

Fondo Immobiliare Dinamico

Fondo di Investimento Alternativo (FIA)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

AL 30 SETTEMBRE 2021

gestito da



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2021

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	110
C. L'attività di gestione	110
D. Politiche di investimento e di disinvestimento	132
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari.....	143
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento	143
5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura.....	143

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.

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

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

Alla luce di quanto precede, la SGR sta proseguendo le attività volte alla dismissione del patrimonio immobiliare residuo 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.

I progressi delle campagne di vaccinazione hanno favorito il rafforzamento della crescita del prodotto mondiale; le prospettive, secondo Banca d'Italia (*Bollettino Economico numero 3/2021 luglio*), sono in ulteriore miglioramento, ma in modo eterogeneo tra diverse aree. Le politiche monetarie restano espansive in tutti i principali paesi.

Nell'area dell'euro, a fronte di un quadro in generale miglioramento ma ancora caratterizzato da incertezze legate all'andamento della pandemia, il Consiglio direttivo della BCE ha ribadito che manterrà a lungo le attuali condizioni monetarie estremamente espansive, che restano essenziali per sostenere l'economia e per assicurare il ritorno dell'inflazione su valori coerenti con la stabilità dei prezzi nel medio termine (*Banca d'Italia*).

In Italia, sempre secondo Banca d'Italia, la variazione del PIL è stata lievemente positiva nel primo trimestre e, in base agli indicatori disponibili, nel secondo trimestre la crescita si è accentuata, favorita dall'accelerazione della campagna di vaccinazione e dal graduale allentamento delle restrizioni. A tale crescita avrebbe contribuito, oltre a una nuova espansione dell'industria, anche l'avvio di un recupero nei servizi. La ripresa tuttavia è sospinta soprattutto dagli investimenti; le imprese riferiscono che le condizioni per investire sono in netto miglioramento e i piani di accumulazione stanno accelerando nel corso dell'anno. I consumi sarebbero tornati a crescere nel secondo trimestre, ma si mantiene elevata la propensione al risparmio, che risente ancora di motivi di carattere precauzionale.

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Nel secondo trimestre del 2021 sono stati investiti nel mercato immobiliare commerciale italiano circa €1,8 miliardi, dato in riduzione del 10% circa rispetto al Q2 2020, del 25% circa rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni ma in sostanziale allineamento con la media dei Q2 degli ultimi 10 anni. Maggiore dinamicità però in termini di numero di operazioni chiuse nel secondo trimestre 2021: 66 rispetto alle 32 del Q2 2020. Il risultato del secondo trimestre ha confermato il sottodimensionamento registrato da inizio anno e che porta a circa €3 miliardi gli investimenti del primo semestre 2021, dato in diminuzione sia rispetto all'H1 2020 che rispetto alla media degli H1 degli ultimi 5 e 10 anni (rispettivamente -20%, -25% e -7%). A guidare i volumi del Q2 2021 è stato il settore dei Prodotti Alternativi che ha registrato circa €580 milioni (il 32% circa del totale trimestrale) con un aumento a tre-digit rispetto al Q2 2020 e alla media dei Q2 degli ultimi 10 anni e del 70% circa rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni.

Andamento positivo anche per il settore della Logistica che ha totalizzato nel Q2 2021 investimenti per circa €400 milioni (il 22% circa del totale), registrando una crescita a tre cifre sia rispetto al Q2 2020 che alla media dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni.

A seguire il settore degli Uffici che ha registrato nel Q2 2021 investimenti per circa €340 milioni (il 19% circa del totale), in decrescita sia rispetto al Q2 2020 che alle medie dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni (-70%, -60% e -45% circa).

Segue nel Q2 il settore Alberghiero con circa €260 milioni di investimenti (il 14% circa del totale) in decrescita rispetto al Q2 2020 e alla media dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni (-25%, -55% e -30% circa).

Il Retail ha totalizzato investimenti per circa €130 milioni (il 7% circa del totale), valore in sostanziale allineamento rispetto a quanto registrato nel Q2 2020 ma in diminuzione rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni (-70% circa).

In coda nel Q2 il settore dei Prodotti Misti che totalizza investimenti per circa €106 milioni (il 6% circa del totale).

Passando all'analisi per geografie risulta che nel Q2 2021 il 40% circa degli investimenti effettuati in Italia si sono concentrati a Milano e solo il 2% circa a Roma. Il rimanente ha riguardato altre locations.

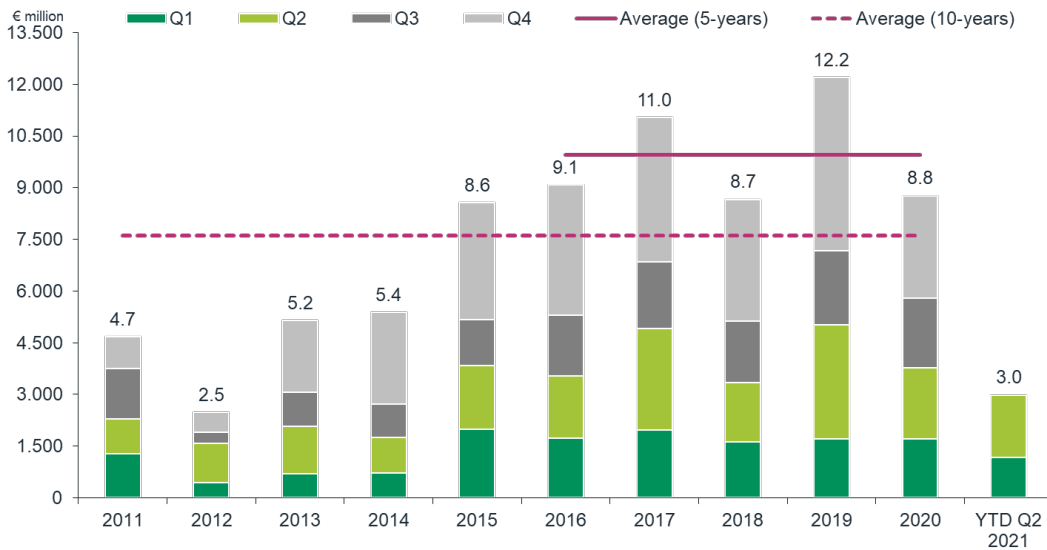
Più nel dettaglio, nel Q2 nel capoluogo milanese sono stati investiti circa €724 milioni, valore in diminuzione del 38% circa rispetto al Q2 2020, del 18% circa rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni ma in linea con la media dei Q2 degli ultimi 10 anni. Il driver dei volumi a Milano nel secondo trimestre dell'anno risulta essere quello degli Uffici: circa €322 milioni investiti (il 45% circa del totale investito in città nel trimestre) in diminuzione del 70% circa rispetto al Q2 2020. Anche il primo semestre si chiude per la città di Milano con una decrescita degli investimenti rispetto all'anno precedente: -25% per circa €1,4 miliardi.

A Roma nel Q2 2021 la riduzione degli investimenti è stata più sostenuta rispetto a quella di Milano: circa €33 milioni investiti rispetto ai €180 milioni del Q2 2020 (-80% circa). Il dato del Q2 2021 è in calo anche rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni e 10 anni (-90% circa). I volumi del trimestre in città sono attribuibili a sole due tipologie di asset class: Prodotti Alternativi (per €23 milioni) e Uffici (per €10 milioni). Anche il primo semestre in città risulta sottodimensionato: circa €160 i milioni investiti (-45% circa rispetto all'H1 2020).

Così come già rilevato nel Q1 2021, anche il trimestre appena chiuso ha confermato il ritorno dei capitali internazionali che hanno prevalso sul totale investito (con una quota del 70% circa). Tra i capitali stranieri, gli statunitensi sono stati i più dinamici allocando circa €470 milioni (per una dozzina di operazioni su Alberghiero, Prodotti Alternativi e Logistica). I tedeschi hanno allocato circa €205 milioni (per 4 operazioni), i belgi circa

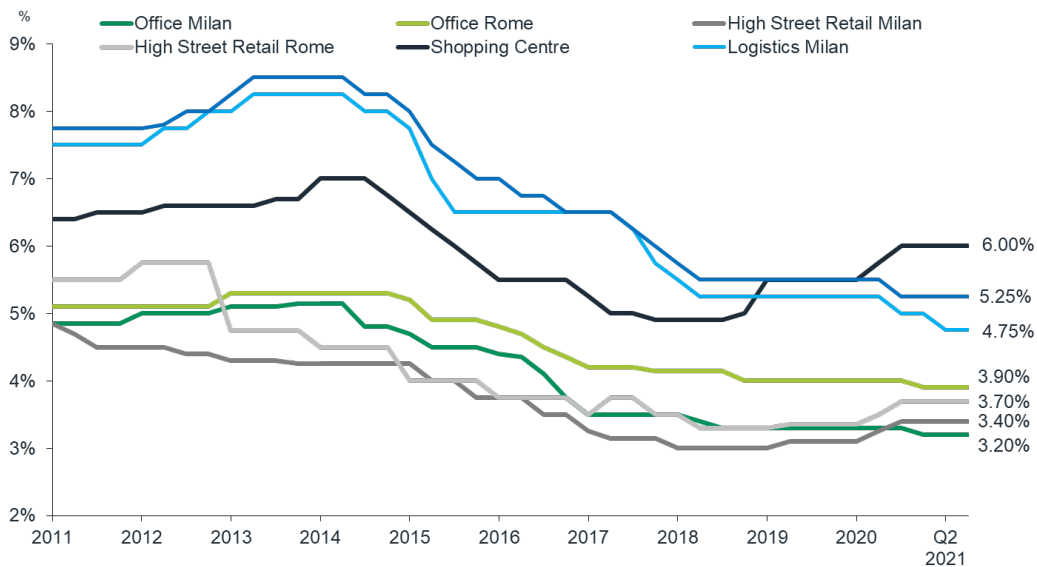
€190 milioni (su un'unica operazione di portafoglio di Senior housing) e i britannici circa €155 milioni (per 6 operazioni). I capitali domestici sono stati pari a circa €520 milioni (per una trentina di operazioni) investiti per quasi la metà in Uffici localizzati soprattutto a Milano.

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

Il mercato immobiliare commerciale di Milano ha registrato nel Q2 2021 investimenti complessivi per circa €724 milioni (il 40% circa del totale Italia) dato in diminuzione del 38% circa rispetto allo stesso trimestre del 2020 e del 18% circa rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni ma in linea rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 10 anni.

Anche il primo semestre si chiude per la città di Milano con una decrescita degli investimenti rispetto all'H1 2020: -25% per circa €1,4 miliardi. Diminuzione (del 12% circa) anche rispetto alla media degli H1 degli ultimi 5 anni ma sostanziale allineamento con la media degli H1 degli ultimi 10 anni.

Analizzando il contributo delle diverse asset class, nel Q2 2021 il driver dei volumi a Milano risulta essere il prodotto Uffici che registra investimenti per circa €322 milioni (il 96% circa del totale investito in Uffici in Italia nel Q2 2021), in decrescita sia rispetto al Q2 2020 che alla media dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni (rispettivamente -70%, -44% e -26%). Sono state 9 le operazioni Uffici chiuse a Milano nel Q2 2021 inclusa una di portafoglio (interamente localizzata in città). Per quanto riguarda la provenienza dei capitali allocati nel prodotto Uffici a Milano nel Q2 2021 risulta che circa €220 milioni sono stati di tipo domestico per 4 operazioni chiuse (tra cui una rilevante acquisizione indiretta di quote). Gli investitori tedeschi hanno allocato circa €60 milioni relativi a un'unica operazione su un asset singolo nel CBD Duomo mentre i rimanenti €30 milioni circa sono stati allocati da capitali francesi e austriaci. Relativamente ai rendimenti netti prime degli Uffici si registra stabilità q-o-q in tutti i sottomercati milanesi ad eccezione dell'Hinterland che mostra una decompressione dal 7,20% al 7,30%. In particolare, per il terzo trimestre consecutivo il CBD Duomo permane al 3,20% e il CBD Porta Nuova al 3,60%.

A seguire, in termini di volumi investiti in città nel trimestre, i Prodotti Alternativi con circa €213 milioni relativi alla chiusura di 7 operazioni (tra cui 3 progetti per sviluppo residenziale).

Altri €104 milioni circa sono stati investiti in Logistica nell'area di Milano e hanno riguardato 3 deals tra cui 2 di portafoglio. I rendimenti netti prime per questo settore in città sono rimasti stabili al 4,75% per il secondo trimestre consecutivo.

A seguire nel trimestre circa €54 milioni sono stati investiti nei Prodotti Misti e attribuibili a 2 operazioni su asset singoli nel Semicentro.

In coda gli investimenti nei settori Alberghiero e Retail che registrano ciascuno circa €15 milioni attribuibili rispettivamente all'acquisizione di un Hotel nel Centro e di un Supermercato e di una porzione di un asset High Street nel CBD Duomo. Stabilità nel Q2 2021 dei rendimenti netti prime per l'High Street a Milano al 3,40% per il quarto trimestre consecutivo.

Infine, in termini di tipologia dei capitali, a Milano nel Q2 2021 il 60% circa del totale è stato di tipo domestico: circa €420 i milioni investiti da operatori italiani (per oltre la metà in Uffici). Fra gli investitori stranieri nel trimestre spiccano gli statunitensi con circa €170 milioni (per 6 operazioni) investiti interamente in Prodotti Alternativi e Logistica, seguiti dai tedeschi con circa €60 milioni investiti totalmente in un'operazione Uffici (già citata) e dai francesi con circa €35 milioni riferibili a 2 deals uno in Uffici e uno nel Residenziale. I rimanenti €25 milioni sono stati allocati da capitali inglesi e austriaci rispettivamente nel prodotto Alberghiero e in Uffici.

Il mercato degli investimenti – Roma

Nel secondo trimestre del 2021 a Roma si è osservata una dinamica negativa per il mercato degli investimenti immobiliari commerciali: solamente €33 i milioni investiti (il 2% circa del totale Italia nel trimestre), con un decremento dell'80% circa rispetto allo stesso periodo del 2020 e del 90% circa rispetto alla media dei Q2

degli ultimi 5 e 10 anni. Le operazioni chiuse nel trimestre sono state 3 in totale e tutte relative a singoli asset. Anche il primo semestre 2021 risulta quindi sottodimensionato (-45% circa) rispetto al primo semestre dello scorso anno: circa €160 i milioni investiti in città rispetto ai circa €290 milioni registrati nell'H1 2020. Si tratta di un risultato inferiore anche alla media dei primi semestri degli ultimi 5 e 10 anni (- 70% circa).

Da un'analisi del contributo delle diverse asset class emerge che i volumi totali nel Q2 2021 a Roma sono attribuibili solamente a due settori: Prodotti Alternativi e Uffici.

Più nel dettaglio, circa €23 milioni sono stati registrati nel settore dei Prodotti Alternativi, dato in aumento del 55% circa rispetto al Q2 2020, valore doppio rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni e in diminuzione (-35% circa) rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 10 anni. Il risultato del Q2 2021 per questo settore è attribuibile a 2 operazioni su asset singoli: circa €21 milioni relativi all'acquisizione, perfezionata da capitali olandesi, di un'area da riqualificare per realizzare un progetto di student housing nel Centro e circa €2 milioni relativi ad un prodotto Residenziale in Periferia & Fuori GRA acquistato da capitale domestico.

I restanti €10 milioni investiti nel trimestre riguardano il settore Uffici e sono relativi ad un'unica operazione su un singolo asset localizzato nel Greater EUR e acquistato da capitali italiani. Il risultato Uffici del trimestre appena concluso risulta quindi sottodimensionato del 90% circa sia rispetto allo stesso trimestre del 2020 che rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni. Sul fronte dei rendimenti netti prime per il settore Uffici, nel Q2 2021 si è registrata stabilità q-o-q in tutti i sottomercati ad eccezione del Semicentro e della Periferia & Fuori GRA che registrano una decompressione e raggiungono rispettivamente i livelli del 5,95% (dal 5,85%) e del 7,80% (dal 7,70%). Il CBD romano permane al 3,90% (per il terzo trimestre consecutivo) mentre il Centro e il Greater EUR rimangono al 5% (per il decimo trimestre consecutivo).

Da evidenziare che a Roma nel secondo trimestre dell'anno in corso non si ha evidenza di operazioni chiuse nei settori della Logistica, dell'Alberghiero, dei Prodotti Misti e del Retail.

Si segnala infine la stabilità in città, dal Q3 2020, dei rendimenti netti prime per il prodotto Logistico al 5,25% e per il segmento High Street Retail al 3,70%.

Il mercato delle locazioni Uffici – Milano

Nel Q2 2021 l'analisi del mercato locativo Uffici di Milano ha evidenziato un assorbimento di spazi pari a circa 122.500 mq, in aumento sia rispetto allo stesso periodo del 2020 che rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 e 10 anni (+90%, +20% e +40% circa). Aumento anche nel numero di operazioni chiuse: 75 nel Q2 2021 rispetto a 28 nel Q2 2020.

Grazie a questo risultato il primo semestre del 2021 registra a Milano un assorbimento pari a circa 201.100 mq, livello superiore del 23% circa rispetto a quello dello stesso periodo del 2020 e alla media degli H1 degli ultimi 10 anni ma in allineamento con la media degli H1 degli ultimi 5 anni.

Passando all'analisi delle diverse zone della città, nel Q2 2021 tutti i sottomercati hanno mostrato un aumento rilevante del take-up rispetto al Q2 2020 ad eccezione del CBD Porta Nuova che ha assorbito nel trimestre quasi 13.000 mq registrando una diminuzione del 70% rispetto al Q2 2020.

Nel Q2 2021 il 33% circa del take-up si è concentrato nel sottomercato del Centro grazie alla chiusura di un rilevante deal pre-let per circa 35.000 mq da parte di un tenant appartenente al settore dei servizi di consulenza. A seguire il sottomercato della Periferia che ha assorbito il 30% circa del take-up trimestrale con circa 37.700 mq. L'Hinterland e il CBD Porta Nuova hanno registrato ciascuno l'11% circa del take-up trimestrale con rispettivamente 13.600 mq e 12.900 mq. In coda il Semicentro e il CBD Duomo che hanno assorbito rispettivamente circa 9.500 mq e circa 8.000 mq.

Anche nel semestre appena concluso la domanda di spazi Uffici a Milano si è concentrata per il 69% circa dei deal chiusi su una dimensione inferiore ai 1.000 mq. Una percentuale analoga si registra nel Q2. Da evidenziare inoltre che nel trimestre appena concluso sono stati chiusi 4 deals di dimensione superiore ai 5.000 mq.

Per quanto riguarda i canoni, i dati dell'H1 2021 mostrano una maggioranza di operazioni aventi un livello di canone inferiore ai 375 €/mq/anno (per il 70% circa del numero di deals chiusi aventi canone noto). Questa percentuale raggiunge il 75% circa nel Q2. Nell'ultimo trimestre chiuso sono state 9 le operazioni finalizzate a livelli di canone superiori ai 500 €/mq/anno.

Sul fronte dei canoni prime, si registra stabilità q-o-q rispetto al Q1 2021 in tutti i sottomercati di Milano con il CBD Duomo che permane a 600 €/mq/anno per il nono trimestre consecutivo.

Analizzando invece l'offerta di spazi direzionali al Q2 2021, emerge che la disponibilità complessiva in città si attesta attorno a 1.335.800 mq con un tasso di sfritto aggregato pari all'11% (in aumento rispetto al Q1 2021 che registrava un 10,4%). Da notare tuttavia che nelle aree centrali (i due CBD e il Centro) i livelli di sfritto rimangono bassi e compresi tra il 3,5% e il 5%. In particolare, in questi tre sottomercati la disponibilità totale al Q2 è pari a quasi 156.000 mq (il 12% circa del totale vacante a Milano) inclusi circa 67.000 mq di grado A. La maggior parte delle superfici disponibili in città è concentrata invece nella Periferia e nell'Hinterland dove si contano al Q2 2021 circa 1.070.000 mq vacanti di cui circa 750.000 mq di qualità inferiore (grado B e C).

Il mercato delle locazioni Uffici – Roma

A Roma il secondo trimestre 2021 ha registrato un assorbimento di spazi Uffici pari a circa 42.700 mq, valore doppio (+120% circa) rispetto a quanto registrato nel Q2 2020, in leggera diminuzione (-8% circa) rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 5 anni ma in linea rispetto alla media dei Q2 degli ultimi 10 anni. Da evidenziare anche un aumento nel numero di operazioni chiuse: 33 nel Q2 2021 rispetto alle 19 del Q2 2020.

Con questo risultato il primo semestre del 2021 registra in città un assorbimento di spazi Uffici pari a circa 68.600 mq, valore in aumento del 40% circa rispetto a quello dello stesso periodo del 2020, in diminuzione del 20% circa rispetto alla media degli H1 degli ultimi 5 anni ma in linea rispetto alla media degli H1 degli ultimi 10 anni.

Nel Q2 2021 in tutte le zone della città il take-up ha registrato variazioni positive, anche molto rilevanti, rispetto al Q2 2020 con l'unica eccezione del Greater EUR (-10% circa).

Le operazioni finalizzate nell'ultimo trimestre chiuso si sono concentrate nel sottomercato della Periferia & Fuori GRA che, grazie a 11 deal, ha registrato un assorbimento pari a circa 14.700 mq (il 35% circa del totale). A seguire il sottomercato del Greater EUR che ha registrato un assorbimento di spazi pari a circa 11.000 mq (il 26% circa del totale) per 9 deals. Nel dettaglio, l'operazione più rilevante del trimestre è stata chiusa proprio in questo sottomercato per circa 6.400 mq da un tenant appartenente al settore dei servizi finanziari. Seguono i sottomercati del CBD e del Centro con un assorbimento nel trimestre pari rispettivamente a circa 8.300 mq (il 19% circa del totale) e 7.300 mq (il 17% circa). Infine, il Semicentro ha assorbito nel Q2 2021 circa 1.500 mq (il 3% del totale).

Roma si conferma una città caratterizzata da deals di piccole metrature: nel primo semestre il 62% delle transazioni chiuse ha riguardato spazi inferiori ai 1.000 mq. Questo dato è pari al 64% nel Q2. Da evidenziare che nell'ultimo trimestre chiuso è stata finalizzata una transazione di dimensione superiore ai 6.000 mq (già citata).

Sul versante dei canoni, i dati osservati nel Q2 mostrano una prevalenza di transazioni con livelli inferiori ai

250 €/mq/anno (per il 55% circa del numero dei deals chiusi nel trimestre con canone noto). Anche nel Q2 2021 (così come nel Q1) si ha evidenza di 2 operazioni chiuse fra i 375 e i 500 €/mq/anno.

Sul versante dei canoni prime Uffici, si registra nel Q2 2021 un incremento dei valori del CBD e del Greater EUR che raggiungono rispettivamente i 470 €/mq/anno (da 450) e i 350 €/mq/anno (da 340). Stabilità per gli altri sottomercati romani agli stessi livelli osservati nel Q1 2021.

Analizzando l'offerta Uffici a Roma, al Q2 2021 si rilevano in totale circa 888.750 mq di spazi vacanti. Il tasso di sfritto aggregato è leggermente aumentato nel Q2 2021 al 9,1% (dall'8,9% del Q1 2021). Nel CBD e nel Centro si registrano livelli di sfritto decisamente più bassi (rispettivamente 4,5% e 3,5%). In città il 23% circa della disponibilità totale (con grado noto) è di grado A: si tratta di circa 189.000 mq di cui circa 38.000 mq localizzati tra CBD e Centro e circa 94.000 mq localizzati nel Greater EUR.

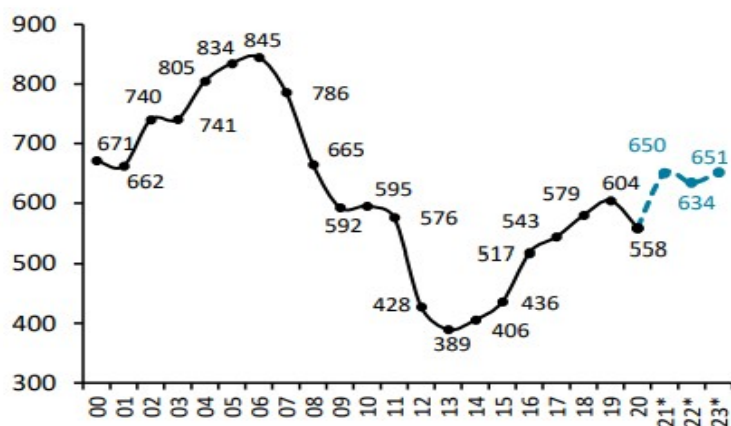
Il mercato Residenziale

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. I dati del 2020 registrano nell'anno 558.000 transazioni residenziali (Nomisma).

Le dinamiche del mercato dei mutui si riverberano inevitabilmente sul mercato immobiliare: secondo Nomisma, nel primo trimestre del 2021 le compravendite di abitazioni hanno registrato una crescita paragonabile a quella dei mutui, con un tasso di variazione pari al 38,6% rispetto allo stesso periodo del 2020, che inglobava la prima parte del lockdown. Anche in questo caso il secondo trimestre dovrebbe replicare l'andamento del primo, mentre nella seconda metà del 2021 la crescita dovrebbe essere di intensità inferiore, consentendo comunque di chiudere l'anno con 650 mila transazioni, pari a un incremento del +16,6% rispetto alle 558 mila registrate nel 2020. In tema di previsioni, sempre secondo Nomisma, la situazione diviene più incerta a partire dal 2022, quando con ogni probabilità si avverteranno gli effetti della rimozione dei provvedimenti a supporto del sistema economico, con possibili ripercussioni sulla solidità e sul potere d'acquisto delle famiglie. Si potrà verificare, pertanto, un indebolimento della domanda, con una minore capacità di accensione di mutui sul mercato del credito. Gli istituti bancari, dal canto loro, dovranno fronteggiare un aumento della rischiosità determinata dall'incremento dei crediti deteriorati, che già oggi è possibile intravedere in considerazione della maggiore fragilità manifestata da una parte delle famiglie che hanno usufruito della moratoria. Ciò comporterà un irrigidimento dei parametri di erogazione di credito e una flessione delle erogazioni di mutui di circa 4 punti percentuali. L'entità di questa diminuzione, naturalmente, potrà variare a seconda della portata dei fenomeni appena descritti (Nomisma). Nel 2022, pertanto, si registrerà una flessione anche in termini di compravendite di abitazioni, con un risultato di 634 mila transazioni (-2,5%), compensato dal rimbalzo del 2023 che replicherà le transazioni previste per l'anno in corso (651 mila).

Figura 3 – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni

Italia - Numero di compravendite residenziali e previsioni (migliaia)



* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate

B. La Struttura finanziaria

Alla data del 30 settembre 2021, 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 e dei primi nove mesi del 2021, sebbene dalla fine del 2020 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.

La SGR continua a monitorare puntualmente l'evoluzione della situazione tuttora estremamente variabile in relazione alla diffusione della pandemia su scala nazionale ed internazionale.

Rimandando ai successivi paragrafi del presente resoconto, BNP Paribas REIM SGR si riserva di fornire comunque ulteriori aggiornamenti in merito agli effetti della diffusione del COVID-19 in sede di approvazione delle prossime relazioni di gestione periodiche.

Nel corso del terzo trimestre dell'anno la gestione ordinaria del Fondo Immobiliare Dinamico è stata caratterizzata dalle seguenti principali attività:

Contratti di Locazione

Il Fondo nel terzo trimestre del 2021 ha fatturato canoni e oneri per Euro 3.570.744 oltre IVA, nello stesso periodo del 2020, tale importo era pari a Euro 3.560.583.

La gestione locativa è stata principalmente caratterizzata da:

- la negoziazione di accordi per il rinnovo di alcuni contratti in scadenza;
- l'attività di locazione dei nuovi spazi vacant;
- l'analisi di limitate richieste aventi ad oggetto la revisione di termini e condizioni dei contratti da parte di alcuni conduttori del Fondo.
- l'attività di gestione del recupero crediti e contenziosi pendenti.

L'attività di gestione locativa si è focalizzata prevalentemente sulla stipula di due nuovi contratti di locazione e tre rinnovi contrattuali per una superficie totale di circa 3.500 mq e per un totale canone annuo contrattualizzato stabilizzato di oltre Euro 257.000. Le suddette nuove locazioni hanno interessato due porzioni degli immobili ad uso uffici siti in Milano, via Grosio 10 e via Stephenson 94 e tre porzioni ad uso *retail*, site in San Giuliano Milanese (MI) e Marcon (VE).

Si segnala inoltre che, a causa dell'emergenza sanitaria da Covid-19, sono prevenute richieste di sconto temporaneo o riduzione canone da parte di alcuni conduttori che la SGR continuerà a gestire con attenzione al fine di (i) di tutelare al meglio gli interessi del Fondo e (ii) di garantire solidità reddituale al portafoglio in ottica di vendita.

A valle del perfezionamento nel 2020, con uno dei principali conduttori, di un nuovo contratto di locazione che interessa sette immobili ad uso commerciale del Fondo, di cui si è data informativa nelle relazioni precedenti, la SGR ha individuato due broker di primario standing per la commercializzazioni della porzione degli spazi retail rilasciati.

Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa - al 30 settembre 2021 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 30.09.2021	€ 3.040.682
- tot. Crediti 30.06.2021	€ 1.862.121
Incremento	€ 1.178.561

Crediti vs società controllate del fondo:

- tot. Crediti 30.09.2021	€ 3.140.772
- tot. Crediti 30.06.2021	€ 3.544.133
Decremento	€ 403.361

I suddetti ammontari sono da intendersi al lordo del fondo svalutazione crediti di Euro 1.759.620.

Si precisa che la maggior parte dei crediti vs. terzi e vs. società controllate del fondo e di conseguenza le relative variazioni sono prevalentemente legati ai termini dell'accordo firmato a fine 2020 per sette nuovi contratti di locazione con un primario conduttore, accordi che prevedevano decorrenza di nuovi termini dal 2021 e dei nuovi contratti dal 2022.

Manutenzioni straordinarie

La gestione delle attività di manutenzione straordinaria del portafoglio è stata principalmente caratterizzata dai seguenti interventi:

- Roma, via dei Berio - (i) lavori di restyling e rifacimento delle aree esterne dell'immobile finalizzati nell'estate 2021 oltre a (ii) lavori di adeguamento normativo ed impiantistico.
- Marcon, via Mattei 9 – (i) opere di *fit-out* per la rilocazione di spazi vacant ed (ii) interventi di sistemazione in copertura.
- Adeguamenti normativi, tecnici ed impiantistici e piccole manutenzioni straordinarie propedeutiche alla vendita del portafoglio.
- Frazionamento delle porzioni commerciali, oggetto di riduzione da parte di un importante conduttore su più immobili, al fine di procedere con la commercializzazione e rilocazione degli spazi.

D. Politiche di disinvestimento

Durante i primi nove mesi dell'anno, a valle di una procedura di selezione, la SGR ha affidato la procedura di dismissione della maggior parte del portafoglio congiuntamente a due advisor di primario standing internazionale: Vitale&Co, che supporta il Fondo come advisor finanziario, GVA Redilco che gestisce gli aspetti commerciali.

Durante il trimestre, nel contesto della suddetta procedura di dismissione la SGR sta portando avanti con taluni investitori le interlocuzioni e gli approfondimenti tecnici sul portafoglio immobiliare oggetto di dismissione.

Al 30 settembre 2021 la SGR ha registrato nell'anno, in relazione alla dismissione del portafoglio le suddette vendite ed attività:

- in data 1 marzo 2021, ha concluso la vendita delle ultime unità residue localizzate a Venezia in via della Droma (una unità residenziale oltre a tre posti auto) per un ammontare di Euro 260.000.
- in data 30 giugno 2021, vendita dell'immobile sito in Milano, via Ramusio 1, per un valore complessivo di Euro 4.500.000, oltre oneri;

- in data 30 giugno 2021, vendita dell'immobile sito in Milano, via Patecchio 2, per un valore complessivo di Euro 5.000.000, oltre oneri;
- attività tecniche e amministrative finalizzate al completamento della data room immobiliare e della vendor due diligence del portafoglio propedeutiche alla commercializzazione e vendita dello stesso.

In aggiunta a quanto precede, si rappresenta che sono in corso le attività negoziali volte alla dismissione del patrimonio immobiliare residuo del Fondo e proseguiranno nei prossimi trimestri.

E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo al 30 settembre 2021 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 2021 è pari a € 63,56 (al 30 giugno 2021, ultimo giorno di negoziazione del primo semestre del 2021, era pari a € 63,51), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 30 giugno 2021) pari a € 110,686.

5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura

Non si segnalano fatti di rilievo.

Per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Dominique Jones