentre nel 2017 sono state chiuse oltre 543.000 transazioni. La crescita del mercato residenziale in Italia è proseguita: i dati del 2018 mostrano che nell'anno l'attività ha superato le 578.000 vendite residenziali. Il mercato residenziale nel 2019 ha registrato oltre 600.000 transazioni residenziali (per un volume di investimenti di €98,6 miliardi), con un'alta concentrazione nei centri più piccoli.

Considerando l'attuale emergenza COVID-19, Nomisma (quale istituto di ricerca) ha preparato (oltre alla sua analisi standard) due scenari recessivi per i prossimi anni: un cosiddetto Soft Case e un Hard Case. Con riferimento ai prezzi, per il periodo tra il 2020-2021 la previsione è per un calo più marcato in entrambi gli scenari rispetto al 2022.

Figura 3 – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni 2020-2022



Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

## Fondi immobiliari

Nel 2018 in Europa l'attività dei fondi immobiliari è stata positiva e sono diventati operativi oltre 90 nuovi fondi. Il 2018 si è chiuso in Europa con un patrimonio totale (NAV) di €650 miliardi. L'Italia continua ad avere le strutture più piccole, con un NAV medio di poco superiore ai €130 milioni.

L'indice dei fondi immobiliari quotati ha registrato nel mese di Maggio 2020 una diminuzione dell'1,32%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si è attestato al 48,06%. La capitalizzazione di tutto il settore è diminuita a 0,682 miliardi di euro.

Figura 4 – Indice BNP Paribas REIM - Maggio 2020



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

## B. La Struttura finanziaria

Alla data del 30 settembre 2020, il Fondo non ha finanziamenti in essere con istituti di credito.

## C. L'attività di gestione

In relazione alla diffusione del coronavirus (COVID-19), BNP Paribas REIM SGR p.A. ha adottato le misure necessarie per garantire la sicurezza, la salute e il benessere dei propri dipendenti, clienti e fornitori, implementando tempestivamente un piano d'azione per garantire a tutti i clienti e partner l'operatività dei servizi resi.

Queste misure hanno incluso l'attivazione del *Business Continuity Plan* (BCP) attraverso l'implementazione di strumenti di teleconferenza e altri tool per riunioni a distanza, insieme al remote working su scala aziendale, garantendo, al contempo, la riservatezza e la sicurezza delle informazioni.

Gli effetti della diffusione del COVID-19 fin dal primo trimestre 2020 hanno portato ad una serie di misure stringenti atte a limitare la diffusione del virus che hanno impattato su alcune attività del portafoglio nel corso del 2020. Nel terzo trimestre si è registrata una ripresa ordinaria delle attività presenti presso i vari immobili di proprietà del Fondo, nel rispetto delle disposizioni normative di volta in volta vigenti.

Allo stato attuale, non essendo possibile determinare eventuali impatti economici e patrimoniali futuri, la SGR continua a monitorare puntualmente l'evoluzione della situazione che è da considerarsi ancora estremamente variabile in relazione alla diffusione della pandemia su scala nazionale ed internazionale.

Nel corso del trimestre di riferimento la gestione ordinaria del Fondo Immobiliare Dinamico è stata caratterizzata dalle seguenti principali attività:

### **Contratti di Locazione**

Il Fondo nel terzo trimestre 2020 ha fatturato canoni e oneri per Euro 3.560.583 oltre IVA, nello stesso periodo del 2019, tale importo era pari a € 3.849.661.

Si precisa che tale dato riflette l'andamento delle condizioni contrattuali in essere sul portafoglio ed il decremento, pari a circa 0,3 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, risulta connesso principalmente alla riduzione dei canoni sugli immobili di Milano, via Grosio 10 e via Stephenson 94.

L'attività di gestione locativa, durante il terzo trimestre 2020 è stata caratterizzata dall'analisi di diverse richieste aventi ad oggetto il differimento del pagamento del canone di locazione relativo al secondo trimestre 2020 e/o di revisione di termini e condizioni dei contratti da parte di alcuni conduttori del Fondo, a causa dell'impossibilità di svolgere le normali attività commerciali per effetto delle misure normative adottate e nel contesto della lotta contro la diffusione del virus Covid-19. Tali richieste hanno pertanto determinato un impatto sull'aspettativa di pagamento dei suddetti canoni alle corrispondenti scadenze.

Si segnala che, nell'ambito dell'emergenza sanitaria da Covid-19, allo stato attuale sono state gestite dalla SGR richieste di revisione dei termini contrattuali da parte di conduttori, rappresentanti circa il 14% del monte canoni annuale complessivo (pari ad Euro 14,6 milioni annui), di cui circa il 68% afferente il portafoglio ad uso commerciale.

La SGR sta gestendo con attenzione le richieste dei suddetti conduttori al fine (i) di tutelare al meglio gli interessi del Fondo e (ii) di garantire solidità reddituale al portafoglio in ottica di vendita.

In considerazione di quanto sopra e delle richieste pervenute da alcuni conduttori, la SGR per conto del Fondo ha negoziato con alcuni di essi (10 soggetti), la cui attività era stata temporaneamente impedita dai provvedimenti normativi adottati per contenere la diffusione dell'epidemia, una riduzione – in via del tutto eccezionale – dei canoni di locazione relativi al secondo trimestre del 2020 per un complessivo importo pari a circa Euro 250.000,00 oltre I.V.A., a fronte del differimento del termine di recesso in favore del conduttore previsto dai singoli contratti. Tale soluzione è stata convenuta anche alla luce degli orientamenti giurisprudenziali (in tema di rinegoziazione e conservazione del contratto) compendiate dalla Corte di Cassazione nella propria Relazione Tematica n. 56 del luglio 2020 "*Novità normative sostanziali del diritto emergenziale Anti-Covid 19 in ambito contrattuale e concorsuale*". Nelle prossime settimane la SGR per conto del Fondo provvederà a formalizzare le intese raggiunte con i suddetti conduttori.

In parallelo l'attività di locazione nuovi spazi ha interessato le seguenti principali posizioni:

- in relazione all'immobile sito in Marcon - via Mattei 9, era pervenuta nel mese di luglio 2019 alla società Edil Future srl, interamente controllata dal Fondo, la disdetta del contratto di affitto di ramo d'azienda in essere; l'affittuario ha rilasciato i locali nel corso del mese di luglio 2020. L'attività di rilocazione dell'unità immobiliare è attualmente in corso nonostante i rallentamenti causati dall'attuale situazione di emergenza sanitaria.
- In relazione all'immobile sito in Roma – via dei Berio, la SGR ha finalizzato una trattativa per la locazione di circa 180 mq ad uso uffici.
- In merito all'immobile sito in Milano – via Grosio, a seguito della liberazione di porzioni locate, la SGR ha portato avanti diverse trattative per la rilocazione degli spazi vacant e ad oggi risulta in corso di

finalizzazione un accordo per la locazione di circa 600 mq ad uso ufficio e posti auto, che si prevede possa essere sottoscritto entro l'anno 2020.

Si segnala, infine, che la SGR sta definendo con uno dei principali conduttori del Fondo un accordo quadro che interessa sette immobili ad uso commerciale del portafoglio ("Accordo Quadro"). L'Accordo Quadro è volto alla rinegoziazione dei rapporti di locazione attualmente in essere con tale conduttore, che prevedono la possibilità di disdetta anticipata di quest'ultimo con decorrenze differenti a partire dal dicembre 2019 e fino ad ottobre 2021.

Nell'ambito dell'Accordo Quadro le parti stanno altresì negoziando una riduzione, in via eccezionale e subordinatamente al buon esito della stipulazione dei nuovi contratti, dei canoni di locazione e di affitto dovuti in relazione al secondo trimestre del 2020, a causa dell'emergenza sanitaria Covid-19 e dei conseguenti provvedimenti normativi adottati al fine di contenere la diffusione dell'epidemia che hanno impedito temporaneamente lo svolgimento dell'attività di tale conduttore.

Maggiori dettagli saranno forniti, in caso di positiva conclusione dell'accordo, nelle prossime relazioni di gestione e/o nei comunicati stampa.

### **Crediti verso locatari**

Da un'analisi comparativa - al 30 settembre 2020 rispetto al 30 giugno 2020 - dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. Crediti 30.06.2020	€ 2.129.129
- tot. Crediti 30.09.2020	€ 2.182.503
Incremento	€ 53.374

Crediti vs società controllate del fondo:

- tot. Crediti 30.06.2020	€ 1.131.468
- tot. Crediti 30.09.2020	€ 2.422.907
Incremento	€ 1.291.439

I suddetti ammontari sono da intendersi al lordo del fondo svalutazione crediti di Euro 1.800.897.

Si precisa che l'incremento di crediti vs. società controllate del fondo (circa € 1,29M) è dovuta al posticipo del pagamento dei canoni dovuti dalla partecipata che a sua volta ha incassato solo parzialmente e posticipatamente i canoni dei conduttori a seguito della contingente situazione sanitaria, meglio rappresentata in precedenza.

### **Manutenzioni straordinarie**

Non si segnalano eventi di rilievo nel corso del trimestre di riferimento. La pianificazione e l'avvio delle attività di manutenzioni straordinarie programmate nel 2020, sono state oggetto di parziali rallentamenti e differimenti, in ragione delle restrizioni imposte a causa dell'emergenza sanitaria in corso.

Tuttavia nel corso del terzo trimestre sono stati conclusi i seguenti interventi:

- il ripristino dell'impermeabilizzazione dell'area parcheggi per l'immobile di Milano - Via Pitteri;
- la realizzazione della scala antincendio e delle pensiline esterne per l'immobile di Milano - Via Stephenson, 94.

Le attività programmate per gli immobili di Milano - Via Gallarate e Milano - Via Castellanza che prevedono rispettivamente la sostituzione di un gruppo frigo e dei fancoil e gli interventi per la regolarizzazione dell'acqua di falda sono in corso e si stima altresì che possano concludersi entro la fine dell'anno.

#### **D. Politiche di investimento e di disinvestimento**

Non si segnalano dismissioni immobiliari nel corso del trimestre di riferimento.

L'attività di disinvestimento del portafoglio ha risentito in modo significativo della situazione congiunturale creatasi a livello nazionale ed internazionale a seguito della crisi sanitaria da Covid-19. L'estrema instabilità dei mercati ha determinato un rallentamento delle attività di commercializzazione e richiesto necessari approfondimenti sulle possibilità di dismissione del portafoglio nel contesto attuale.

Al momento tali possibilità sono quindi sotto analisi al fine di identificare potenziali rischi ed opportunità e la SGR sta ad oggi valutando l'opportunità di porre in essere potenziali adeguamenti delle strategie di vendita in linea con la durata residua del Fondo ed al fine di ottimizzare il ritorno per gli investitori.

#### **E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari**

Si rammenta che il Fondo al 30 settembre 2020 detiene interamente la partecipazione afferente alla società Edil Future S.r.l., proprietaria dei rami d'azienda per l'esercizio dell'attività commerciale degli immobili ad uso "retail" siti in Marcon – Via Mattei 5-9, Ferrara – Via Roffi 6, Milano - Viale Certosa 29 e del complesso "retail" di San Giuliano Milanese (MI) - via Po 13/15/17/19.

#### **4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento**

Le quote del Fondo Immobiliare Dinamico sono scambiate presso Borsa Italiana S.p.A. (MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles - Segmento Fondi Chiusi). Il codice ISIN è IT0003752745.

Il prezzo di riferimento delle negoziazioni registrato in data 30 settembre 2020 è pari a € 59,00 (al 30 giugno 2020, ultimo giorno di negoziazione del primo semestre del 2020, era pari a € 63,47), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 30 giugno 2020) pari a € 124,944.

#### **5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura**

Nessun fatto di rilievo da segnalare.

Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Dominique Jones