

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

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

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2019**

**INDICE**

1. Premessa .....	3
2. Dati identificativi del fondo.....	3
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento.....	4
A. Andamento del mercato immobiliare .....	4
B. La Struttura finanziaria .....	15
C. L'attività di gestione.....	15
D. Politiche di investimento e di disinvestimento.....	16
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari.....	16
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento.....	16
5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura.....	16

## 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 attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

## 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.

<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>	Axia RE S.p.A.
<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

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

#### A. Andamento del mercato immobiliare

##### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Secondo Banca d'Italia le prospettive dell'economia globale appaiono deboli, nonostante la crescita rilevata nei primi tre mesi del 2019. In particolare, sul futuro continuano a gravare i rischi legati al protrarsi delle tensioni commerciali internazionali e al rallentamento dell'attività in Cina, nonché le incertezze connesse ai tempi e alle modalità di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.

Nell'Eurozona il PIL ha accelerato nel Q1 2019, per poi rallentare nel trimestre successivo, principalmente a causa degli effetti delle tensioni commerciali sulla domanda estera. L'attività economica resta quindi debole nell'area dell'euro e soggetta a rischi al ribasso. L'inflazione permane su valori contenuti. Il Consiglio Direttivo della BCE ha prolungato le misure espansive, estendendo l'orizzonte entro il quale prevede di mantenere bassi i tassi di interesse e definendo i dettagli delle nuove operazioni di rifinanziamento. Ha inoltre annunciato che, in mancanza di miglioramenti, si renderà necessario un ulteriore accomodamento monetario.

In Italia, le indicazioni più recenti mostrano che l'attività economica, dopo il modesto incremento registrato nel Q1 2019, sarebbe rimasta stazionaria o lievemente diminuita nel Q2, soprattutto a causa della debolezza del ciclo industriale (comune anche alla Germania) che riflette il persistere delle tensioni commerciali globali. Si evidenzia che le esportazioni nei primi quattro mesi del 2019 sono moderatamente cresciute, nonostante la flessione del commercio internazionale. L'inflazione è leggermente diminuita, risentendo del rallentamento dei prezzi dei beni energetici ed alimentari e della debolezza della componente di fondo. In giugno la variazione si è collocata, sulla base dei dati preliminari, allo 0,8% (0,4% al netto delle componenti alimentari ed energetiche).

##### ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

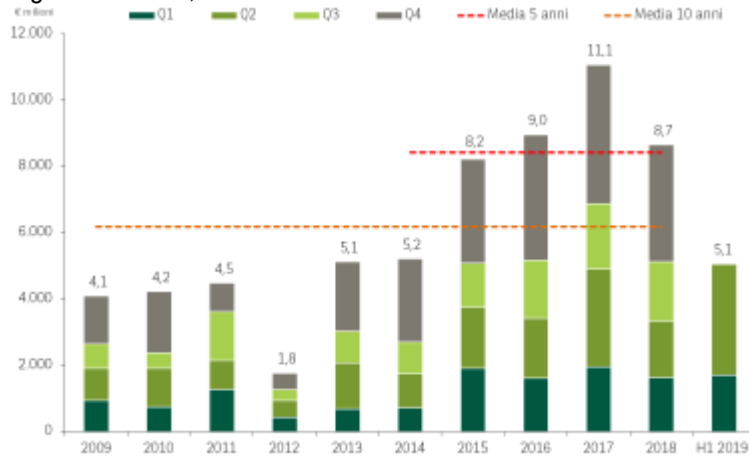
Nel secondo trimestre del 2019 in Italia sono stati registrati volumi di investimento nel mercato immobiliare commerciale per circa €3,4 miliardi raggiunti grazie alla chiusura di poco più di 60 operazioni. I volumi del Q2 2019 sono raddoppiati rispetto al Q2 2018 e al Q1 2019. Si tratta del miglior secondo trimestre di sempre per il mercato immobiliare commerciale italiano con valori decisamente superiori alla media quinquennale (+44% circa) e decennale di riferimento (+101% circa).

L'ottimo risultato raggiunto negli ultimi tre mesi ha consentito di chiudere il primo semestre 2019 con investimenti record per circa €5,1 miliardi: il miglior primo semestre di sempre e uno dei migliori semestri in assoluto degli ultimi dieci anni.

Il prodotto Alberghiero ha dominato il mercato immobiliare commerciale italiano con quasi €1,8 miliardi investiti nel Q2 2019, che portano questa asset class a superare i €2 miliardi di investimenti da inizio anno (dato in sostenuta crescita rispetto al primo semestre 2018: +424%). Il prodotto Uffici, grazie al contributo di circa €670 milioni di investimenti nel Q2 2019, ha registrato da inizio anno circa €1,7 miliardi (+45% rispetto all'H1 2018). Nel prodotto Retail sono stati investiti circa €600 milioni negli ultimi tre mesi (il 18% circa dei volumi del trimestre) con una crescita del 25% circa rispetto al Q2 2018. Nonostante il buon risultato del Q2 2019, il semestre rimane sottodimensionato (-37% vs H1 2018). Per la Logistica un Q2 2019 sostanzialmente allineato allo stesso trimestre del 2018 con poco più di €170 milioni investiti e un totale da inizio anno pari a quasi €310 milioni (-22% vs H1 2018).

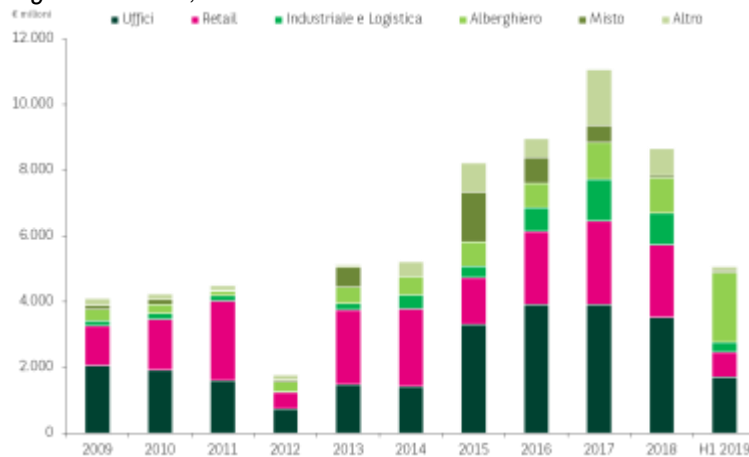
Continua l'interesse da parte degli investitori internazionali: circa l'80% dei capitali investiti in Italia in questi primi sei mesi del 2019 è stato di provenienza straniera per un totale di circa €4 miliardi.

Figura 1 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per trimestre



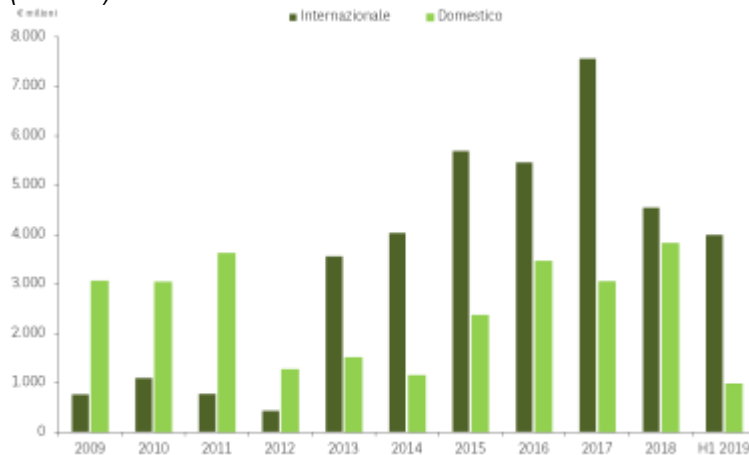
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 2 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia di prodotto



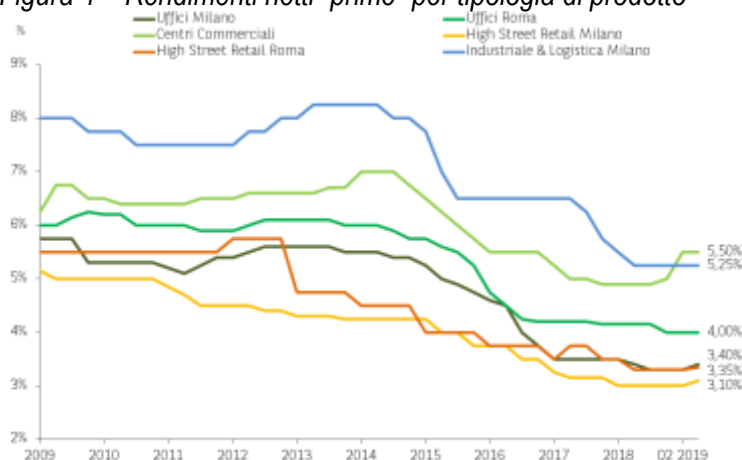
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 3 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per capitale aggregato del compratore (se noto)



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 4 – Rendimenti netti “prime” per tipologia di prodotto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

## Il mercato degli investimenti – Milano

Milano si conferma anche nell'H1 2019 il mercato immobiliare commerciale più liquido in Italia: nel semestre è stata rilevata in città una concentrazione di investimenti che ha sfiorato la soglia dei €2 miliardi (con un contributo relativo sul totale Italia pari al 38%). I volumi dell'H1 2019 segnano una crescita del 56% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2018. Mentre, con riferimento ai primi semestri degli ultimi dieci anni, il risultato milanese dell'H1 2019 è secondo solo a quello dell'H1 2015, che aveva totalizzato circa €2,2 miliardi di investimenti in città.

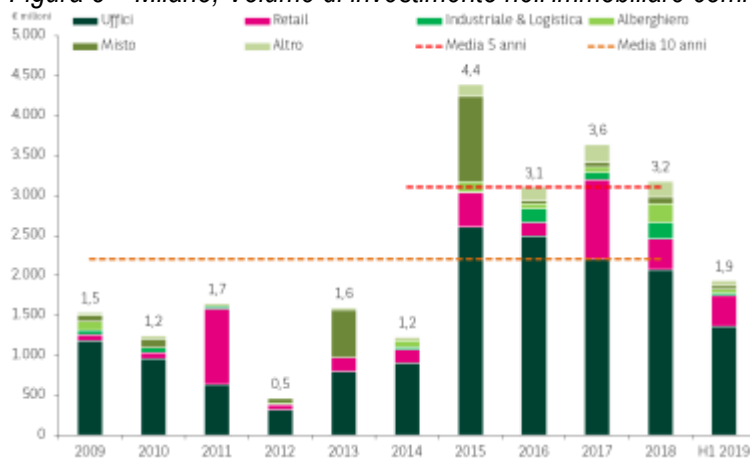
L'ottima performance milanese rilevata nella prima metà dell'anno è stata raggiunta anche grazie al livello record di volumi del Q2: circa €1 miliardo di investimenti che hanno reso il secondo trimestre 2019 il miglior Q2 di sempre per la città. In particolare, i volumi milanesi del Q2 2019 sono superiori sia rispetto alle medie quinquennali e decennali di riferimento (rispettivamente +30% e +80% circa), sia rispetto allo stesso trimestre del 2018 (+32% circa).

Il settore Uffici è stato il driver dei volumi milanesi sia a livello trimestrale che semestrale, pesando rispettivamente circa il 60% e il 70% degli investimenti totali registrati in città nel periodo di riferimento. In particolare, si tratta del miglior primo semestre di sempre per il prodotto direzionale milanese, che sfiora €1,4 miliardi di investimenti nell'H1 2019 (inclusi circa €600 milioni nel Q2; dato in linea con il Q2 2018). Da notare che i volumi Uffici dell'H1 2019 a Milano sono superiori del 33% circa rispetto alla media quinquennale di riferimento e doppi rispetto alla relativa media decennale. Per i rendimenti netti prime Uffici, nel Q2 decompressione q-o-q di 10 pb nel CBD Duomo che raggiunge il 3,40%. Stabilità per tutti gli altri sottomercati della città agli stessi livelli già osservati nel Q1 (in particolare, si evidenzia che il CBD Porta Nuova permane al 3,70% netto).

Con quasi €400 milioni corrispondenti a 4 deals, buona performance nell'H1 2019 a Milano anche per i volumi Retail (che hanno pesato il 20% circa del totale semestrale della città). Da evidenziare nel Q2 la rilevante transazione High Street chiusa nel CBD Duomo per un valore superiore a €200 milioni. Dopo cinque trimestri consecutivi al 3%, nel Q2 decompressione q-o-q dei rendimenti netti prime per l'High Street a Milano fino a raggiungere il 3,10%.

Nell'H1 2019 volumi semestrali in crescita rispetto all'H1 2018 per il settore milanese dei Prodotti Alternativi: circa €60 milioni di investimenti corrispondenti a 2 transazioni. Al contrario, in città semestre sottodimensionato (con variazioni y-o-y in decremento) per l'Alberghiero e la Logistica, rispettivamente con circa €50 milioni e €30 milioni di investimenti ciascuno. Per il prodotto Logistico, stabilità dei rendimenti prime al 5,25% netto per il quinto trimestre consecutivo.

Figura 5 – Milano, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia di prodotto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

## Il mercato degli investimenti – Roma

A Roma prosegue il trend positivo del mercato immobiliare commerciale della città: i quasi €600 milioni investiti nel Q2 2019 portano i volumi registrati da inizio anno ad un totale di poco più di €800 milioni. Nella capitale, il risultato dell'H1 2019, oltre ad essere in crescita del 13% rispetto allo stesso periodo del 2018, è anche il miglior primo semestre registrato in città negli ultimi dieci anni.

Il buon risultato rilevato a Roma nei primi sei mesi del 2019 è stato raggiunto grazie ad un secondo trimestre particolarmente performante (+53% circa vs Q2 2018): in termini di volumi si tratta del miglior Q2 degli ultimi dieci anni per la capitale.

Da evidenziare che, a differenza del Q1 2019 in cui erano stati osservati nel mercato romano esclusivamente investimenti relativi al prodotto direzionale, nel Q2 tornano ad essere registrate in città anche operazioni appartenenti ai settori del Retail e dell'Alberghiero.

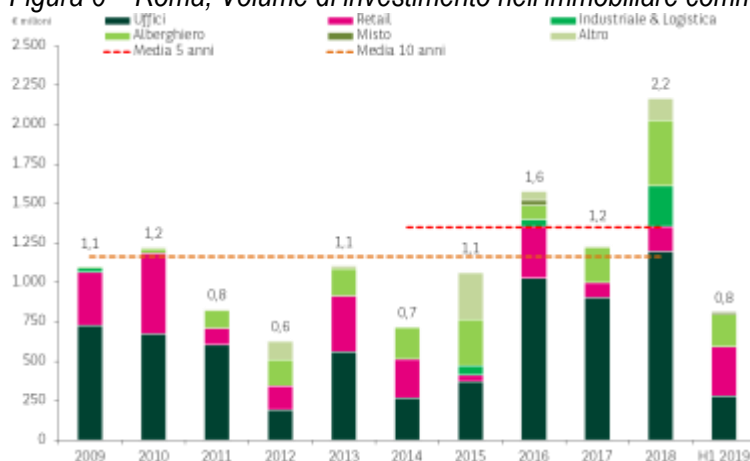
In particolare, sia a livello trimestrale che semestrale, hanno dominato in città i volumi Retail: nel Q2 2019 sono stati investiti circa €310 milioni (vs circa €15 milioni nel Q2 2018 e vs circa €85 milioni nell'H1 2018) corrispondenti a 4 deals relativi ad asset singoli. Da evidenziare tra queste transazioni l'operazione che ha coinvolto un Centro Commerciale in una zona periferica della città. Residuali i volumi degli altri 3 deals Retail, tutti appartenenti al segmento High Street. Sul fronte dei rendimenti netti prime, nel Q2 2019 decompressione per l'High Street a Roma di 5 pb fino all'attuale 3,35%.

Gli Uffici, con circa €280 milioni nei primi sei mesi dell'anno, si posizionano al secondo posto tra gli investimenti in città nell'H1 2019. Il risultato dei volumi direzionali del semestre è in flessione sia rispetto all'H1 2018 (-12% circa) sia alla media quinquennale di riferimento (-23% circa), mentre è superiore alla relativa media decennale (+10% circa). Questo rallentamento degli Uffici nell'H1 2019 è dovuto ad un Q2 sottodimensionato per questo settore: 2 deals di asset singoli per un totale di circa €60 milioni (rispetto ai circa €260 milioni del Q2 2018). Per il prodotto Uffici, nel Q2 2019 stabilità q-o-q per i rendimenti netti prime in tutti i sottomercati. In particolare, il CBD permane al 4%, il Centro e il Greater Eur entrambi al 5%, il Semicentro al 5,75% e la Periferia & Fuori GRA al 7,50%.

In termini di gerarchie rispetto ai volumi investiti, segue il prodotto Alberghiero che, con poco più di €200 milioni tutti relativi al Q2 2019 (vs circa €25 milioni nel Q2 2018 e circa €160 milioni nell'H1 2018) registra il miglior primo semestre di sempre in città per il settore. Si evidenzia che la maggior parte delle operazioni del Q2 è stata chiusa nei sottomercati romani più centrali.

A Roma, non si hanno evidenze nell'H1 2019 di operazioni concluse nei settori della Logistica e dei Prodotti Alternativi. Per quanto riguarda i rendimenti netti prime del prodotto Logistico a Roma, stabilità per il quinto trimestre consecutivo al 5,50%.

Figura 6 – Roma, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia di prodotto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

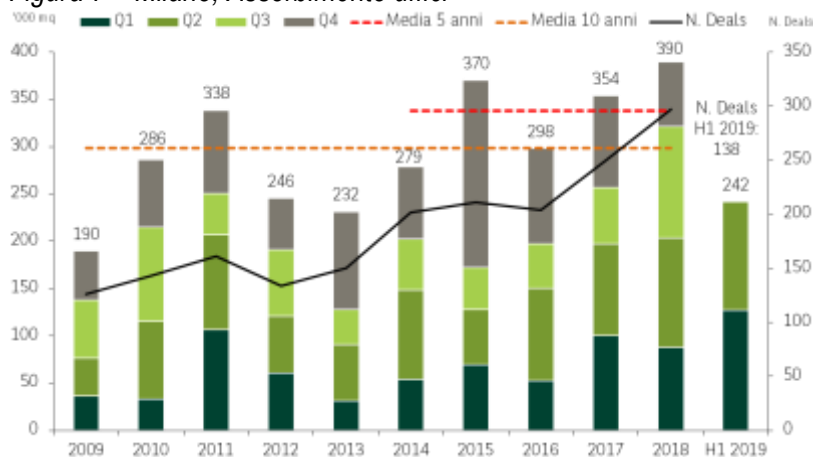
### Il mercato delle locazioni uffici – Milano

A Milano ottima performance per il mercato leasing Uffici che nei primi sei mesi dell'anno ha superato i 240.000 mq di take-up: l'H1 2019 si presenta così come il miglior primo semestre di sempre per la città. Per Milano si tratta anche del secondo miglior semestre in assoluto negli ultimi dieci anni: il take-up dell'H1 2019, infatti, è di poco inferiore al livello record rilevato nella seconda metà del 2015. Il risultato dei primi sei mesi dell'anno, inoltre, è superiore del 18% rispetto all'H1 2018 e mostra una marcata crescita rispetto alle relative medie quinquennali e decennali di riferimento (rispettivamente +30% e +50% circa).

La performance dell'H1 2019 è stata sostenuta da un buon secondo trimestre, in cui sono stati assorbiti quasi 115.000 mq: si tratta del secondo miglior Q2 degli ultimi dieci anni per il mercato leasing della città. Il take-up del Q2 2019, infatti, è di poco inferiore a quanto rilevato nel Q2 2018 (quasi 116.000 mq impattati dal rilevante pre-let relativo alla terza torre di CityLife). In particolare, nel primo semestre del 2019, si rileva una diffusa dinamicità in città con quasi tutti i sottomercati che registrano variazioni positive rispetto all'H1 2018 e con il CBD Duomo e l'Hinterland che registrano il miglior H1 di sempre. Eccezioni al trend di crescita sono state riscontrate per il Semicentro con un take-up in flessione del 50% circa y-o-y (da ricordare tuttavia che il 2018 era impattato positivamente dal pre-let in City Life) e per la Periferia il cui assorbimento è stato sostanzialmente in linea con lo stesso semestre dello scorso anno. Per quanto riguarda i canoni prime, nel Q2 2019 quelli dei mercati centrali hanno registrato una crescita raggiungendo i seguenti livelli: 600 €/mq/anno nel CBD Duomo (+2% q-o-q), 510 €/mq/anno nel CBD Porta Nuova (+2% q-o-q) e 470 €/mq/anno nel Centro (+4% q-o-q). Stabilità negli altri sottomercati agli stessi livelli osservati nel Q1 2019.



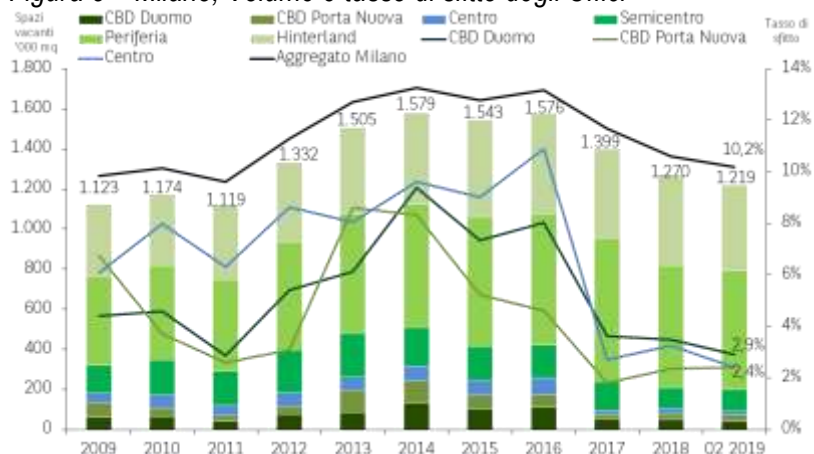
Figura 7 – Milano, Assorbimento uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Sul versante dell'offerta, nel Q2 2019 si registra una lieve contrazione q-o-q del tasso di affitto aggregato di Milano che raggiunge il 10,2% (-30 pb vs Q1 2019). Permangono particolarmente ridotti i tassi di affitto rilevati nei due CBD (Duomo e Porta Nuova) e nel Centro: livelli compresi tra il 2% e il 3%. Infatti, in questi tre sottomercati più centrali si trovano in totale solamente circa 92.000 mq immediatamente disponibili (circa l'8% del totale vacante in città), inclusi poco più di 30.000 mq di grado A.

Figura 8 – Milano, Volume e tasso di affitto degli Uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

## Il mercato delle locazioni uffici - Roma

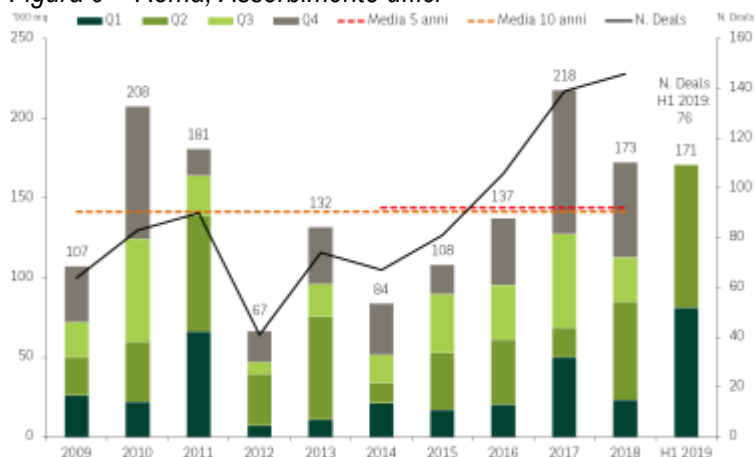
A Roma continua la performance positiva del mercato leasing Uffici che aveva caratterizzato anche i primi mesi di quest'anno. Grazie ad una rilevante operazione chiusa nel sottomercato del Centro (che ha pesato per oltre il 50% del take-up totale del trimestre) il Q2 2019 ha registrato l'eccezionale livello di quasi 90.000 mq di spazi Uffici assorbiti: si tratta del miglior Q2 di sempre per il mercato romano. Inoltre, il Q2 2019 è anche il secondo miglior trimestre in assoluto, che sfiora il livello record di take-up registrato in città nel Q4 2017 (circa 90.500 mq che includevano un'importante pre-let di una corporate italiana appartenente al settore energetico). L'assorbimento del secondo trimestre 2019 ha portato il take-up da inizio anno a raggiungere il livello di quasi 171.000 mq: un risultato raddoppiato sia rispetto all'H1 2018 che alla relativa media quinquennale.

Analizzando i diversi sottomercati, nell'H1 2019 si rileva un trend positivo rispetto allo stesso periodo dell'anno passato per alcune zone della città che registrano un primo semestre 2019 migliore rispetto ai primi semestri degli ultimi dieci anni: il Centro con oltre 81.000 mq assorbiti (+685% circa vs H1 2018) è stato influenzato dalla rilevante operazione già citata, il Semicentro e il Greater Eur hanno registrato rispettivamente oltre

23.000 mq (+440% circa vs H1 2018) e circa 39.000 mq (+40% circa vs H1 2018) grazie sia all'elevato numero di transazioni sia alla chiusura di alcuni deals di dimensione superiore alla media. Al contrario, nel CBD e nella Periferia & Fuori GRA si rileva nel semestre una riduzione degli spazi assorbiti rispetto all'H1 2018 (rispettivamente -43% circa e -17% circa).

Sul versante dei canoni prime, a Roma si registra nel Q2 un aumento del valore prime del CBD che raggiunge i 450 €/mq/anno (+2% q-o-q). Stabilità per gli altri sottomercati romani agli stessi livelli già osservati nel primo trimestre dell'anno.

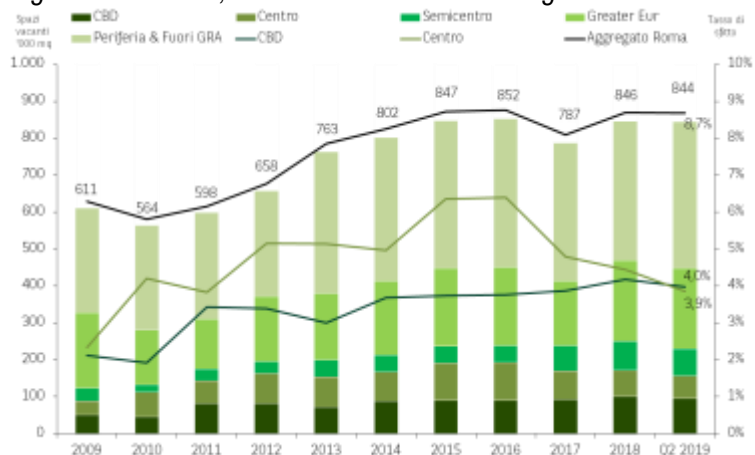
Figura 9 – Roma, Assorbimento uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Per quanto riguarda l'offerta di spazi, nel Q2 2019 si osserva una lieve diminuzione del tasso di sfritto aggregato della città fino all'attuale 8,7% (-20 pb vs Q1 2019) per un totale che sfiora gli 845.000 mq di spazi vacanti immediatamente disponibili. Da notare tuttavia che i sottomercati centrali (CBD e Centro) rimangono caratterizzati da livelli di sfritto più bassi: tassi intorno al 4%.

Figura 10 – Roma, Volume e tasso di sfritto degli Uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

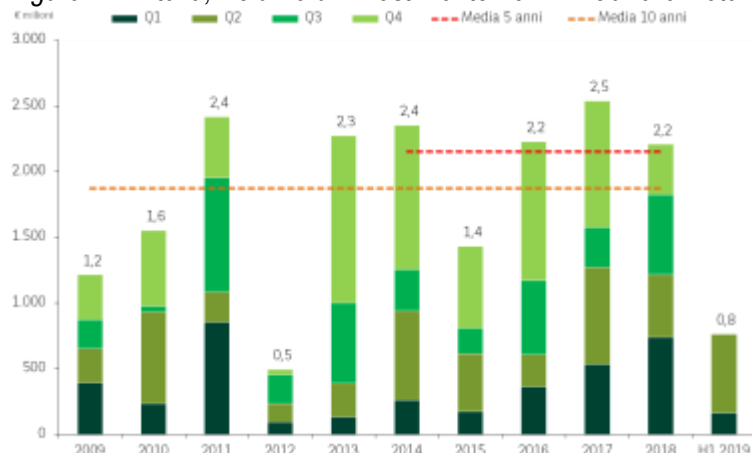
### Il mercato degli Investimenti – settore Retail

Il prodotto Retail nei primi sei mesi del 2019 totalizza €762 milioni di investimenti, rimanendo sottodimensionato del 37% rispetto all'H1 2018. Inoltre, l'H1 2019 risulta inferiore alla media quinquennale (-15% circa) e alla media decennale (-5% circa) dei primi semestri.

Nel dettaglio, nel Q2 2019 sono stati investiti nel Retail circa €600 milioni con una crescita del 25% circa rispetto al Q2 2018.

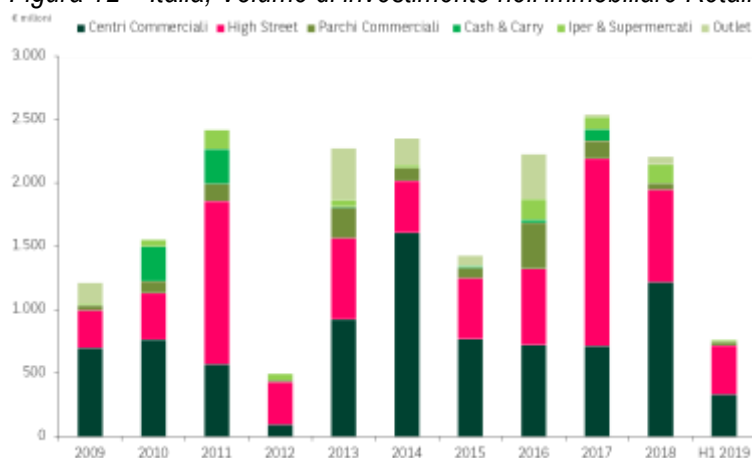
Per quanto riguarda i rendimenti netti prime, nell'ultimo trimestre si registra una decompressione rispetto al trimestre precedente per il segmento High Street Retail sia a Milano, che raggiunge il 3,10% (+10 pb vs Q1 2019), che a Roma, che arriva al 3,35% (+5 pb vs Q1 2019). Stabili i rendimenti netti prime per i Centri Commerciali al 5,50%.

Figura 11 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Retail per trimestre



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 12 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Retail per tipologia di segmento

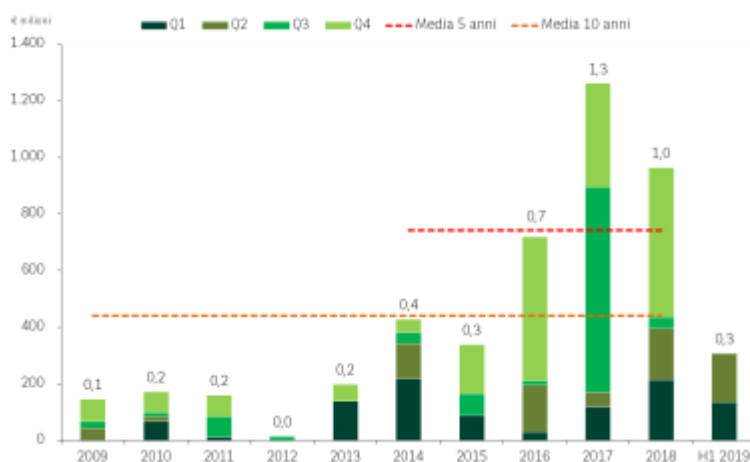


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

### Il mercato degli Investimenti – settore Logistico

Nel settore della Logistica, si registra da inizio anno un totale di quasi €310 milioni investiti (-22% rispetto all'H1 2018). Il risultato del semestre è superiore alla media quinquennale e decennale di riferimento (rispettivamente +33% circa e +78% circa). Nel Q2 2019 sono stati investiti poco più di €170 milioni (-5% circa rispetto al Q2 2018 e +26% circa rispetto al Q1 2019). Sul fronte dei rendimenti netti prime, stabilità per il quinto trimestre consecutivo per il prodotto logistico al 5,25% a Milano e al 5,50% a Roma.

Figura 13 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Logistico per trimestre

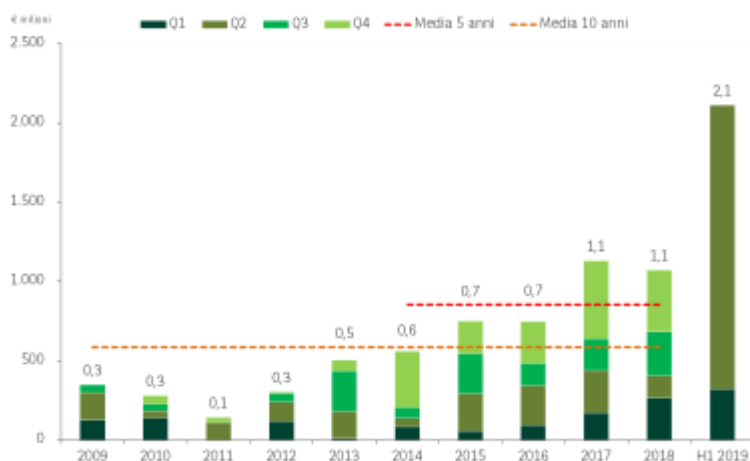


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

### Il mercato degli Investimenti – settore Alberghiero

Il settore Alberghiero ha dominato il mercato immobiliare commerciale italiano nel primo semestre dell'anno con poco più di €2 miliardi di investimenti (il 42% del totale Italia). I volumi dell'H1 2019 sono significativamente superiori alla media quinquennale e decennale dei primi semestri (rispettivamente circa +195% e circa +380%). Nel Q2 2019 per il prodotto alberghiero sono state chiuse 22 operazioni per quasi €1,8 miliardi investiti (il 53% circa dei volumi totali del trimestre). Questo risultato è stato raggiunto grazie alla finalizzazione, da parte di capitali francesi, di un rilevante corporate deal che ha interessato assets localizzati in varie nazioni e del valore stimato per l'Italia di circa €1 miliardo. Da segnalare anche un'altra importante operazione di portafoglio relativa a 15 strutture alberghiere acquisite da capitali statunitensi per un valore totale di circa €300 milioni.

Figura 14 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Alberghiero per trimestre



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

### Il mercato Residenziale

Prosegue in Italia il rafforzamento della ripresa del mercato immobiliare residenziale e della relativa attività transattiva in atto dalla seconda metà del 2014. La risalita del numero delle compravendite abitative sembra un fenomeno ormai consolidato, anche se la sua intensità si è progressivamente ridimensionata. In questi ultimi anni il maggior sostegno da parte del sistema bancario ha impattato positivamente sul fabbisogno

immobiliare che era stato compresso durante la crisi.

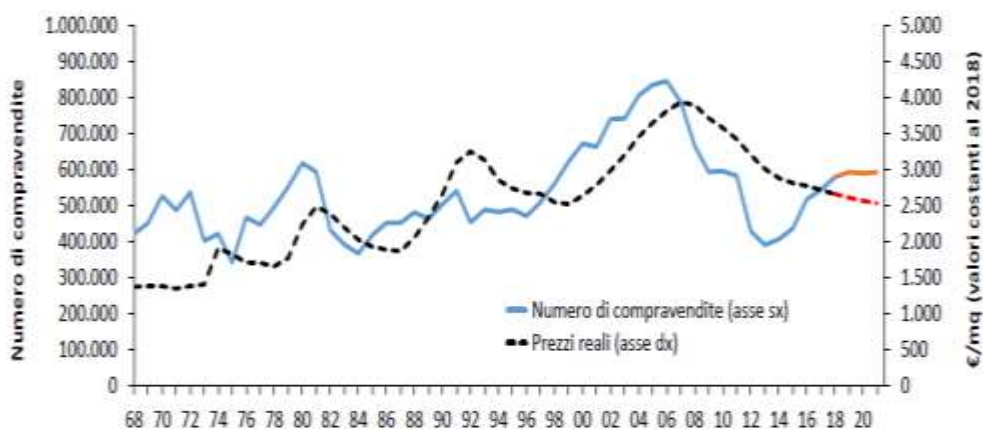
Nel 2016 e nel 2017 sono state registrate nel Paese performance positive in termini di numero di compravendite di abitazioni. Più nello specifico, nel 2016 è stata superata la soglia delle 500.000 compravendite, mentre il 2017 ha visto la chiusura di oltre 543.000 transazioni.

Nel 2018 è continuata la crescita del mercato residenziale in Italia: i dati del 2018 evidenziano che nell'anno l'attività transattiva ha superato le 578.000 compravendite residenziali.

E' previsto per il 2019 una sostanziale stabilizzazione dell'attività transattiva sui livelli del 2018 (con una variazione del +2,9% y-o-y secondo le stime di Nomisma). Sostanziale stabilità è prevista anche per il biennio successivo (2020-2021).

Nonostante lo scenario positivo, il settore pare destinato a mantenersi su livelli di attività nettamente inferiori ai picchi pre-crisi, quando si superarono a più riprese le 800 mila compravendite annuali, in un contesto molto diverso dall'attuale.<sup>1</sup>

Figura 15 – Evoluzione del numero di compravendite di abitazioni in Italia



Fonte: Nomisma

## Fondi immobiliari

L'industria dei fondi immobiliari in Italia ha raggiunto i 77,9 miliardi di Euro di AUM nel 2018, proseguendo così il suo costante aumento<sup>2</sup>.

Più in generale, 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 di euro.

L'Italia continua ad avere le strutture più piccole, con un NAV medio di poco superiore ai 130 milioni di euro.

In particolare, i fondi immobiliari italiani si caratterizzano per rendimenti bassi anche se nel 2018 sono cresciuti rispetto al modesto risultato dell'anno precedente<sup>3</sup>.

L'indice dei fondi immobiliari quotati ha registrato nel mese di Settembre 2019 un incremento del 13,65%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si attesta al 32,03%. La capitalizzazione di tutto il settore è diminuita a circa 1,01 miliardi di euro.

<sup>1</sup> Nomisma - Osservatorio sul mercato immobiliare

<sup>2</sup> Nomisma - Rapporto Marzo 2019

<sup>3</sup> Scenari Immobiliari - Rapporto 2019

Figura 16 – Indice BNP Paribas REIM al 30 Settembre 2019



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

## **B. La Struttura finanziaria**

Alla data del 30 settembre 2019, il Fondo non ha finanziamenti in essere con istituti di credito.

## **C. L'attività di gestione**

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

### **Contratti di Locazione**

Il Fondo nel terzo trimestre 2019 ha fatturato canoni per € 3.849.661; nello stesso periodo del 2018, tale importo era pari a € 4.239.458. Si precisa che il decremento dei canoni è principalmente collegato al mancato incasso dovuto alle dismissioni degli immobili siti in Milano – Via Tortona 33, Milano - Torre Ares e Torre Athena.

Si è concluso l'incarico di commercializzazione con Engel & Volker – in scadenza il 30.09.2019 - per le unità sfitte degli immobili siti in:

- Via Grosio 10/8;
- Via Patecchio 2;
- Via Stephenson 94.

Si segnala che verrà risolto a breve il mandato con BNP Paribas Real Estate Advisory per le unità sfitte dell'immobile di Roma - Via dei Berio 91/97.

E' intenzione del Fondo selezionare a breve un nuovo operatore a cui verrà affidato un mandato congiunto di locazione e vendita degli immobili sopra citati.

In relazione all'immobile sito in Marcon - Via Mattei 9, è pervenuta, nel mese di luglio da parte di OVS Spa alla società Edil Future srl, interamente controllata dal Fondo, la disdetta del contratto di affitto di ramo d'azienda in essere. L'affittuario rilascerà i locali nel corso del mese di luglio 2020.

### **Crediti verso locatari**

Da un'analisi comparativa - al 30 settembre 2019 rispetto al 30 giugno 2019 - dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. Crediti 30.06.2019	€ 1.910.932
- tot. Crediti 30.09.2019	€ 2.043.324
Incremento	€ 132.392

Crediti vs società controllate del fondo:

- tot. Crediti 30.06.2019	€ 434.641
- tot. Crediti 30.09.2019	€ 426.095
Decremento	-€ 8.546

I suddetti ammontari sono al lordo del fondo svalutazione crediti di € 1.750.752

### **Manutenzioni straordinarie**

Non si segnalano eventi di rilievo nel trimestre di riferimento.

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

Il Fondo ha sottoscritto, nel corso del terzo trimestre, contratti definitivi di compravendita relativamente a:

- due unità ad uso residenziale e due posti auto facenti parte dell'immobile sito in Venezia – Via della Droma, 49 per complessivi Euro 392.200;
- un'unità ad uso residenziale sita in Livorno - Via Crispi, 50 per complessivi Euro 100.000.

Si segnala, inoltre, che in data 23 settembre 2019, è stata ricevuta un'offerta vincolante per l'acquisto di un'unità ad uso residenziale ed un posto auto coperto facenti parte dell'immobile sito in di Venezia – Via della Droma, 49 per un valore complessivo pari ad Euro 180.000,00.

Relativamente agli immobili a destinazione commerciale siti in San Giuliano Milanese ed a Marcon (VE), si segnala che è stato affidato in modalità coagency alle società Jones Lang La Salle SpA e DF& P Srl un mandato di vendita.

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

Si rammenta che il Fondo detiene interamente:

- 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;
- Dire S.a.r.l., società di diritto lussemburghese che deteneva il 43,68% dell'OPCI di diritto francese denominata "Technical Property Fund 1", attualmente posta in liquidazione. Coerentemente con quanto deliberato dal Board of Managers della stessa, tenutosi in data 28 giugno 2018, si segnala che è stato nominato il liquidatore.

#### **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 2019 è pari a € 105,4 (al 28 giugno 2019, ultimo giorno di negoziazione del semestre, era pari a € 119,38), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 30 giugno 2019) pari a € 191,307.

Si ricorda che contestualmente all'approvazione della relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2019, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato un rimborso anticipato pro-quota, ai sensi e per gli effetti dell'art. 31 del regolamento di gestione del Fondo, a fronte dei disinvestimenti degli immobili siti in Venezia (appartamento in Via della Droma n. 47), Livorno (appartamento in Via Crispi n. 50), Milano (immobili cielo terra in Via Inverigo, n. 4/9 e in Via Tortona, 33) per un importo corrispondente ad € 35,5 per quota, effettuato con data di pagamento 28 agosto 2019.

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

Si segnala che in data 23 ottobre 2019, è stata perfezionata la cessione a favore di Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio ("GIAM"), intervenuta per conto di Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Genertellife S.p.A., delle n. 85 quote di classe A del fondo di investimento alternativo immobiliare, denominato "Scarlatti" ("Quote Fondo Scarlatti"), gestito da Generali Real Estate SGR S.p.A. per un prezzo pari ad Euro 11.238.716,235.

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Consigliere  
Piero Cocco Ordini