1INFO
DIGITAL SIGN

Fondo Immobiliare Dinamico

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato

RELAZIONE DI GESTIONE

DEL FONDO

AL 31 DICEMBRE 2021

(anche la "Relazione")

gestito da

BNP PARIBAS REAL ESTATE

BNP PARIBAS REAL ESTATE

INVESTMENT MANAGEMENT

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Fondo "Immobiliare Dinamico" è stato il primo fondo italiano costituito con previsione di "aperture semestrali del capitale", ovvero con la possibilità per i sottoscrittori di riscattare le proprie quote, a determinate condizioni precisate dal Regolamento di Gestione del Fondo, e per i nuovi investitori di sottoscrivere quote di nuova emissione; entrambe le operazioni sono state effettuate al Net Asset Value.

Il Fondo è stato collocato in sede di prima emissione dal 16 novembre 2004 al 31 marzo 2005 raggiungendo una raccolta totale pari a Euro 130,7 milioni; in tale fase vennero sottoscritte 522.800 quote del Fondo, ciascuna del valore nominale di Euro 250, da parte di 9.139 sottoscrittori. In base a quanto previsto dal Regolamento di gestione, a decorrere dal 2006 e fino alla scadenza dell'undicesimo anno (2016), il Fondo ha riaperto le sottoscrizioni nei periodi 1° maggio – 30 giugno e 1° ottobre – 31 dicembre di ciascun anno. Pertanto, a seguito dell'apertura dell'ultima finestra ottobre – dicembre 2016, il Fondo risulta "chiuso".

Il totale complessivo delle quote sottoscritte, al netto delle quote tempo per tempo rimborsate, è pari a n. 1.454.927 di eguale valore.

Come meglio dettagliato nel paragrafo "Quotazione presso Borsa Italiana S.p.A.", in data 3 maggio 2011 il Fondo è stato ammesso alla quotazione presso il MIV, Mercato degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi, di Borsa Italiana.

L'annualità 2021 chiude con una perdita di Euro 27.831.281 (perdita di Euro 19.782.502 al 31 dicembre 2020). Il risultato recepisce, tra l'altro, minusvalenze immobiliari non realizzate per Euro

31.951.000 (minusvalenze immobiliari non realizzate per Euro 25.335.550 al 31 dicembre 2020), e minusvalenze non realizzate su partecipazioni per Euro 72.515 (minusvalenze non realizzate su partecipazioni per Euro 441.020 al 31 dicembre 2020).

Al netto di tali minusvalenze non realizzate il risultato del periodo risulta positivo e pari a Euro 4.192.234 (Euro 5.994.068 al 31 dicembre 2020), includendo gli effetti delle vendite realizzate nel 2021.

Al 31 dicembre 2021 il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari a Euro 130.268.274 (Euro 173.667.274 al 31 dicembre 2020).

Al 31 dicembre 2021 le attività ammontano a Euro 133.077.214 (Euro 178.259.770 al 31 dicembre 2020). Alla stessa data il valore della quota si è attestato a Euro 89,536 rispetto ad un valore di Euro 119,365 rilevato al 31 dicembre 2020.

Dall'inizio dell'attività di gestione al 31 dicembre 2021 il Fondo ha distribuito proventi lordi ai propri quotisti per complessivi Euro 10.047.702 pro-quota, oltre a rimborsi parziali di capitale pari ad Euro 192.050.328 pro-quota, per complessive distribuzioni pari ad Euro 202.098.030 pro-quota. Tenendo conto dei proventi e dei rimborsi anticipati erogati ai sottoscrittori, al 31 dicembre 2021 il valore della quota si è decrementato - al lordo delle vendite del portafoglio negli anni - rispetto al valore nominale (pari a Euro 250 corrisposto in occasione del primo collocamento), del 64,2%.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2021 risulta pari a -3,11%.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR 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.

Con riferimento al quadro macro-economico, si rileva il perdurare a livello globale dell'emergenza COVID-19 che ha costituito un nuovo e rilevante fattore di instabilità del quadro stesso.

Rimandando ai successivi paragrafi della presente relazione per gli impatti registrati sul fondo al 31 dicembre 2021, si dà atto che, nell'attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della diffusione del COVID-19, la SGR continuerà a monitorare l'evoluzione della situazione, non essendo possibile, allo stato attuale, determinare eventuali impatti economici e patrimoniali complessivi futuri.

BNP Paribas REIM SGR si riserva di fornire comunque ulteriori aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle prossime relazioni di gestione periodiche.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Dopo l'improvvisa, profonda e atipica recessione dello scorso anno, causata dalla pandemia di Covid-19, anche quest'anno è stato atipico sotto molti aspetti. Le difficoltà di approvvigionamento e l'interruzione dell'approvvigionamento sono stati temi dominanti nel corso dell'anno e hanno rappresentato un ostacolo alla crescita, direttamente e indirettamente, causando un ritorno dell'inflazione a livelli che non venivano toccati da decenni. Nell'ipotesi che la pandemia stia gradualmente diventando meno grave grazie alla diffusione dei vaccini, nel 2022 dovremmo assistere a una normalizzazione in termini di crescita, inflazione e politica monetaria.

La recrudescenza della pandemia di Covid-19 e l'emergenza causata dalla nuova variante Omicron rendono ancora più difficile il compito della BCE. Anche se la crescita dovrebbe restare a un livello elevato, secondo le stime probabilmente diminuirà, e questo trend potrebbe peggiorare, quanto meno

nel breve termine. Nel frattempo l'inflazione continua a crescere e ad assumere una base più ampia, e per i prossimi mesi si ravvisa un aumento del rischio. Di fronte a una maggiore incertezza, la BCE si esprime a favore della pazienza e della perseveranza, sostenendo di essere pronta a seguire qualunque direzione. In base al nostro scenario, che è piuttosto ottimistico in termini di crescita e prevede un'inflazione persistente, la BCE concluderà il suo Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) a marzo 2022 e inizierà ad aumentare il suo tasso di deposito chiave a metà del 2023.

L'economia italiana ha ricominciato a crescere all'inizio del 2021. Dopo una modesta espansione nel 1° trimestre c'è stata un'accelerazione significativa, con un aumento del PIL reale di oltre il 2,5% trimestre su trimestre sia nel Q2 che nel Q3. Nel complesso, l'effetto di trascinamento del 2021 è del 6,2%. In Italia, la velocità della ripresa è simile a quella di altri paesi della zona euro, diversamente da quanto è accaduto in passato, quando l'economia italiana ha ottenuto risultati peggiori rispetto ai partner. Alla fine del 2019, in Italia il PIL reale era di circa 5 punti percentuali inferiore a quello del 2007, mentre quello tedesco lo superava quasi del 15%. Nel 3° trimestre 2021, il PIL in termini reali dell'Italia era inferiore dell'1,3% rispetto al livello pre-pandemia, un divario simile a quello della Germania. Nel 3° trimestre è stata registrata una ripresa diffusa dell'economia italiana.

Nel Q3, la spesa privata è cresciuta del 3% su base trimestrale (dopo un aumento del 5% trimestre su trimestre nel Q2), rimanendo tuttavia di 3,6 punti percentuali al di sotto del livello del Q4 2019, mentre il reddito lordo disponibile ha recuperato completamente. Da un lato, le famiglie italiane hanno beneficiato dei pacchetti di stimolo fiscale adottati durante la crisi. D'altro canto, tuttavia, le condizioni del mercato del lavoro non sono buone quanto suggerirebbe la ripresa. Sul fronte dell'occupazione, è stato registrato un calo di circa 250 mila posti di lavoro rispetto a gennaio 2020, mentre ci sono circa 75 mila disoccupati in più. Diversamente dai consumi privati, gli investimenti hanno nuovamente superato i livelli pre-crisi, segnando addirittura un +7%. Grazie a varie misure fiscali, le spese di investimento in costruzioni, impianti e macchinari sono aumentate di oltre il 10% rispetto al Q4 2019.

All'inizio della ripresa, in Italia la crescita economica è stata sostenuta principalmente dal rapido rimbalzo del settore manifatturiero, che ha recuperato tutto il terreno perduto durante la crisi del 2020. Il robusto aumento delle esportazioni ha contribuito alla performance dell'industria manifatturiera. Durante l'estate, la ripresa economica si è gradualmente estesa a tutti i settori, con i servizi come principale elemento trainante della crescita. Il settore dei servizi ha beneficiato della ripresa dell'industria del turismo: nel Q3, gli acquisti sul territorio nazionale da parte di non residenti sono più che triplicati in termini reali, pur rimanendo di un terzo al di sotto del livello del Q4 2019.

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Nel terzo trimestre 2021 sono stati investiti nel mercato immobiliare commerciale italiano 2,3 miliardi di euro, una cifra che segna una crescita del 16% rispetto al Q3 2020. Occorre inoltre sottolineare che il Q3 2021 è il miglior terzo trimestre degli ultimi 10 anni. Questo dinamismo emerge anche dal numero di operazioni concluse: 55 nel Q3 2021, a fronte di 42 nel Q3 2020.

Nonostante il risultato positivo del terzo trimestre, su base annua il mercato è ancora in calo, con 5,3 miliardi di euro investiti dall'inizio dell'anno, in diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2020 (-8%).

Nel terzo trimestre dell'anno i volumi sono stati trainati dal comparto uffici, che ha registrato la cifra di 870 milioni di euro (37% del totale), un valore in linea con il Q3 2020. Questo risultato ha portato a 1,4 miliardi di euro i volumi del comparto uffici da inizio anno (di cui 1,2 miliardi concentrati a Milano), in calo del 45% su base annua. Nel trimestre sono state concluse venti operazioni immobiliari, incluse due operazioni di portafoglio su asset dislocati a Milano e Roma. Sul totale degli investimenti in uffici del trimestre, 390 milioni di euro provengono da investitori nazionali. Gli investitori internazionali sono stati in prevalenza francesi e tedeschi, rispettivamente per 170 e 120 milioni di euro.

I rendimenti netti prime degli uffici sono rimasti stabili in tutti i sottomercati di Milano, con il quartiere degli affari Duomo al 3,20% per il quarto trimestre consecutivo. Anche a Roma i rendimenti prime sono rimasti stabili in tutti i sottomercati, a esclusione del quartiere degli affari e del centro, entrambi in calo, rispettivamente al 3,50% (dal 3,90%) e al 4,25% (dal 5%).

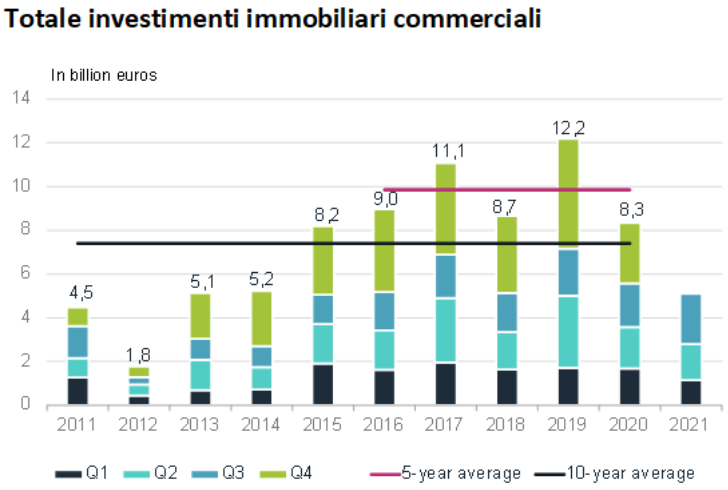
Trend positivo nel terzo trimestre anche per il settore della logistica, che ha registrato investimenti per poco meno di 800 milioni di euro (34% del totale), segnando una crescita del 60% rispetto al Q3 2020. Abbiamo registrato una dozzina di operazioni, di cui 5 portafogli (uno dei quali di rilievo, per un valore di 260 milioni di euro su asset nel Nord Italia). La cifra relativa ai primi nove mesi è stata di poco inferiore a 1,5 miliardi di euro (+88% su base annua). I capitali investiti in questa classe di investimento durante il trimestre provengono interamente dall'estero, in particolare da Asia (€ 275 milioni), Stati Uniti (€ 185 milioni), Svezia (€137 milioni) e Francia (€128 milioni). Per quanto riguarda i rendimenti netti prime del settore Logistica, è stata registrata una contrazione a Milano e Roma (rispettivamente al 4,50% e al 5%).

A distanza, ma in ripresa rispetto all'anno precedente (+45%), il settore dell'ospitalità ha registrato volumi di investimento per 375 milioni di euro (16% del totale). Il dato YTD del Q3 2021 è stato di 765 milioni di euro, in rialzo del 14% rispetto al livello raggiunto nello stesso periodo del 2020. Sono state concluse 9 operazioni, inclusi 3 portafogli (di cui 2 nel Nord Italia e uno a Roma). Gli investitori del settore dell'ospitalità sono stati in prevalenza nazionali (62% del totale). Per quanto riguarda i capitali internazionali, gli investitori francesi hanno contribuito a trainare i volumi nel trimestre, con circa 100 milioni di euro stanziati su 2 operazioni.

Circa il 9% dei volumi di investimento del trimestre è stato destinato al settore alternativo, per un totale di 200 milioni di euro (+47% rispetto al Q3 2020). Più in particolare, 93 milioni di euro si riferiscono ad aree di sviluppo nell'Italia settentrionale e centrale, 55 milioni di euro a un'operazione di portafoglio su centri operativi di radiodiffusione in località miste, 26 milioni di euro a 2 operazioni su prodotti residenziali a Milano e Torino, e infine 25 milioni di euro a 2 operazioni relative a RSA in Veneto e in Toscana. Dall'inizio dell'anno sono stati registrati 985 milioni di euro, in rialzo rispetto al dato YTD Q3 2020 (+66%).

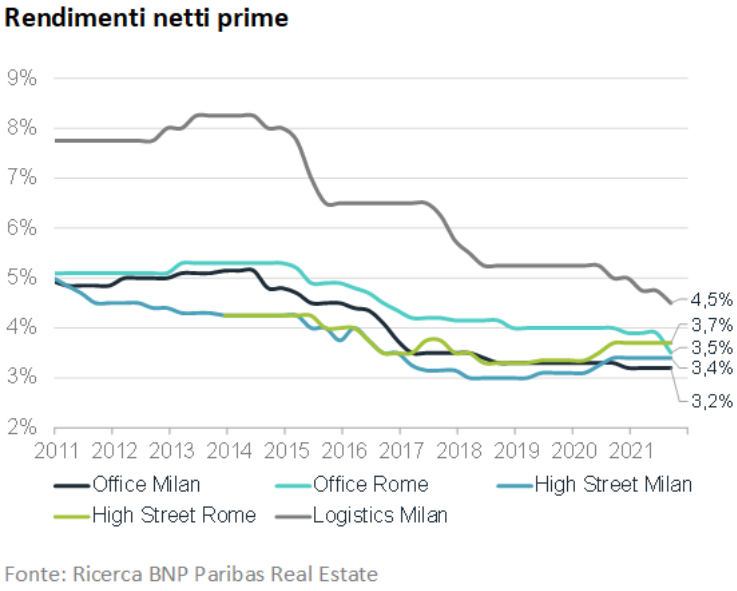
Nel Retail sono stati registrati investimenti per un volume pari a 92 milioni di euro nel Q3 2021 (4% del totale), un valore in calo rispetto al dato registrato nel Q3 2020 (-40%). I volumi registrati nel Q3 2021 si riferiscono a 6 operazioni: 3 unità Retail High Street (circa 62 milioni in totale), con singoli asset nel quartiere degli affari Duomo a Milano, in Piemonte e in Veneto, una delle quali (per un valore pari a circa 25 milioni di euro) riguarda un centro commerciale nell'hinterland milanese, e una (per circa 1 milione di euro) un'agenzia bancaria in Emilia Romagna. I 4 milioni rimanenti riguardano un portafoglio Retail misto formato da 3 asset che si trovano nel Nord e Centro Italia. I rendimenti netti prime del Retail sono rimasti stabili in tutti i sottosegmenti per il quinto trimestre consecutivo. L'High Street rimane al 3,40% a Milano e al 3,70% a Roma, mentre i centri commerciali si sono attestati al 6%.

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

Nel Q3 2021 il mercato immobiliare commerciale a Milano ha registrato investimenti per un totale di 943 milioni di euro (circa il 40% del totale in Italia), in calo del 25% rispetto allo stesso trimestre del 2020. Si tratta del secondo miglior terzo trimestre degli ultimi 10 anni per la città.

Questo risultato ha portato il totale dei volumi investiti nella città nei primi nove mesi del 2021 a 2,3 miliardi di euro, rispetto ai 3,1 miliardi dello scorso anno (-25%).

Il risultato registrato a Milano nel terzo trimestre del 2021 è riconducibile soprattutto agli investimenti effettuati nel settore uffici, per un volume di 743 milioni di euro (+14% rispetto al Q3 2020), con 14 operazioni. In termini di investimenti, si è trattato del miglior Q3 di sempre per Milano. Per quanto riguarda la nazionalità degli investitori, circa 300 milioni di euro (in 4 operazioni) sono stati stanziati da investitori interni. Anche gli attori francesi hanno concluso 4 operazioni: 2 nell'area semicentrale, una in periferia e una nell'hinterland, per un totale di circa 170 milioni di euro. Gli investitori tedeschi hanno stanziato 120 milioni di euro a una singola operazione conclusa nel quartiere degli affari Duomo. I rendimenti netti prime del comparto uffici milanese sono rimasti stabili in tutti i sottomercati della città. In particolare, per il quarto trimestre consecutivo il quartiere degli affari Duomo è rimasto al 3,20%, mentre quello di Porta Nuova al 3,60%.

Buona anche la performance del settore Retail, con circa 75 milioni di euro (approssimativamente l'80% del totale investito in Italia in questo settore durante il trimestre), con la conclusione di un accordo nel segmento Retail High Street nel quartiere Duomo per circa 50 milioni di euro e un centro commerciale nell'hinterland per circa 25 milioni di euro. Entrambe le operazioni sono state condotte con capitali nazionali. A Milano, i rendimenti netti prime dell'High Street sono rimasti stabili al 3,40% per il quinto trimestre consecutivo.

Successivamente, nel Q3 2021 sono stati investiti poco meno di 60 milioni di euro rispettivamente nel settore dell'ospitalità e nel settore alternativo. I volumi investiti nell'ospitalità si riferiscono a 2 operazioni, una delle quali consiste in un portafoglio composto da asset dislocati in varie zone della città per un valore di circa 50 milioni di euro, acquisito con capitale francese.

Nel settore della logistica sono stati registrati volumi di investimento per 10 milioni di euro nel Q3 2021, con un'unica operazione in periferia. Nel Q3 2021 abbiamo registrato una contrazione dei rendimenti prime nel settore logistico, scesi dal 4,75% al 4,50%.

Il mercato degli investimenti – Roma

Nel terzo trimestre del 2021 è stato osservato un trend positivo nel mercato degli investimenti immobiliari commerciali a Roma, con investimenti per 260 milioni di euro e un incremento del 17% rispetto allo stesso periodo del 2020. Nel Q3 2021 abbiamo registrato 8 operazioni, con 6 asset singoli e 2 portafogli.

Nei primi nove mesi del 2021 è stato osservato un calo su base annua (-18% anno su anno) in termini di investimenti, con 420 milioni di euro investiti nella città rispetto ai 510 milioni di euro dei primi nove mesi del 2020. Inferiore anche il risultato relativo alle medie relative degli ultimi 5 e 10 anni (-50% e -45%, rispettivamente).

Dall'analisi del contributo delle varie classi di investimento emerge che il settore dell'ospitalità ha trainato i volumi con 155 milioni di euro nel Q3 2021, in crescita rispetto al Q3 2020 (in cui non erano stati registrati investimenti per questa classe di investimento). I volumi sono attribuibili a 2 transazioni: un'operazione di portafoglio, realizzata con capitale nazionale e composta da 10 asset in località miste nel quartiere degli affari (circa 100 milioni di euro), e un'altra operazione relativa a un singolo asset in centro (circa 55 milioni di euro).

Nel settore uffici sono stati registrati volumi per poco meno di 90 milioni di euro, in calo del 60% rispetto al Q3 2020. Il dato del Q3 2021 è attribuibile a 4 transazioni: un'acquisizione indiretta di azioni per circa 55 milioni di euro con 2 asset singoli e un'operazione di portafoglio composta da due asset dislocati in periferia e fuori dal Grande raccordo anulare (per un totale di circa 6 milioni di euro). Il capitale investito negli uffici nel quartiere è prevalentemente di origine nazionale. In termini di rendimenti prime nel comparto uffici, è stata registrata una stabilità trimestre su trimestre in tutti i sottomercati, a esclusione del quartiere degli affari e del centro, entrambi in calo, rispettivamente al 3,50% (dal 3 90%) e al 4,25% (dal 5%).

Nel settore della logistica sono stati registrati investimenti per circa 15 milioni di euro nel Q3 2021 (mentre nel Q3 2020 erano pari a zero). Il dato del Q3 2021 è attribuibile alla conclusione di una singola operazione in periferia e fuori dal Grande raccordo anulare, realizzata con capitali asiatici. In termini di rendimenti prime, abbiamo registrato una contrazione dal 5,25% al 5% nel corso del trimestre.

Il mercato delle locazioni Uffici – Milano

Nel Q3 2021, dall'analisi del mercato milanese della locazione degli uffici è emerso un volume di occupazione di 88.600 m^2, un dato che supera sia quello del Q3 2020 che la media relativa degli ultimi 5 e 10 anni. Abbiamo inoltre registrato un aumento rilevante del numero di operazioni: 79 nel Q3 2021 (in linea con il Q3 2019), a fronte di 30 nel Q3 2020.

Per quanto riguarda i primi nove mesi del 2021, l'occupazione degli spazi adibiti a uffici era di 289.000 m^2, in aumento rispetto al dato dello stesso periodo del 2020 (+48%).

Passando all'analisi delle diverse aree di Milano, nel Q3 2021 il 30% dell'occupazione è stato rilevato nell'hinterland, anche grazie alla sottoscrizione di un'operazione importante per circa 6.300 m^2 da parte di un locatario del settore assicurativo. Questo sottomercato è stato seguito dalla periferia, che ha assorbito circa il 25% dell'occupazione trimestrale con 17 operazioni. Seguono a una certa distanza i sottomercati dell'area semicentrale e del quartiere degli affari Porta Nuova, ciascuno con il 15% dell'occupazione totale. Nel quartiere degli affari Porta Nuova è stata condotta un'operazione importante per circa 6.500 m^2, conclusa da un locatario appartenente al settore della distribuzione al dettaglio. Infine, nel quartiere degli affari Duomo e in centro è stata registrata un'occupazione pari al 10% circa in entrambi i casi. In tutti i sottomercati di Milano è stato osservato un aumento del numero di operazioni rispetto al Q3 2020.

Per quanto riguarda i primi nove mesi del 2021, tutti i sottomercati della città hanno confermato una performance positiva, con la sola eccezione del quartiere degli affari Porta Nuova e della periferia, che invece hanno registrato un calo (-15% e -10%) rispetto allo stesso periodo del 2020.

Con riferimento alle caratteristiche della domanda, le dimensioni degli spazi adibiti a uffici affittati a Milano è inferiore a 1.000 m^2 nel 70% dei casi.

I canoni prime degli uffici sono rimasti stabili rispetto al Q2 2021 nel quartiere degli affari Duomo, rimanendo a € 600/m^2 per il decimo anno consecutivo. D'altra parte, il quartiere degli affari Porta Nuova nel Q3 2021 ha registrato un aumento del suo valore da € 510/m^2/anno a € 540/m^2/anno.

Sul piano dell'offerta di uffici, il tasso di sfitto globale a Milano è diminuito leggermente, passando al 10,9% rispetto all'11% del Q2 2021. Va tuttavia ricordato che, nei due quartieri degli affari, il tasso di sfitto è rimasto a livelli inferiori: 4,7% per il quartiere Duomo e 3,3% per quello di Porta Nuova.

Nel Q3 2021 il totale degli spazi adibiti a uffici immediatamente disponibili nella città era di 1.330.000 m^2, dislocati principalmente in periferia (44%) e nell'hinterland (35%). Per quanto riguarda la qualità degli spazi sfitti, va rilevato che si tratta principalmente di immobili di grado B. Più in particolare, nel Q3 2021 la disponibilità di spazi di grado A nei sottomercati dei quartieri degli affari Duomo e Porta Nuova e del centro era di soli 86.000 m^2 in totale.

Il mercato delle locazioni Uffici – Roma

A Roma, il terzo trimestre del 2021 ha registrato un take-up di uffici di 25.500 mq, con un incremento del +95% rispetto al Q3 2020.

Con questo risultato, nei primi nove mesi del 2021 il livello di take-up è stato di poco superiore ai 94.000 mq, un valore in crescita di circa il 50% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Nel Q3 2021, il take-up ha registrato variazioni positive y-o-y in tutte le aree della città, con l'unica eccezione del sottomercato del Centro (circa -90%). Le transazioni si sono concentrate nel CBD che, grazie a 9 deal, ha totalizzato un take-up di 12.500 mq (circa il 50% del totale della città). Un tenant appartenente al settore della moda ha firmato la transazione più significativa del trimestre proprio in questo sottomercato, per circa 8.000 mq.

Il secondo sottomercato più dinamico è stato il Periphery & Out of GRA che nel Q3 2021 ha registrato un take-up di uffici pari a 6.700 mq (26% del totale città) per 8 deal. Il livello delle transazioni nel sottomercato Greater EUR è stato di circa 3.700 mq (15% del totale della città) per 6 transazioni. Infine, durante questo trimestre, il Semicentro e il Centro hanno avuto un volume di take-up rispettivamente di 1.800 mq (7% del totale città) e 700 mq (3%).

Roma si conferma una città caratterizzata da deal di piccole dimensioni: nel Q3 2021 circa l'83% delle transazioni chiuse ha riguardato spazi inferiori ai 1.000 mq. Cinque transazioni sono state chiuse nel trimestre con una dimensione pari o superiore a 1.000 mq, tra cui una (già citata sopra) di circa 8.000 mq.

La maggior parte delle transazioni del 3° trimestre aveva valori di affitto inferiori a 250 €/mq/anno (53% del numero di operazioni chiuse nel trimestre con affitto noto). Inoltre, abbiamo avuto evidenza di 2 transazioni chiuse sopra i 375 €/mq/anno nel 3° trimestre 2021.

Per quanto riguarda gli affitti degli uffici, abbiamo visto una certa stabilità in tutti i sottomercati romani agli stessi livelli osservati nel Q2 2021. Il CBD è rimasto stabile a 470 €/mq/anno e la Grande Eur a 350 €/mq/anno (entrambi per il secondo trimestre consecutivo).

Il totale degli spazi per uffici immediatamente disponibili in città a partire dal 3° trimestre 2021 è di 871.200 mq. Il tasso di sfitto aggregato in città è diminuito leggermente, dal 9,1% all'8,9%. L'offerta è ancora scarsa nel CBD e nei sottomercati del centro, con una vacancy rispettivamente del 4,5% e del 3,6%. Solo circa il 23% dell'attuale disponibilità totale è di grado A (o 183.600 mq, di cui 36.100 mq si trovano nel CBD o nel Centro). Di conseguenza, la maggior parte degli spazi attualmente disponibili sono di grado B e C (circa il 77% del totale degli spazi vacanti) e si trovano nel Greater EUR e nella Periphery & Out of GRA.

Il mercato Residenziale

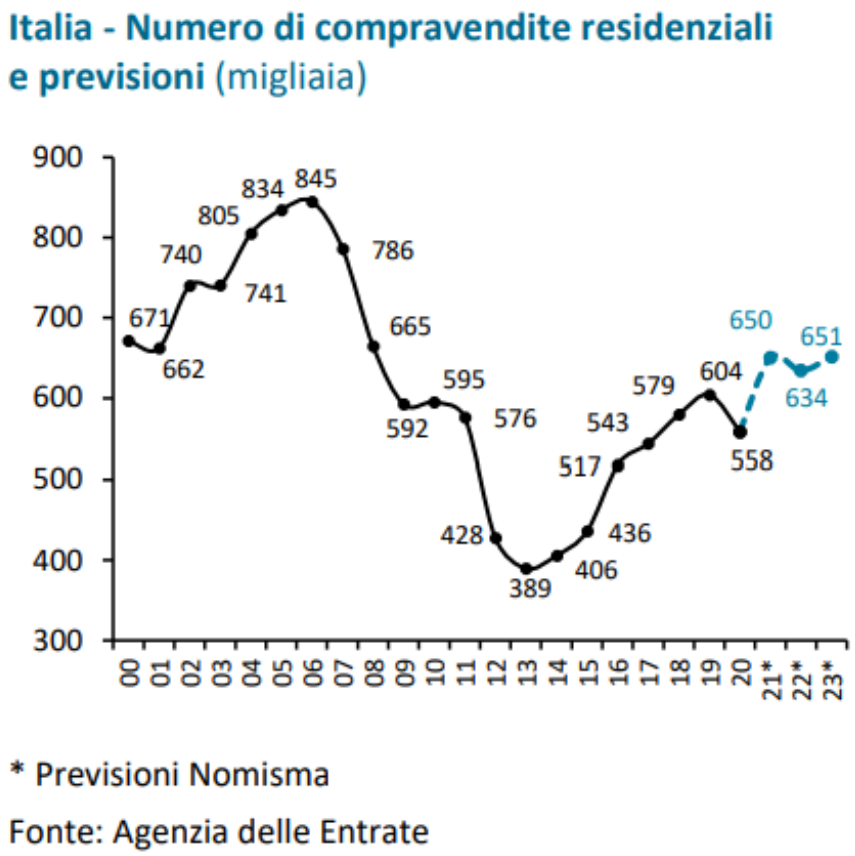
Nel terzo trimestre 2021, l'indice dei prezzi delle case a livello nazionale è aumentato dell'1,2% rispetto al 2° trimestre 2021 e del 4,2% rispetto al 3° trimestre 2020, secondo le stime preliminari. Questa accelerazione conferma il rimbalzo dei prezzi degli immobili residenziali iniziato nel 2020, che contrasta con il lungo declino osservato nel decennio precedente, in particolare per le case esistenti (-3% all'anno in media). In tutto il paese, le situazioni sono diverse. A Roma, i prezzi residenziali rimangono stabili o in leggero calo, mentre continuano a crescere moderatamente a Milano (+1,4% nel 2° trimestre 2021 rispetto al 2° trimestre 2020). Inoltre, gli affitti sono piatti a livello nazionale.

Allo stesso tempo, le vendite sono significativamente in aumento. Nei primi tre trimestri del 2021 sono stati venduti in Italia circa 670.000 immobili residenziali, un dato in crescita del 43% rispetto allo stesso periodo del 2019. Cosa ancora più importante, questa performance supera ampiamente i livelli pre-crisi (di circa +20% rispetto ai primi tre trimestri del 2019) e segna un'accelerazione dopo la ripresa delle vendite iniziata nel 2014 (+7% all'anno in media). Anche se gli investimenti in immobili residenziali da parte dei professionisti sono chiaramente aumentati dal 2020, rimangono marginali (meno di un miliardo di euro nel 2021). Tuttavia, le vendite su un anno mobile rimangono ben al di sotto del picco storico del 2006 (di circa -15%).

Il mercato del credito varia in concomitanza con il mercato reale. Nel complesso, le condizioni di finanziamento delle famiglie rimangono relativamente accomodanti, grazie a tassi d'interesse sui prestiti ancora molto bassi per l'acquisto di case (1,44% in media nel novembre 2021). Tuttavia, il tasso di interesse medio sui nuovi mutui è leggermente aumentato (+20bps) dalla fine del 2020. In futuro,

ci aspettiamo che questa tendenza al rialzo del tasso di interesse continui gradualmente a causa di una politica monetaria più restrittiva condotta dalla Banca Centrale Europea.

Figura 3 – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



QUADRO NORMATIVO

Aspetti regolamentari

Le principali norme di diritto nazionale applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari sono contenute nel Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, Testo Unico della Finanza ("TUF") e successive modifiche ed integrazioni.

In attuazione del TUF, sono stati emanati i seguenti decreti e regolamenti attuativi:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani (il "**Decreto Ministeriale 30/2015**");

- il Regolamento in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 che ha recepito la Direttiva 2014/65/EU (il "**Regolamento Intermediari**");
- il "Regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*) del TUF" emanato con provvedimento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale n. 298 del 20 dicembre 2019 in materia di governo societario e requisiti generali di organizzazione, compresi i sistemi interni di segnalazione delle violazioni, sistemi di remunerazione e di incentivazione, continuità dell'attività, organizzazione amministrativa e contabile, funzioni aziendali di controllo, esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti (il "**Regolamento Banca d'Italia**"). Il suddetto regolamento entra in vigore il 4 gennaio 2020 con la conseguenza che le disposizione contenute nel Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio come da ultimo modificato e aggiornato, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con Provvedimento del 29 ottobre 2007, come da ultimo modificato e aggiornato, non sono più applicabili (il "**Regolamento Congiunto**");
- il Regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Emittenti**");
- il Regolamento Consob in materia di mercati adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Mercati**");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio**").

Direttamente applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari risultano, poi, le seguenti principali normative di fonte comunitaria:

- il Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012 che integra la Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi ("**AIFMD**") per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;
- il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli "**abusi di mercato**", in vigore dal 3 luglio 2016, nonché gli atti normativi di livello 2

emanati in materia. Partendo dalla considerazione che gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari compromettendo la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati, l'obiettivo di detti interventi normativi è quello di assicurare una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*, con la finalità precipua di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. L'ambito di applicazione della normativa in argomento è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato;

- il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (packaged retail and insurance-based investment products – **PRIIPs**, il "**Regolamento PRIIPs**"), entrato in vigore in data 1 gennaio 2018, che stabilisce regole uniformi: a) sul formato e sul contenuto del documento contenente le informazioni chiave (key information document – KID, di seguito il "**KID**") che deve essere redatto dagli ideatori di PRIIPs, quali le SGR, nonché b) sulla diffusione del KID agli investitori al dettaglio, al fine di consentire a questi ultimi di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave dei PRIIPs;
- il Regolamento Delegato (UE) 2017/565 del 25 aprile 2016 che integra la Direttiva (UE) 65/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE ("**MIFID II**"), entrata in vigore in data 3 gennaio 2018, che ha come obiettivo lo sviluppo di un mercato unico dei servizi finanziari in Europa, nel quale siano assicurate la trasparenza e la protezione degli investitori;
- il Decreto Legislativo 101/2018 del 4 settembre 2018 che ha armonizzato la normativa interna alle disposizioni del Regolamento Europeo n. 679/2016 (di seguito, anche, il "**GDRP**") in materia di protezione dei dati personali - che ha introdotto nuovi principi, diritti, figure e strumenti a tutela dell'interessato dal trattamento dei dati (es. contenuti dell'informativa privacy, consenso, diritti all'oblio e portabilità dei dati, principi di responsabilizzazione del titolare del trattamento, sanzioni amministrative, etc.). Il suddetto decreto, che modifica il D.lgs. 196/2003 (di seguito, anche, il "Codice Privacy") è entrato in vigore il 19 settembre

2018.Il nuovo quadro regolamentare per la protezione dei dati personali risulta quindi costituito (i) dal GDPR, (ii) dal Codice Privacy modificato, (iii) dal Decreto 101, (iv) dalla legge 5/2018 (di riforma del telemarketing) nonché (v) dal D.lgs. 51/2018 (relativo alla protezione dei dati personali nei trattamenti a fini di prevenzione, indagine, accertamento e perseguimento di reati o esecuzione di sanzioni penali);

- A far data dal 10 marzo 2021 trovano applicazione, con alcune eccezioni, le disposizioni di cui al Regolamento (UE) n. 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("**Regolamento SFDR**"). Il Regolamento SFDR prevede un insieme di obblighi di disclosure in tema sostenibilità che trovano applicazione nei confronti di una vasta gamma di partecipanti al mercato finanziario. In data 4 febbraio 2021, il Comitato congiunto delle Autorità Europee di Vigilanza (EBA, EIOPA ed ESMA) ha inoltre presentato alla Commissione Europea il report finale contenente la bozza delle norme tecniche attuative del Regolamento SFDR ("RTS"), le quali specificano il contenuto e le metodologie di rappresentazione richieste ai fini dell'adempimento di alcuni degli obblighi informativi prescritti. Sebbene non sia ancora intervenuta l'approvazione finale da parte della Commissione Europea, le RTS, la cui applicazione è attesa, secondo le più recenti indicazioni, a far data dal 1 luglio 2022, potranno essere seguite medio tempore per adempiere ai nuovi obblighi informativi. Il Regolamento SFDR si propone di aumentare (i) la trasparenza delle *disclosure* relative alla sostenibilità nonché (ii) la comparabilità delle *disclosure* per gli investitori finali e, a tal fine, operando su due distinti piani, stabilisce delle regole di trasparenza sia a livello di soggetto o attività (cd. *entity level*), con riferimento all'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi di sostenibilità nei processi interni, sia a livello di prodotto (cd. *product level*), richiedendo di fornire informazioni relative alla sostenibilità rispetto ai prodotti finanziari resi disponibili. A tal proposito, la SGR ha provveduto a rendere disponibile sul proprio sito internet le informative previste a livello di soggetto (artt. 3, 4 e 5 del Regolamento SFDR), nonché a illustrare, ove dovuto, nell'ambito dell'informativa precontrattuale dei singoli prodotti finanziari gestiti, le modalità di integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento (art. 6 del Regolamento SFDR).

Aspetti fiscali

Si forniscono di seguito alcune informazioni in merito al regime fiscale del Fondo e dei suoi partecipanti in relazione – per questi ultimi – all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana, pur rammentando che tali informazioni non intendono rappresentare in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

Per i quotisti del Fondo (che siano diversi dai Soggetti Esclusi, come di seguito definiti) che detengano una partecipazione superiore al 5% (computando anche le quote detenute, inter alia, tramite società controllate ovvero soggetti familiari) è previsto un regime di tassazione "per trasparenza" che determina il concorso dei redditi "conseguiti" annualmente dal Fondo immobiliare alla formazione del reddito complessivo di ciascun partecipante, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dallo stesso, prescindendo dall'effettiva percezione dei proventi. Tale regime non risulta applicabile in relazione ai seguenti soggetti (i "Soggetti Esclusi"):

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
- imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
- intermediari bancari e finanziari vigilati;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti in Stati esteri o in territori che consentano uno scambio di informazioni atto ad individuare i beneficiari effettivi, a condizione che, inter alia, siano indicati nella c.d. "white list" e, per i soggetti diversi dagli stati e gli enti pubblici, a condizione che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- enti privati residenti che perseguano specifiche finalità mutualistiche (es. fondazioni bancarie) e società cooperative;
- veicoli societari o contrattuali (anche non residenti in Italia purché costituiti in Stati esteri o territori indicati nella c.d. "white list") partecipati, anche indirettamente, per più del 50% dai suddetti soggetti.

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai fondi immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici, del riscatto delle quote o di liquidazione - ove effettivamente assoggettabili ad imposizione tenuto conto dello status del percettore e del valore fiscale di acquisto o sottoscrizione delle quote del Fondo – sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (dal 1° luglio 2014 pari al 26%, con una tecnicalità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare).

La ritenuta trova applicazione sui proventi periodici percepiti e, nel caso di riscatto o liquidazione, fino a concorrenza della differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

Sui redditi imputati per "trasparenza" ai soggetti residenti non è prevista l'applicazione della citata ritenuta.

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del Decreto Legge 5 settembre 2001, n. 351, relativo al regime tributario dei partecipanti.

E' previsto un regime di non imponibilità per i proventi percepiti da talune categorie di soggetti non residenti come, a titolo esemplificativo, fondi pensione o OICR esteri sempreché istituiti in Stati indicati nella c.d. "white list" e sempreché sussista una forma di vigilanza prudenziale sul fondo pensione o sull' OICR ovvero sul soggetto incaricato della gestione.

Gli investitori non residenti in Italia che non rientrano tra quelli che possono beneficiare del regime di esenzione dalla ritenuta previsto dalla normativa italiana, ma che soddisfano le condizioni previste per l'applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni, possono richiedere l'applicazione della minore aliquota prevista dalle convenzioni in relazione ai redditi che rientrano nella nozione di "interessi" ai fini della convenzione stessa.

Imposta di bollo

A decorrere dal 1° gennaio 2014, il prelievo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari, incluse le azioni o quote di OICR, è fissato nella misura del 2 per mille (modificando il previgente regime dell'1,5 per mille) con una soglia massima dell'imposta dovuta per gli investitori diversi dalle persone fisiche di Euro 14.000.

ESPERTO INDIPENDENTE E PROCESSO DI VALUTAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità alla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), in data 28 maggio 2015, ha istituito una nuova ed autonoma funzione interna, denominata "Valuation", cui è affidato il processo di valutazione dei beni immobili facenti parte del patrimonio dei fondi gestiti ai sensi del Titolo V, Capitolo IV del Provvedimento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Il processo di valutazione è, inoltre, formalizzato dai seguenti documenti:

1) Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultima approvazione 18 giugno 2020).

2) Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultima approvazione 21 settembre 2021).

La "Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti" fissa i criteri e i principi che guidano il processo di valutazione coerentemente con quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia.

La "Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti" definisce, in modo puntuale, le attività attinenti al processo di valutazione e i diversi ruoli svolti dalle Aree e Funzioni aziendali. Fissa, inoltre, i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e la verifica di eventuali conflitti. A tal proposito, a seguito di una selezione competitiva condotta ai sensi della normativa vigente e della procedura interna, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha nominato, quale Esperto Indipendente del Fondo, le seguenti società:

Valutazioni al:	31-dic-21	30-giu-21	31-dic-20
Esperto Indipendente	Kroll D&P REAG spa	Kroll D&P REAG spa	Kroll D&P REAG spa

In considerazione dell'epidemia COVID-19, dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "pandemia globale" l'11 marzo 2020, diversi settori economici continuano a soffrire di ripercussioni rilevanti, tuttavia, gli interventi di sostegno promossi dalle Autorità, le campagne vaccinali su scala mondiale ed il conseguente abbassamento dei livelli di contagio, hanno permesso la ripresa di quasi tutte le attività che si svolgono all'interno del settore immobiliare e gli investimenti ad esso correlati.

Per tale ragione, gli esperti indipendenti, pur avendo segnalato il permanere di alcune situazioni di stallo, esprimono giudizi di valutazione privi di «sostanziale incertezza» (Material Valuation Uncertainty - VPS 3 e dal VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards).

QUOTAZIONE PRESSO BORSA ITALIANA S.P.A.

Il Fondo "Immobiliare Dinamico" è quotato presso Borsa Italiana S.p.A. (sul segmento MIV- Mercato Telematico degli Investment Vehicles) dal 3 maggio 2011 (codice di negoziazione QFID - codice ISIN IT0003752745).

Il valore di quotazione del Fondo è passato da Euro 57,29 del 4 gennaio 2021 (primo giorno di negoziazione del 2021) a Euro 74,37 del 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di negoziazione dell'anno) con un incremento del 29,81%. Lo sconto rispetto al NAV, in tale data, è pari al 16,9%.

Il prezzo massimo, pari a Euro 74,37 per quota, è stato raggiunto in data 30 dicembre 2021 mentre il prezzo minimo, pari a Euro 52,1 si è registrato il 22 febbraio 2021.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 874 quote, in aumento rispetto alla media dell'anno precedente pari a 689 quote. In data 17 dicembre 2021 si è realizzato il maggior numero di scambi: 9.268 quote al prezzo unitario di Euro 72,7.

Si rende noto che dal 24 maggio 2013, BNP Paribas REIM SGR p.A. – in conformità alla Prassi di mercato ammessa n. 1 di cui alla Delibera Consob 19 marzo 2009 n. 16839 – ha conferito ad Exane S.A. un incarico per lo svolgimento dell'attività di liquidity provider avente ad oggetto le quote del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso "Immobiliare Dinamico". L'attività di sostegno della liquidità viene svolta da Exane S.A. con rischio a carico di BNP Paribas REIM SGR p.A. che ha messo a disposizione di Exane la somma di Euro 300.000 per lo svolgimento delle attività oggetto d'incarico. Tale incarico non sostituisce, ma si affianca all'incarico già esistente di Specialist a

suo tempo conferito a Banca Aletti (ora Banca Akros S.p.A. a seguito della scissione parziale proporzionale di Banca Aletti).

BNP Paribas REIM SGR p.A. ha aggiornato l'incarico in parola al fine di riflettere le modifiche apportate dall'entrata in vigore della Delibera Consob n. 21318 del 7 aprile 2020, concernente la nuova Prassi di mercato relativa all'attività di sostegno della liquidità. Pertanto il nuovo contratto ha sostituito il precedente stipulato tra le parti in data 24 maggio 2013 e regola l'attività di EXANE sulla base delle nuove modalità operative già applicate a partire dal 17 maggio 2020, data di entrata in vigore della nuova prassi di mercato.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

Ai sensi dell'art. 7 del Regolamento di Gestione, il Fondo ha l'obiettivo di investire in beni immobili a reddito, principalmente nei settori terziario e commerciale, e in quote di O.I.C.R. italiani ed esteri, riservati a investitori qualificati.

GESTIONE IMMOBILIARE

L'attività di disinvestimento del portafoglio immobiliare del Fondo si inserisce nel contesto congiunturale venutosi a creare, sia a livello nazionale che a livello internazionale, a seguito della diffusione della pandemia di COVID-19. L'instabilità dei mercati, oggetto di attenta analisi da parte della SGR, ha portato a una ridefinizione da parte della stessa della strategia di vendita degli asset, in linea con la durata residua del Fondo e con l'obiettivo di ottimizzare il ritorno per gli investitori.

Nel corso del 2021, a conclusione della procedura di gara indetta nel corso del precedente esercizio, sono stati individuati l'advisor commerciale (GVA Redilco) e il financial advisor (Vitale&Co) incaricati di assistere il Fondo nella dismissione della maggior parte del portafoglio immobiliare. Accanto ai suddetti advisor, la SGR ha provveduto altresì a identificare i consulenti legali e fiscali incaricati di assistere la SGR nel processo di dismissione.

Si evidenzia, inoltre, che durante il 2021 la SGR ha altresì finalizzato le seguenti dismissioni del portafoglio immobiliare:

- in data 1 marzo 2021, vendita delle ultime unità residue del immobile sito in Venezia Lido, in via della Droma 49 (una unità residenziale oltre a tre posti auto), per un ammontare complessivo di Euro 260.000, oltre oneri;

- 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.

Durante i primi mesi del 2021 è partita ufficialmente la commercializzazione dell'intero portafoglio residuo degli immobili del Fondo, con una strategia di vendita per cluster che è stata improntata alla massima flessibilità, in considerazione delle diverse tipologie e destinazione d'uso (retail, uffici e residenziale).

Con il supporto del broker e degli advisor finanziari e legali, è stato avviata una procedura competitiva in cui sono stati invitati i maggiori player internazionali e nazionali al fine di raccogliere le migliori offerte economiche relativamente all'acquisto dei singoli o pluri sub portfogli immobiliari.

Al fine di valorizzare al massimo il valore di realizzo sono stati richiesti ulteriori rilanci agli attori che avevano inviato le migliori offerte, così da ulteriormente migliorare i valori di vendita proposti.

Dopo un'attenta analisi delle offerte non vincolanti ricevute, in considerazione anche del particolare momento di mercato dovuto agli effetti dell'emergenza sanitaria derivante dal Covid-19 ed il relativo impatto sulla sua commercializzazione, è stato definito di procedere con l'investitore che ha presentato l'offerta non vincolante migliore per il Fondo, garantendo un periodo di esclusiva, così da permettere l'esecuzione di un'attenta analisi di Due Diligence sugli asset oggetto di offerta (15 immobili pari all'intero portafoglio del fondo ad eccezione dei beni immobili siti in Milano, Largo Tazio Nuvolari, e in Livorno, via Crispi, ivi compreso il 100% del capitale sociale del veicolo immobiliare Edilfuture S.r.l. che detiene le licenze commerciali di alcuni asset retail).

Dopo una lunga negoziazione degli accordi contrattuali, la definizione delle condizioni di vendita e la finalizzazione delle consuete attività di Due Diligence della controparte, la SGR ha ricevuto in data 6 dicembre 2021 l'offerta vincolante per il suddetto portafoglio pari ad Euro 90.000.000 al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori. L'effettivo perfezionamento dell'operazione è stato condizionato, in particolare al mancato esercizio, tra la data di stipula del contratto preliminare e la

data di stipula dell'atto definitivo di compravendita, del diritto di prelazione spettante, su taluni dei cespiti oggetto di offerta, ai relativi aventi diritto. L'offerta prevede inoltre la prestazione, a carico del Fondo, di una garanzia reddituale, pari a un massimo di Euro 1.800.000, in favore dell'offerente relativamente ad alcune porzioni sfitte di immobili a uso commerciale.

La SGR una volta sottoposta l'offerta agli organi deliberanti, ha accettato la medesima in data 20 dicembre 2021 ed ha perfezionato a seguire in data 22 Dicembre 2021, il contratto preliminare di compravendita.

Il termine ultimo per stipulare il contratto definitivo avente ad oggetto la suddetta vendita è fissato per il 30 aprile 2022.

Nel corso del prossimo anno la SGR continuerà con la commercializzazione dei restanti immobili di proprietà entro la durata del periodo di grazia del Fondo.

Come evidenziato in precedenza, il 20 dicembre 2021, è stata accettata, anche sulla base del parere di congruità favorevole rilasciato dall'esperto indipendente, una offerta per la cessione di 15 immobili, delle licenze commerciali e del veicolo immobiliare che le detiene.
Il parere di congruità ha evidenziato che il prezzo complessivo offerto per gli immobili (pari a 90.000.000 €) risulta del 18% più basso del Valore di Mercato calcolato a giugno 2021, in ragione, di uno sconto portafoglio previsto per un acquisto di tutti gli immobili che non viene considerato nelle valutazioni ordinarie degli esperti, in considerazione dell'esigenza di valutare immobile per immobile il patrimonio del fondo.
Prendendo quindi a riferimento il valore composto dal Prezzo di Vendita in blocco (ossia 90.000.000 €) più il Valore di Mercato dei due immobili non oggetto dell'offerta (31.105.000 €) il totale ottenuto, 121.105.000 €, definito "Valore Finanziario" ed utilizzato nel rendiconto al 31/12/2021, restituisce uno scostamento del -20,88% rispetto ai valori di mercato del 31 dicembre 2020 degli stessi immobili, in ragione di quanto sopra rappresentato.
La tabella seguente riassume tutti i Prezzi dell'offerta sommati ai due Valori di Mercato degli edifici di Milano, via Nuvolari e Livorno, la cui sommatoria forma il "Valore Finanziario" utilizzato alla data del 31 dicembre 2021 per le scritture contabili:

Asset	Contribution / Purchase Price [€]	Capex [€]	Book Value [€]	Financial Statement Value at 31/12/2021 [€]	Appraisal Value at 31/12/2020 [€]	Disposal Price [€]	Delta [€]	Delta %
Indirizzo	**Prezzo d'acquisto**	**Capex**	**Valore storico**	**Valore finanziario al 31/12/2021 [€]**	**Valore di mercato al 31/12/2020 [€]**		**Delta [€] Anno prec.**	**Delta [%] Anno prec.**
Via Grosio, 10/8 - Milano	9.250.000	862.330	10.112.330	**3.884.148**	5.800.000		-1.915.852	-33,03%
Via Po, 13/15 - San Giuliano Milanese (MI)	14.450.000	9.233.050	23.683.050	**10.683.896**	13.400.000		-2.716.104	-20,27%
Via Gallarate 184 - Milano	17.250.000	365.188	17.615.188	**7.084.172**	9.400.000		-2.315.828	-24,64%
Via dei Berio 91/97 - Roma	12.045.000	864.036	12.909.036	**3.351.744**	6.400.000		-3.048.256	-47,63%
Via Stephenson 94 - Milano	15.498.500	509.015	16.007.515	**4.741.847**	8.200.000		-3.458.153	-42,17%
Via Castellanza n. 11 - Milano	18.716.200	392.512	19.108.712	**8.364.587**	11.300.000		-2.935.413	-25,98%
Via Pitteri n. 84 - Milano	13.225.000	278.148	13.503.148	**6.086.957**	7.600.000		-1.513.043	-19,91%
Viale Fulvio Testi n. 210 Cinisello Balsamo (MI)	22.366.000	470.402	22.836.402	**10.500.000**	11.800.000		-1.300.000	-11,02%
Via Dalmazia n. 90/D - Brescia	7.437.000	156.415	7.593.415	**3.400.000**	3.750.000		-350.000	-9,33%
Via Rovato n. 44 - Erbusco (BS)	7.924.000	166.658	8.090.658	**2.494.593**	2.500.000		-5.407	-0,22%
Piazza Arturo Balestrieri - Parma	10.548.000	221.846	10.769.846	**4.444.444**	4.850.000		-405.556	-8,36%
Largo Tazio Nuvolari - Milano	44.800.000	931.654	45.731.654	**31.000.000**	32.700.000		-1.700.000	-5,20%
Via Enrico Mattei (Edilfuture) - Marcon (VE)	8.100.000	171.321	8.271.321	**3.779.544**	5.100.000		-1.320.456	-25,89%
Via Enrico Mattei, 9 - Marcon (VE)	9.400.000	211.481	9.611.481	**2.646.816**	4.500.000		-1.853.184	-41,18%
Via M. Roffi n. 6 - Ferrara	8.618.750	453.797	9.072.547	**1.906.250**	3.300.000		-1.393.750	-42,23%
Viale Certosa, 29 - Milano	26.380.000	546.900	26.926.900	**16.631.002**	22.300.000		-5.668.998	-25,42%
Via Crispi, 50 - Livorno	261.768	315.122	576.890	**105.000**	156.000		-51.000	-32,69%
Total AUM	**246.270.218**	**16.149.875**	**262.420.093**	**121.105.000**	**153.056.000**		**-31.951.000**	**-20,88%**
Via della Droma 49 - Venezia					260.000	260.000	-260.000	
Via Patecchio 2 - Milano					3.800.000	5.000.000	-3.800.000	-100,00%
Via Ramusio 1 - Milano					3.200.000	4.500.000	-3.200.000	
Sub total sold asset					**7.260.000**	**9.760.000**	**-7.260.000**	-100,00%
Total AUM	**246.270.218**	**16.149.875**	**262.420.093**		**160.316.000**	**9.760.000**	**-39.211.000**	**-24,46%**

La SGR, sulla base dell'offerta ricevuta, ha recepito un Valore Finanziario di € 121.105.000 per il portafoglio in essere del Fondo, discostandosi dal valore di Mercato espresso dall'Esperto Indipendente pari a Euro € 140.905.000 (di seguito riportato) eregistrando quindi una riduzione per totali Euro € 19.800.000.

In generale, il Valore di Mercato calcolato al 31 dicembre 2021, dagli esperti indipendenti registra un decremento di circa -12,11%, includendo le vendite del primo semestre e del -7,4%, a parità di portafoglio, rispetto al Valore di Mercato al 31 dicembre 2020, in ragione dei seguenti elementi:

- incremento dei tassi di capitalizzazione, per tenere conto della tipologia non prime degli immobili e della tendenza ad un innalzamento dei rendimenti attesi dagli investitori per le asset class di riferimento;
- decremento del valore di mercato degli edifici a destinazione terziaria per tenere conto della difficoltà di assorbimento di tipologie ad ufficio in location secondarie;

- decremento del valore di mercato degli edifici a destinazione commerciale, in ragione della crisi in atto sul comparto già dal 2019 legata ad un aumento delle vendite on line, accentuatasi durante il periodo di emergenza sanitaria.

La tabella seguente riassume i Valori di Mercato calcolati dall'Esperto Indipendente alla data del 31 dicembre 2021 da cui la SGR si è discostata:

Indirizzo	Città	Destinazione d'uso	Data di acquisizione o apporto	Area Commerciale	Valore di mercato [€]	Valore di mercato Anno prec. [€]	Delta [%] Anno prec.
Via Grosio 10/8	Milano	Office	27/04/2006	5.335	**4.600.000**	5.800.000	-20,69%
Via Gallarate 184	Milano	Office	12/04/2007	6.175	**8.100.000**	9.400.000	-13,83%
Via Patecchio 2	Milano	Office	12/04/2007			3.800.000	-100,00%
Via Ramusio 1	Milano	Office	12/04/2007			3.200.000	-100,00%
Via Dei Berio 91/97	Roma	Office	12/04/2007	8.092	**5.500.000**	6.400.000	-14,06%
Via Stephenson 94	Milano	Office	08/06/2007	10.061	**6.800.000**	8.200.000	-17,07%
Via Castellanza 11	Milano	Office	14/11/2007	6.976	**9.600.000**	11.300.000	-15,04%
Largo Nuvolari 1	Milano	Office	30/09/2008	8.443	**31.000.000**	32.700.000	-5,20%
Via Dalmazia 90/D	Brescia	Retail	12/12/2007	3.810	**3.570.000**	3.750.000	-4,80%
Via Rovato 44	Erbusco	Retail	12/12/2007	4.270	**2.430.000**	2.500.000	-2,80%
Piazza Balestrieri 19/A	Parma	Shopping center	12/12/2007	4.301	**4.500.000**	4.850.000	-7,22%
Viale Fulvio Testi 210	Cinisello Balsamo	Retail	12/12/2007	6.071	**11.400.000**	11.800.000	-3,39%
Via Pitteri 84	Milano	Retail	12/12/2007	4.341	**7.100.000**	7.600.000	-6,58%
Via Roffi 6	Ferrara	Retail	17/12/2009	4.538	**3.100.000**	3.300.000	-6,06%
Via Po 13/15/17/19	San Giuliano Milanese	Retail Park	21/12/2006	8.949	**13.100.000**	13.400.000	-2,24%
Via Mattei 5	Marcon	Retail	10/08/2008	4.380	**4.400.000**	5.100.000	-13,73%
Via Mattei 9	Marcon	Retail	31/07/2008	4.915	**4.000.000**	4.500.000	-11,11%
Viale Certosa 29	Milano	Retail	22/12/2010	9.131	**21.600.000**	22.300.000	-3,14%
Via Crispi 50	Livorno	Residential	24/04/2006	171	**105.000**	156.000	-32,69%
Strada Della Droma	Lido di Venezia	Residential	29/05/2006				
				99.959	**140.905.000**	**160.316.000**	**-12,11%**

Nel corso del 2021 la gestione ordinaria del Fondo Immobiliare Dinamico è stata inoltre caratterizzata dalle seguenti principali attività.

La gestione locativa del portafoglio immobiliare è stata focalizzata su:

- la definizione di accordi per il rinnovo di alcuni contratti in scadenza;
- l'attività di locazione di 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, a causa della temporanea impossibilità di svolgere le normali attività commerciali per effetto delle misure normative adottate e nel contesto della lotta al Covid-19;
- l'attività di gestione del recupero crediti e contenziosi pendenti.

La gestione delle attività di manutenzione straordinaria del portafoglio è stata principalmente caratterizzata da:

- adeguamenti normativi, tecnici ed impiantistici;
- manutenzioni straordinarie già programmate e propedeutiche alla vendita del portafoglio.

Di seguito si riportano le principali caratteristiche degli immobili detenuti dal Fondo al 31 dicembre 2021, oltre alle principali attività di gestione, valorizzazione, dismissione e locazione svolte sui singoli cespiti nel periodo di riferimento.

Via Grosio 10/8

Superfice -GLA (mq):	5.335
Data di acquisto:	27/04/2006
Valore di Mercato al 31/12/2021:	€ 4.600.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 409.995 / € 409.995

UBICAZIONE

La proprietà costituita da un complesso a destinazione terziaria/direzionale è ubicata nel quartiere Gallaratese; un quartiere di Milano posto nella zona nord-occidentale della città, sviluppato tra gli anni sessanta e ottanta, caratterizzato da un'urbanizzazione disomogenea e frammentata, ampi isolati di condomini popolari e più recenti tipologie abitative. La zona posta a ridosso di piazzale Kennedy è caratterizzata da insediamenti terziario direzionali e dalla presenza di spazi commerciali di ampie consistenze a target automobilistico.

DESCRIZIONE

Il complesso direzionale è costituito da un edificio sviluppati su tre piani fuori terra e un piano interrato. Realizzato mediante struttura portante in c.a., copertura piana praticabile, tamponamenti esterni in muratura o prefabbricati con serramenti a nastro. Internamente la distribuzione è ad open space, frazionati mediante pareti mobili e/o attrezzate. E' presente anche un'area esterna adibita ad area di manovra e parcheggio scoperto, da cui è possibile accedere mediante rampa carrabile al piano interrato, adibito a posti auto e spazi archivi/deposito.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Si è conclusa l'attivitàdi implementazione dell'impianto di rilevazione fumi, (CPI) iniziati nel 2020, unitamente ad attività di adeguamento alla normativa antincendio.

ATTIVITA' LOCATIVA:
E' stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con decorrenza 01/01/2022 che interessa una superficie di 585 mq (circa l'11% della superficie totale).

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Milano - Via Gallarate 184	
	Superfice – GLA (mq): 6.175 Data di acquisto: 12/04/2007 Valore di Mercato al 31/12/2021: € 8.100.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 922.592 / € 922.592

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare è costituita da un complesso immobiliare a destinazione terziaria/direzionale, ubicata nel quartiere Gallaratese, un quartiere di Milano posto nella zona nord-occidentale della città, sviluppato tra gli anni sessanta e ottanta, caratterizzato da un'urbanizzazione disomogenea e frammentata, ampi isolati di condomini popolari e più recenti tipologie abitative. Per quanto concerne i collegamenti, il quartiere è servito dalla linea MM1 della metropolitana (fermate Uruguay, Bonola, San Leonardo, Molino Dorino) e da linee di superficie. La circolazione dei veicoli privati non presenta limitazioni e gli spazi per la sosta risultano sufficienti in rapporto alle effettive esigenze; la viabilità è garantita dalla vicinanza con principali arterie stradali.

DESCRIZIONE

Il complesso direzionale è costituito da tre edifici affiancati, denominati A, B e C, sviluppati fino a cinque piani fuori terra e un piano interrato.

- ✓ L'edificio A presenta pianta a "T", affaccia su via Gallarate, ed è sviluppato su 5 piano fuori terra ad uso uffici e da uno spazio espositivo al piano terra sul fronte di via Gallarate.
- ✓ L'edificio B è caratterizzato spazi prevalentemente open space a doppia altezza e una zona soppalcata adibita a uffici e sala riunione.
- ✓ L'edificio C è rappresentato da un corpo indipendente adibito ad uffici al primo piano dotato di box auto al piano terra.

Internamente le consistenze sono distribuite mediante un corridoio centrale in open space frazionati mediante pareti mobili e/o attrezzate. Da via Gallarate è possibile accedere mediante una rampa carrabile alle consistenze poste al piano interrato adibite a parcheggio oltre ad un'area esterna adibita a parcheggio.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' LOCATIVA:
L'immobile risulta interamente locato.
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Milano - Via Stephenson 94	
	Superfice – GLA (mq): 10.061 Data di acquisto: 08/06/2007 Valore di Mercato al 31/12/2021: € 6.800.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 447.859 / € 447.859

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare è posta nella periferia nord ovest di Milano, nell'area compresa tra gli svincoli della rete autostradale della A4 Torino Venezia e della A8 Milano Laghi e la rete ferroviaria. L'ambito è caratterizzato da insediamenti terziari e direzionali, recenti sviluppi ricettivi e fabbricati artigianali.
La circolazione dei veicoli privati non presenta limitazioni altresì la localizzazione consente un rapido accesso alla città mediante le tangenziali e alla rete autostradale.

DESCRIZIONE

Il complesso direzionale è costituito da due edifici attigui tra loro collegati, uno dei quali elevati fino a 13 piani fuori terra, l'altro fino a 5 piani fuori terra, dotati di 2 piani interrati adibiti a magazzini/depositi e posti auto coperti. Si tratta di un edificio a torre elevato su pianta quadra e un edificio affiancato ortogonalmente a pianta rettangolare, caratterizzati da spazi open space con vano scala e corpo ascensori centrali.
Internamente le superfici sono frazionate mediante pareti mobili o attrezzate, presentano pavimentazione in marmo o pietra naturale, controsoffitto in fibra. Al piano terra è presente un bar tavola fredda con accesso indipendente e superfici adibite a laboratorio, magazzino/deposito.
La proprietà dispone di un'area esterna a giardino nella quale una rampa carrabile conduce ai piani interrati adibiti a parcheggio coperto, archivio/magazzino.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Si è conclusa a Dicembre 2021, l'attività di adeguamento per il rinnovo del Certificato di Prevenzione Incendi. Non si segnalano altri eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Nel corso del primo semestre è stato rinnovato un contratto in scadenza con un conduttore esistente. Relativamente alla locazione degli spazi vacant è in corso l'attività di commercializzazione.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Roma - Via dei Berio 91/97

Superfice – GLA (mq):	8.092
Data di acquisto:	12/04/2007
Valore di Mercato al 31/12/2021:	€ 5.500.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 633.611 / € 633.611

UBICAZIONE

L'immobile è ubicato nel quartiere Alessandrino, nella zona est della città in un'area periferica edificata in più riprese a partire dagli anni '70.
Più recentemente nel Quartiere Alessandrino sono stati realizzati edifici moderni e vie ampie che ruotano intorno all'asse di viale Palmiro Togliatti.
La destinazione della microzona specifica, dove è ubicato il complesso immobiliare, è un giusto equilibrio tra abitazioni residenziali, complessi terzieri e commerciali inseriti in edifici realizzati a cavallo degli anni '80.
La zona presenta una sufficiente viabilità verso il centro grazie alla vicina via Casilina che permette agevoli spostamenti anche fuori del territorio comunale grazie all'immediata vicinanza del Grande Raccordo Anulare.

DESCRIZIONE

Il complesso è costituito da due edifici a forma semicircolare uniti da un corpo centrale di connettivi verticali.
Il complesso direzionale è costituito da cinque piani fuori terra ad uso ufficio oltre all'interrato ad uso magazzini e parcheggi.
Al piano terra è presente l'area reception da cui si può accedere ai due corpi scala e grazie alla disposizione dei due blocchi scala è frazionabile in numerose unità immobiliari distinte e autonome.
All'interno dell'area è presente anche un giardino di pertinenza.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel primo semestre 2021 si sono concluse le opere relative al restyling ed all'adeguamento delle aree esterne iniziate nel 2020.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.mpatto sulla commercializzazione del portafoglio, l'obiettivo de Fondo è quello di procedere con la dismissione del medesimo entro la durata residua del Fondo e con la massimizzazione del ritorno per gli investitori.

Milano - Via Castellanza 11

Superfice – GLA (mq):	6.976
Data di acquisto:	14/11/2007
Valore di Mercato al 31/12/2021:	€ 9.600.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 1.065.004 / € 1.065.004

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare è costituita da un complesso immobiliare a destinazione terziaria/direzionale, ubicata nel quartiere Gallaratese, un quartiere di Milano posto nella zona nord-occidentale della città, sviluppato tra gli anni sessanta e ottanta, caratterizzato da un'urbanizzazione disomogenea e frammentata, ampi isolati di condomini popolari e più recenti tipologie abitative.
Per quanto concerne i collegamenti, il quartiere è servito dalla linea MM1 della metropolitana (fermate Uruguay, Bonola, San Leonardo, Molino Dorino) e da linee di superficie.
La circolazione dei veicoli privati non presenta limitazioni e gli spazi per la sosta risultano sufficienti in rapporto alle effettive esigenze; la viabilità è garantita dalla vicinanza con principali arterie stradali.

DESCRIZIONE

Il complesso direzionale è costituito da un edificio a pianta rettangolare sviluppato su sei piani fuori terra ad uso ufficio, oltre a due piano interrati ad uso magazzini e parcheggi. Al piano terra è presente l'area reception, oltre a sale riunioni, da cui si può accedere ai piani superiori. All'interno della proprietà è presente un'area scoperta adibita a posti auto. Internamente sono presenti tramezzature miste in muratura, pareti in cartongesso e pareti di tipo mobile; pavimentazioni flottanti caratterizzate da finitura in marmo.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel primo semestre 2021 si è conclusa la fase progettuale e sono state ottenute le autorizzazioni necessarie per procedere con i lavori relativi al pozzo di presa e resa dell'acqua di falda, le opere sono state realizzate nel secondo semestre.

ATTIVITA' LOCATIVA:
L'immobile risulta completamente locato.
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Milano - Largo Nuvolari 1	
	Superfice – GLA (mq): 8.443 Data di acquisto: 30/09/2008 Valore di Mercato al 31/12/2021: € 31.000.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 2.509.343 / € 2.509.343

UBICAZIONE

L'immobile in oggetto è collocato all'interno del quadrante sud del territorio del Comune di Milano, tra l'anello della circonvallazione esterna (viale Cassala - viale Liguria) e l'asse di viale La Spezia, nelle immediate vicinanze di Romolo. La zona urbana presenta una destinazione mista ed è caratterizzata dall'insediamento universitario dello IULM (Istituto Universitario di Lingue Moderne), al quale si affiancano alcuni fabbricati residenziali di qualità medio, ad altri a destinazione terziaria o produttiva. Dal punto di vista viario la posizione è buona in quanto permette una facile connessione con la rete delle tangenziali milanesi e consente di raggiungere agevolmente ogni punto della città. Oltre alla MM2 (fermata Romolo) è presente anche la stazione RFI-Romolo del Passante ferroviario.

DESCRIZIONE

Il complesso direzionale è costituito da un edificio direzionale di recente edificazione (primi del 2000).
L'edificio presenta una pianta rettangolare, è sviluppato su complessivi 9 piani fuori terra, di circa 500 mq ciascuno, serviti da un vano scala e da un blocco di tre ascensori, accessibili dall'atrio principale a doppia altezza. L'edificio è caratterizzato da sbalzi del prospetto costituito da facciate continue alternate a pareti ventilate realizzate mediante lastre di cotto. Internamente un anello distribuisce le consistenze, frazionate mediante pareti mobili o in muratura/cartongesso. Il piano ottavo è destinato a uffici direzionali e una sala consiglio, caratterizzati da finiture di alto livello.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' LOCATIVA:
E' stata accettata la richiesta di proroga del contratto di locazione fino a Dicembre 2022, con la possibilità di recesso anticipato a partire da Giugno 2022 con preavviso di 30 giorni.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
A valle della gara per la selezione di un broker e di un financial advisor per assistere il Fondo nella vendita degli asset oltre ad una serie di incarichi tecnici è stato dato avvio alle attività propedeutiche alla dismissione strutturata del portafoglio. Sono in corso nuove interlocuzioni con potenziali investitori.

San Giuliano Milanese - Via Po 13/15/17/19	
	Superficie – GLA (mq): 8.949 Data acquisto: 21/12/2006 Valore di mercato al 31/12/2021: € 13.100.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 1.241.393 / € 1.241.393* * canoni relativi ai conduttori finali

UBICAZIONE

L'immobile in oggetto è un retail park ubicato nel quadrante sud-orientale del Comune di San Giuliano Milanese, cittadina dell'hinterland di Milano. Più precisamente detto compendio sorge in corrispondenza dell'innesto della tangenziale Ovest di Milano (A50) con l'autostrada A1 Milano – Bologna.

DESCRIZIONE

L'oggetto è un retail park costituito da più corpi di fabbrica che differiscono tra loro per forma e distribuzione degli spazi, più precisamente come di seguito meglio elencato:

(i) Lotto A: Capannone realizzato con struttura portante interamente in cemento armato con copertura in travi di c.a.p. a falde leggermente inclinate, pavimentazione di tipo industriale rivestita con piastrelle in monocottura, facciata contraddistinta dal noto marchio di calzature su sfondo bruno in rivestimento con pannelli prefabbricati.

(ii) Lotto B: Capannone mono-planare con copertura piana, realizzato interamente in cemento armato, con personalizzazioni interne diversificate (alcuni locali risultano controsoffittati con pannelli in fibra minerale) altri a tutt'altezza per esigenze commerciali e disposizione della scaffalatura..

(iii) Lotto C: capannone con layout in pianta quadrangolare e suddiviso in due porzioni lungo la maglia pilastrata centrale di cui ai marchi già citati. Si tratta di una struttura mono-planare interamente in cemento armato prefabbricato con copertura piana rivestita in parte in granigliato in parte in piastrelle di monocottura ceramica.

(iv) Lotto D: questa è la struttura maggiormente personalizzata, costituita da un fabbricato in cemento armato a maglia pilastrata, con facciata in c.a. lisciato a vista e rivestimento in materiale di alluminio con i loghi societari. La personalizzazione è dovuta alle esigenze sia di svolgere attività di vendita di prodotti per l'auto, sia per garantire alla clientela il servizio di autofficina che comprende cambio pneumatici, assetto ruote, freni ed elettronica.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITÀ' LOCATIVA:
Durante il primo semestre 2021 è stato rinnovato un contratto con un conduttore già presente all'interno del centro commerciale ed inoltre è stata gestita una richiesta di sconto da parte di un tenant dovuto ai provvedimenti governativi relativi all'emergenza sanitaria che ha imposto la chiusura in specifiche giornate da Gennaio ad Aprile per tutte le attività commerciali all'interno delle strutture retail.
È stato finalizzato un nuovo contratto di locazione con Binova per c. 1,640 mq ad un canone di € 213.070 (€ 130/mq). Ad oggi il centro risulta interamente locato.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Milano - Via Pitteri 84	
	Superficie – GLA (mq): 4.341 Data acquisto: 12/12/2007 Valore di mercato al 31/12/2021: € 7.100.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 834.557 / € 834.557* *canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare è posta nell'ambito del quartiere Rubattino, una zona di riqualificazione urbana posta nella periferia orientale della città, compresa tra la circonvallazione esterna della città e il tangenziale est, a ridosso del nodo ferroviario della stazione di Lambrate.
L'edificio è localizzato in un ampio ambito di trasformazione urbanistica, ne sono una testimonianza i diversi cantieri aperti, in cui è prevista la realizzazione di mix funzionali, tra cui principalmente strutture per la residenza e servizi, oltre a funzioni terziarie e produttive-artigianali, in alternativa a contesti produttivi perlopiù dismessi. Si segnala inoltre che prospiciente la proprietà oggetto della presente è posta una caserma militare in fase di dismissione.

DESCRIZIONE

La proprietà in oggetto è costituita da edificio a destinazione commerciale, sviluppato al solo piano terra, porzione di un più ampio complesso commerciale di recente realizzazione, dotato di parcheggi comuni interrati.
L'edificio, risalente ai primi anni 2000, presenta struttura portante in cemento armato (pilastri, fondazioni, travi), tamponamenti in c.a. prefabbricato, copertura piana.
L'accesso, tramite un'area scoperta adibita a parcheggio pubblico, avviene attraverso vetrate a scorrimento che conducono all'ampio open space distribuito in corsie separate da espositori.
Ai margini del fabbricato, frazionati mediante muratura, sono posti spazi adibiti ad ufficio e l'area di magazzino/deposito.
Al parcheggio coperto del piano interrato si accede a mezzo rampa carrabile posta all'esterno e collegato al punto vendita a mezzo scale mobili dall'interno.
La dotazione principale dei parcheggi si trova al piano interrato.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel corso del 2021 sono iniziate le attività di riduzione degli spazi da parte del conduttore con conseguente rilascio della porzione attualmente vacant che sarà oggetto di commercializzazione. La porzione rilasciata sarà disponibile per la nuova locazione a partire da settembre.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Al fine di locare la porzione rilasciata, la società Cushman & Wakefield è stata incaricata per la commercializzazione degli spazi. Sono in corso trattative con un potenziale conduttore.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Cinisello Balsamo (MI) - Viale Fulvio Testi 210

Superficie – GLA (mq):	6.071
Data acquisto:	12/12/2007
Valore di mercato al 31/12/2021:	€ 11.400.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 1.221.708 / € 1.221.708*

*canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

L'immobile è ubicato nel quadrante sud-orientale del Comune di Cinisello Balsamo al confine con il Comune di Sesto San Giovanni e lungo l'asse di Viale Fulvio Testi, direttrice del prolungamento periferico di Milano viale Zara e importante commercial strip per la grossa distribuzione.
Dal punto di vista morfologico questa area è prossima all'arteria di grande scorrimento Viale Brianza, e all'autostrada Milano – Brescia.
L'immobile è raggiungibile in auto dall'autostrada A4 Torino – Trieste Tangenziale Nord Milano (A52), dall'uscita Cinisello Balsamo - Sesto San Giovanni, si imbocca viale Brianza che poi diviene Viale Fulvio Testi.

DESCRIZIONE

Si tratta di una piastra a destinazione prevalente commerciale ed a forma planimetrica irregolare, con gli uffici disposti di testa e realizzati su di un secondo livello soppalcato. Al parcheggio coperto piano interrato si accede a mezzo rampe dall'esterno ed a mezzo scale mobili dall'interno.
L'acceso diretto all'immobile avviene dal controviale di viale Fulvio Testi. La struttura risale a circa gli anni '80 ed è stata realizzata in cemento armato (pilastri, fondazioni, travi) tranne la copertura che si regge su capriate in acciaio su cui è posata una lamiera grecata coibentata.
La dotazione principale dei parcheggi si trova al piano interrato.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel corso del 2021 non sono state eseguite attività di rilievo.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Nessuna attività locativa da segnalare.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Brescia – via Dalmazia

Superficie – GLA (mq):	3.810
Data acquisto:	12/12/2007
Valore di mercato al 31/12/2021:	€ 3.570.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 469.615 / € 469.615

*canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare è posta nel quadrante sud-occidentale del Comune di Brescia in corrispondenza dello scalo ferroviario merci, più precisamente in via Orzinuovi all'angolo con via Dalmazia.
La zona si caratterizza per la presenza di attività prevalentemente commerciali poste lungo le direttrici stradali principali facilmente raggiungibili sia dalla Tangenziale Sud, sia dalla Tangenziale Ovest sia da dalla autostrada A4 che collega Milano a Brescia.
Il tessuto urbanistico della zona è costituito in prevalenza da edifici a destinazione industriale, artigianale e terziario.
I parcheggi sono situati nell'area pertinenziale del centro commerciale (autorimessa interrata).

DESCRIZIONE

La proprietà, ubicata in via Orzinuovi all'angolo con Via Dalmazia in un complesso a destinazione commerciale/ uffici in cui sono presenti Uffici della Pubblica Amministrazione ed un altro operatore commerciale operante nel settore di abbigliamento sportivo.
Sul piano copertura, destinato a parcheggio pubblico, raggiungibile tramite rampa veicolare, sono alloggiati gli impianti di condizionamento e i lucernari in servizio all'area espositiva.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non vi sono particolari attività da segnalare.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Non vi sono particolari attività da segnalare.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Erbusco (BS) – Presso il Centro Commerciale "Le Porte Franche" - via Rovato

Superficie – GLA (mq):	4.270
Data acquisto:	12/12/2007
Valore mercato al 31/12/2021:	€ 2.430.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 386.874 / € 386.874*

*canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

L'immobile in oggetto si trova all'interno di un centro commerciale classificato, "medium" e denominato "Le Porte Franche" ottimamente collegato da un punto di vista viabilistico (a meno di 2 Km dall'uscita di Rovato lungo la A4 Torino-Trieste.
Detto centro commerciale, ubicato nella zona sud-est del Comune di Erbusco, è raggiungibile da Via Rovato, asse viario che mette in comunicazione il Comune di Erbusco con quello di Rovato.
La proprietà, infatti, si trova proprio sul confine amministrativo tra i due sopraccitati Comuni.

DESCRIZIONE

Il centro commerciale "Le Porte Franche" sorge su un'area di mq. 55.000. La porzione in proprietà è destinata all'attività commerciale e si trova al piano terra del corpo principale. Tra i marchi più noti all'interno del centro commerciale, segnaliamo il supermercato "il Gigante", TOYS giocattoli, Mc. Donalds, Pittarello, Conbipel, OVS, Calzedonia ed un Old Wild West (ristorazione).
Fanno parte della stessa proprietà alcuni locali tecnici siti al piano primo interrato e direttamente accessibili dall'area esterna.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel corso del 2021 sono iniziate le attività di riduzione degli spazi da parte del conduttore con conseguente rilascio della porzione attualmente vacant e oggetto di commercializzazione. La porzione rilasciata è stata liberata ad Ottobre.

ATTIVITA' LOCATIVA: TIVITA' LOCATIVA:
Al fine di locare la porzione rilasciata, la società Cushman & Wakefieldè stata incaricata per la commercializzazione.
E' in corso di finalizzazione la firma di un contratto di locazione con un potenziale conduttore.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Parma – Presso il Centro Commerciale "Euro Torri" - P.za Balestrieri	
	Superficie – GLA (mq): 4.301 Data acquisto: 12/12/2007 Valore di mercato al 31/12/2021: € 4.500.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 600.000 / € 600.000* *canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

La porzione commerciale in oggetto risulta ubicata tra le uscite 5 (Euro Torri) e 4 (via Paradigma) della tangenziale nord del comune di Parma e dista 3,5 km dallo svincolo autostradale di Parma (Fiera).
L'immobile si trova in corrispondenza del quadrante settentrionale del capoluogo di provincia emiliano, nell'area edificata compresa tra la tratta ferroviaria e l'Autostrada del Sole (A1).
I locali a marchio Media World si trovano all'interno del centro commerciale denominato Euro-Torri shopping center, a fianco di un secondo comparto del centro che dista poche centinaia di metri denominato "LE TORRI", il tutto a comporre un vasto retail park, il più importante della zona nord di Parma, anche per il suo accesso diretto dalla rete autostradale e dalla tangenziale di circonvallazione.

DESCRIZIONE

Il centro commerciale in cui si insediano i locali a marchio MediaWorld, si sviluppa con una struttura in "cortina" (mattoni faccia a vista) di n. 3 piani fuori terra, con all'interno locali commerciali a tutt'altezza e dotati di copertura piana realizzata in tegoli in c.a.p. La parte centrale è una galleria di interscambio, con porticato <a timpano> interamente finestrato (profilati di alluminio di color verde bruno) e dotato di illuminazione zenitale. Il negozio MediaWorld, gode di una ottima visibilità in quanto posizionato centralmente ed in corrispondenza dell'incrocio dei flussi di passeggio. Internamente la distribuzione dei prodotti avviene attraverso isole a contenuto e corsie, tipica degli store a marchio MediaWorld, quello di Parma risulta dotato di n. 6 casse e vi lavorano ca.45 dipendenti.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non si evidenziano attività di rilievo nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Non vi sono particolari attività da segnalare.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Marcon (VE) - via Mattei n 5	
	Superficie – GLA (mq): 4.380 Data acquisto: 10/07/2008 Valore di mercato 31/12/2021: € 4.400.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 604.727 / € 604.727* * canoni relativi al conduttore finale.

UBICAZIONE

L'immobile è a destinazione commerciale ed ubicato nel Comune di Marcon in località Gaggio; precisamente l'immobile è compreso tra via Mattei (da cui è consentito l'accesso) e la tangenziale di Mestre A57 (variante all'autostrada A4 Milano-Trieste). Il tessuto urbano circostante l'immobile è caratterizzato dalla presenza di negozi ed attività commerciali insediate su fabbricati a tipologia prefabbricata (capannoni industriali) realizzati su uno o su due piano fuori terra. Complessivamente l'area esterna al fabbricato è completamente adibita alla viabilità ed agli spazi destinati alla sosta dei veicoli della clientela oltre che a marciapiedi ed aiuole.

DESCRIZIONE

L'immobile è un cielo terra inserito in un parco commerciale costituito da Medie Superfici destinate ad attività commerciali. Il negozio si sviluppa su due piani fuori terra per la maggior utilizzati come esposizione di mobili.
Le caratteristiche costruttive generali dell'edificio comprendono: struttura portante costituita da telaio di pilastri e travi in cemento armato prefabbricato, tamponamenti in pannelli di c.a.p. con rivestimento esterno in lamiera grecata verniciata, solaio interpiano in pannelli di c.a.p. tipo predalles, copertura piana praticabile (con accesso da scala esterna in ferro) realizzata con travi in c.a.p. e manto superiore esterno impermeabilizzato. Le principali finiture interne comprendono, pavimentazione in piastrelle di ceramica, controsoffitti a quadrotti di fibra minerale, pareti in cartongesso, porta di ingresso girevole (ad apertura motorizzata).

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non si evidenziano attività di rilievo nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' LOCATIVA:
La proprietà immobiliare risulta interamente locata.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Marcon (VE) - via Mattei n 9	
	Superficie – GLA (mq): 4.915 Data acquisto: 31/07/2008 Valore di mercato al 31/12/2021: € 4.000.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 410.612 / € 410.612* * canoni relativi ai conduttori finali

UBICAZIONE

L'immobile a destinazione commerciale è ubicato nel Comune di Marcon in località Gaggio; precisamente l'immobile dispone di affaccio ed ingresso rivolto su via Mattei in corrispondenza del centro polifunzionale Valecenter; l'immobile è suddiviso internamente in tre unità immobiliari ognuna delle quali con proprio ingresso indipendente. Nell'area di cui si tratta è insediato uno dei principali centri polifunzionali-commerciali del Veneto denominato Valecenter.

DESCRIZIONE

L'immobile è un cielo terra inserito in un parco commerciale costituito da Big Boxes destinati ad attività commerciali. L'immobile è un cielo a terra a destinazione commerciale; è suddiviso internamente in tre unità immobiliari indipendenti di cui una attualmente sfitta e le restanti affittate a Maxizoo ed Aldi.
Il fabbricato risulta a pianta rettangolare, sviluppato su due piani fuori terra; le caratteristiche costruttive generali dell'intero edificio comprendono: struttura portante costituita da telaio di pilastri e travi in cemento armato prefabbricato, tamponamenti in pannelli di c.a.p. (i due lati a vista sono in parte tinteggiati ed parte con rivestimento in lamierino), solaio interpiano in pannelli di c.a.p. tipo predalles, copertura piana praticabile (con accesso da scala esterna in ferro) realizzata con travi in c.a.p. e manto superiore esterno impermeabilizzato (guaina più strato ghiaioso). Le principali finiture interne comprendono, pavimentazione in piastrelle di ceramica, controsoffitti a quadrotti di fibra minerale, pareti in cartongesso, porte ad apertura automatica.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel secondo semestre 2021 si sono conclusi i lavori di allestimento di parte del piano terra e piano primo oggetto di nuova locazione.

ATTIVITA' LOCATIVA:
I nuovi conduttori Fit Active e Dondi Salotti hanno avviato la proprirà attività all'interno dei locali concessi in locazione.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Ferrara - via Roffi n 6	
	Superficie – GLA (mq): 4.538 Data acquisto: 17/12/2009 Valore di mercato al 31/12/2021: € 3.100.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): € 532.132/ € 532.132* * canoni relativi al conduttore finale - canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

Il fabbricato commerciale in oggetto risulta ubicato nella zona produttiva periferica del Comune di Ferrara, più precisamente in direzione nord-ovest rispetto al centro cittadino a ridosso dell'impianto petrolchimico della frazione di Pontelagoscuro. L'intero parco commerciale in cui è inserito l'immobile sorge in corrispondenza della via Mario Roffi e nell'isolato compreso tra la via Diamantina, l'asse autostradale della A13 Bologna-Padova e la strada provinciale 19.

DESCRIZIONE

Trattasi di una piastra commerciale costituita da un capannone con struttura portante in cemento armato prefabbricato, tamponamento in pannelli prefabbricati di cls con finitura esterna di tipo liscio di colore grigio, solaio di copertura in cemento armato e voltini a botte intervallati da lucernari. Si segnala inoltre una ampia pilastrata interna e un'altezza sotto trave di ca. 6,00 mt.
La copertura è realizzata con voltini a botte in cemento armato prefabbricato intervallati da lucernari mentre la facciata principale è di color rosso con l'insegna a marchio MediaWorld, posto in copertura.
La porzione retrostante è interamente recintata e la movimentazione dei mezzi pesanti per il carico/scarico avviene attraverso un piazzale di proprietà con portone a scorrimento verticale elettrificato.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Sono terminati i lavori ad ottobre 2021 di riduzione degli spazi da parte del conduttore con conseguente rilascio della porzione attualmente vacant e quindi oggetto di commercializzazione.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Al fine di locare la porzione rilasciata, la società De Faveri&Partners è stata incaricata per la commercializzazione. Sono in corso trattative con un potenziale conduttore.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Milano - Viale Certosa n. 29

Superficie – GLA (mq):	9.131
Data acquisto:	22/12/2010
Valore di mercato 31/12/2021:	€ 21.600.000
Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21):	€ 1.764.610 / € 1.764.610*

* canoni relativi al conduttore finale - canone oggetto di accordo quadro

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare si colloca nella zona a nord-ovest del Comune di Milano, in viale Certosa, in un ambito caratterizzato dalla presenza di fabbricati multipiano, realizzati in prevalenza durante gli anni '60-'70, a prevalente destinazione residenziale, con presenza di spazi commerciali al piano terra.
Viale Certosa è un'importante arteria della città, che nasce come prosecuzione di corso Sempione da piazza Firenze. Si segnala la buona localizzazione dell'immobile, sia rispetto al centro cittadino, che risulta facilmente accessibile, sia in riferimento alla possibilità di raggiungere l'autostrada dei Laghi e le autostrade per Torino e Brescia.

DESCRIZIONE

La proprietà in oggetto è costituita da edificio cielo terra a destinazione commerciale, sviluppato su pianta rettangolare, elevato due piani fuori terra oltre ad un piano interrato, oggetto di recente ristrutturazione, dotato di parcheggi scoperti a livello strada e in copertura.
L'edificio è realizzato con struttura portante realizzata cemento armato, tamponamenti in muratura rivestita mediante pannellatura su telaio o vetrate blindate, copertura piana accessibile da rampa carraia adibita a parcheggio realizzata mediante battuto di cemento.
L'accesso avviene da viale Certosa o da viale Serra attraverso vetrate a scorrimento che conducono all'ampio open space distribuito in corsie separate da espositori, scale mobili e l'ascensore conducono al piano primo anch'esso abito alla vendita, e in copertura al parcheggio.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Nel primo semestre 2021 sono stata svolte attività tecniche relative al ripristino delle grate esterne a livello strada su percorsi carrai e pedonali.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Non si evidenziano attività di rilievo nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
Immobile oggetto di offerta vincolante.

Livorno – Via Crispi 50	
	Superficie – GLA (mq): 163 Data acquisto: 24/04/2006 Valore di mercato 31/12/2021: € 105.000 Canone annuo (canone a regime/Passing rent 31/12/21): -/-

UBICAZIONE

L'immobile si trova in posizione centrale della città. Nelle vicinanze si trovano il Municipio, le principali vie commerciali (i.e. via Grande) e il porto turistico. L'immobile è ben collegato alla città dal trasporto pubblico.

DESCRIZIONE

Originariamente l'immobile era costituito da 30 appartamenti e 8 uffici oltre a posti auto e moto e fu acquistato, a lavori di ristrutturazione in corso, con l'obiettivo della vendita frazionata delle unità immobiliari. E' costituito da 7 piani fuori terra e un piano interrato. Al fine di agevolare la dismissione si è proceduto, successivamente al termine dei lavori, al cambio d'uso delle porzioni ad uso ufficio al piano primo in residenziale.

ATTIVITA' DEL PERIODO

ATTIVITA' DI VALORIZZAZIONE:
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' LOCATIVA:
Non si segnalano eventi rilevanti nel periodo di riferimento.

ATTIVITA' DI DISMISSIONE:
L'attività di commercializzazione ha risentito in modo significativo della situazione congiunturale creatasi a livello nazionale e locale, determinandosi così un naturale rallentamento delle attività di dismissione. Attualmente residuano e sono oggetto di commercializzazione puntuale (i) una unità residenziale, (ii) due unità ad uso uffici, e (iii) sei posti moto.

Nel 2021 i ricavi lordi da locazione derivanti dagli immobili in portafoglio sono stati pari a Euro 13,7 milioni (Euro 13,0 milioni nel 2020), mentre i ricavi da recupero di spese di gestione ed imposte ribaltabili ai conduttori sono stati pari a Euro 0,8 milioni, per un totale di ricavi di Euro 14,5 milioni (Euro 13,85 milioni nel 2020).

Nel corso del 2021 sono stati svalutati crediti vantati dal Fondo verso locatari diversi per complessivi Euro 0,2 milioni circa.

Si segnala inoltre che, nell'ambito dell'emergenza sanitaria da Covid-19, sono state concesse dalla SGR per conto del Fondo e della Partecipata dallo stesso detenuta, revisioni e/o sconti dei termini contrattuali – in via del tutto eccezionale – per un complessivo importo pari a circa Euro 240.000 (3% del monte canoni annuale del Fondo), in conseguena di richieste pervenute da parte di conduttori retail, rappresentanti circa il 11% del monte canoni annuale complessivo del fondo. La SGR ha gestito le singole richieste dei suddetti conduttori al fine di tutelare al meglio gli interessi del Fondo e di garantire solidità reddituale al portafoglio in ottica di vendita.

Le suddette soluzioni sono state convenute anche alla luce degli orientamenti giurisprudenziali (in tema di rinegoziazione e conservazione del contratto) compendiati 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".

Al 31 dicembre 2021 il valore complessivo degli strumenti finanziari non quotati, partecipazioni e investimenti in OICR, dei quali il Fondo è titolare, con finalità d'investimento indiretto in immobili, risulta pari ad Euro 0 e fa riferimento unicamente alla partecipazione di controllo nella società Edil Future S.r.l., attualmente proprietaria dei rami d'azienda per l'esercizio dell'attività commerciale negli immobili "retail" siti in Marcon – Via Mattei 5 e 9, Ferrara – Via Roffi 6, Milano - Viale Certosa 29 e nel complesso "retail" di San Giuliano Milanese (MI), via Po.

Si rammenta inoltre che la partecipazione del Fondo nella società immobiliare Dire S.a.r.l., con sede in Lussemburgo è stata liquidata nel corso del 2020 ed il Fondo ha incassato, nel primo semestre 2021, il risultato netto della liquidazione.

Alla data del 31 dicembre 2021, il Fondo detiene altresì una partecipazione di OICR dal valore nullo nel fondo immobiliare italiano "Fondo Umbria – Comparto Monteluce".

SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR)

In considerazione del fatto che il suddetto fondo è stato collocato in sede di prima emissione nel novembre 2004 e che è stato deliberato dalla SGR il periodo di grazia con scadenza al 31 dicembre 2023 (come meglio esplicato sopra), periodo volto al completamento della dismissione del patrimonio immobiliare. Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852 gli investimenti alla base di tale fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale.

GESTIONE FINANZIARIA

Alla data del 31 dicembre 2021 il Fondo non ha finanziamenti in essere con istituti di credito.

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2021 la posizione netta di liquidità risulta pari a Euro 8,1 milioni, depositata sui conti correnti accesi a tasso di mercato presso la Banca Depositaria BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano.

A seguito dell'estinzione in data 26 giugno 2019 del finanziamento e delle relative garanzie concesse, i conti correnti del Fondo sono divenuti liberamente disponibili.

In aggiunta, al fine di ottimizzare la gestione della liquidità (ed in particolare al fine di fronteggiare le negative condizioni del mercato monetario corrente) nel corso dell'esercizio 2020 è stato utilizzato un deposito a vista presso Intesa San Paolo, a più favorevoli condizioni, il cui saldo al 31 dicembre 2021 è pari ad Euro 997.873.

ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI

Non si segnalano convocazioni dell'assemblea dei partecipanti del fondo nel periodo di riferimento.

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

BNP Paribas Securities Services – Milano svolge dal 1° ottobre 2007 l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 38 D.Lgs. 24/2/1998.

Con BNP Paribas RE Property Management Italy Srl è in essere un contratto di outsourcing relativo all'attività di property management svolta per il Fondo.

Con BNP Paribas RE Property Management Italy Srl è in essere un contratto di Corporate Management per la gestione amministrativa della società Edil Future Srl.

Con BNP Paribas RE Property Management Italy Srl è in essere un contratto di predisposizione Virtual Data Room e due diligence a supporto della futura vendita del portafoglio del Fondo.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA

Non si segnalano eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'anno.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Si propone di approvare la Relazione semestrale del Fondo al 31 dicembre 2021, chiusasi con una perdita di Euro 27.831.281 e un valore complessivo netto pari a Euro 130.268.274.

Si propone inoltre di approvare un rimborso parziale pro-quota nell'interesse dei partecipanti al Fondo in conformità a quanto in proposito previsto dal regolamento di gestione.

Il suddetto rimborso, deliberato in considerazione della liquidità liberamente disponibile ammonta a complessivi Euro 4.364.781, pari ad Euro 3,00 per ciascuna delle 1.454.927 quote.

Il pagamento del rimborso parziale di capitale ai quotisti avverrà in conformità con quanto previsto dal Regolamento di gestione del Fondo.

Relazione del Fondo Immobiliare Dinamico al 31/12/2021

Situazione Patrimoniale

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Dinamico

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2021 — *importi in Euro*

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A . STRUMENTI FINANZIARI	0	0,00 %	72.515	0,04 %
Strumenti finanziari non quotati	0	0,00 %	72.515	0,04 %
A1 . PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00 %	72.515	0,04 %
A2 . PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
A3 . ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A4 . TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A5 . PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari quotati	0	0,00 %	0	0,00 %
A6 . TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7 . TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A8 . PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari derivati	0	0,00 %	0	0,00 %
A9 . MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	0	0,00 %	0	0,00 %
A10 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
A11 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	121.105.000	91,00 %	160.316.000	89,93 %
B1 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	121.000.000	90,92 %	159.900.000	89,70 %
B2 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3 . ALTRI IMMOBILI	105.000	0,08 %	416.000	0,23 %
B4 . DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
C . CREDITI	0	0,00 %	0	0,00 %
C1 . CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2 . ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
D . DEPOSITI BANCARI	997.873	0,75 %	9.984.776	5,60 %
D1 . A VISTA	997.873	0,75 %	9.984.776	5,60 %
D2 . ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E . ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
E1 . ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F . POSIZIONE NETTA LIQUIDITA	8.129.598	6,11 %	4.866.158	2,73 %
F1 . LIQUIDITA' DISPONIBILE	8.129.598	6,11 %	4.866.158	2,73 %
F2 . LIQUIDITÀ DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3 . LIQUIDITÀ IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G . ALTRE ATTIVITA'	2.844.743	2,14 %	3.020.321	1,69 %
G1 . CREDITI PER P.C.T .ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2 . RATEI E RISCONTI ATTIVI	186.307	0,14 %	195.458	0,11 %
G3 . RISPARMIO DI IMPOSTA	563.589	0,42 %	11.556	0,01 %
G4 . ALTRE	2.094.847	1,57 %	2.813.307	1,58 %
TOTALE ATTIVITA'	133.077.214	100,00 %	178.259.770	100,00 %

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Dinamico

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2021 *importi in Euro*

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2021	Situazione a fine esercizio precedente
H . FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	0	0
H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3 . ALTRI	0	0
I . STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
L . DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
L1 . PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0
L2 . ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
M . ALTRE PASSIVITA'	2.808.940	4.592.496
M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	22.346	120.871
M3 . RATEI E RISCONTI PASSIVI	98.455	83.529
M4 . ALTRE	2.688.139	4.388.096
TOTALE PASSIVITA'	2.808.940	4.592.496
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	130.268.274	173.667.274
Numero delle quote in circolazione	1.454.927,000	1.454.927,000
Valore unitario delle quote	89,538	119,365
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	15.567.718,90	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	10,70	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	0,00	0,00
Valore unitario delle quote da richiamare	0,00	0,00
Proventi distribuiti per quota	0,00	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

Situazione Reddituale

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Dinamico

Sezione Reddituale Al 31.12.2021 *importi in Euro*

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2021		Relazione esercizio precedente	
A . STRUMENTI FINANZIARI	-72.515		-439.395	
Strumenti finanziari non quotati	-72.515		-439.395	
A1 . PARTECIPAZIONI	-72.515		-439.395	
A1.1 . DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		1.625	
A1.3 . PLUS/MINUSVALENZE	-72.515		-441.020	
A2 . ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A2.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A2.3 . PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3 . STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A3.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A3.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari derivati	0		0	
A4 . STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1. DI COPERTURA	0		0	
A4.2. NON DI COPERTURA	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		-72.515		-439.395
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-25.280.751		-16.790.384	
B1 . CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	14.481.676		13.850.371	
B2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	2.500.000		0	
B3 . PLUS/MINUSVALENZE	-31.951.000		-25.335.550	
B3.1 .PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	-31.951.000		-25.335.550	
B3.2 .PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4 . ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-8.433.683		-3.281.824	
B5 . AMMORTAMENTI	0		0	
B6 . ICI/IMU	-1.877.744		-2.023.381	
Risultato gestione beni immobili		-25.280.751		-16.790.384
C . CREDITI	0		0	
C1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
C2 . INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
D . DEPOSITI BANCARI	0		0	
D1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
E . ALTRI BENI	0		0	
E1 . PROVENTI	0		0	
E2 . UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3 . PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		0		0

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Dinamico

Sezione Reddituale Al 31.12.2021

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2021		Relazione esercizio precedente	
F . RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	0		0	
F1 . OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F1.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F2 . OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F2.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F3 . LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F3.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
G . ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	0		0	
G1 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	0		0	
G2 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		-25.353.266		-17.229.779
H . ONERI FINANZIARI	0		0	
H1 . INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI	0		0	
H1.1 . SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	0		0	
H1.2 . SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2 . ALTRI ONERI FINANZIARI	0		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		-25.353.266		-17.229.779
I . ONERI DI GESTIONE	-2.329.492		-3.749.117	
I1 . PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.710.290		-2.733.336	
I2 . COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-40.000		-40.000	
I3 . COMMISSIONI DEPOSITARIO	-66.230		-88.983	
I4 . ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-21.350		-37.050	
I5 . SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-62.601		-82.131	
I6 . ALTRI ONERI DI GESTIONE	-429.021		-767.637	
L . ALTRI RICAVI ED ONERI	-126.178		1.202.779	
L1 . INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		0	
L2 . ALTRI RICAVI	310.769		1.480.989	
L3 . ALTRI ONERI	-436.947		-278.210	
Risultato della gestione prima delle imposte		-27.808.936		-19.776.117
M . IMPOSTE	-22.345		-6.385	
M1 . IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2 . RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3 . ALTRE IMPOSTE	-22.345		-6.385	
Utile/perdita dell'esercizio		-27.831.281		-19.782.502

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA **53**

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO **55**

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE 55

SEZIONE II – LE ATTIVITÀ 59

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ 66

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 67

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI 67

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO **69**

SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI 69

SEZIONE II – BENI IMMOBILI 69

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE 70

SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI 71

SEZIONE IX – IMPOSTE 72

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI **72**

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota

Valore quota		provento distribuito	rimborsi parziali	valore quota al lordo del provento e dei rimborsi parziali
valore nominale di sottoscrizione	€ 250,000			€ 250,00
31 dicembre 2005	€ 254,669			€ 254,669
31 dicembre 2006	€ 266,961			€ 266,961
31 dicembre 2007	€ 281,331	€ 5,34		€ 286,671
31 dicembre 2008	€ 280,009	€ 2,40		€ 282,409
31 dicembre 2009	€ 262,552			€ 262,552
31 dicembre 2010	€ 263,885			€ 263,885
31 dicembre 2011	€ 257,894	€ 2,46	€ 4,00	€ 264,354
31 dicembre 2012	€ 239,488		€ 7,50	€ 246,988
31 dicembre 2013	€ 221,395		€ 3,50	€ 224,895
31 dicembre 2014	€ 206,972			€ 206,972
31 dicembre 2015	€ 190,165			€ 190,165
31 dicembre 2016	€ 192,252			€ 192,252
31 dicembre 2017	€ 181,966		€ 3,50	€ 185,466
31 dicembre 2018	€ 182,726			€ 182,726
31 dicembre 2019	€ 132,962		€ 49,50	€ 182,462
31 dicembre 2020	€ 119,365			€ 119,365
31 dicembre 2021	€ 89,536		€ 10,70	€ 100,236
Totale		**€ 10,20**	**€ 78,70**	

Il Fondo "Immobiliare Dinamico", costituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della società in data 25 marzo 2004, ha la caratteristica di prevedere "aperture semestrali del capitale", ovvero la possibilità per i sottoscrittori, a determinate condizioni, di riscattare le proprie quote e per gli entranti di sottoscrivere le nuove quote che vengono emesse, entrambe al Net Asset Value.

Dal primo collocamento al 31 dicembre 2016 sono state effettuate ventidue aperture semestrali, due per ciascuno degli esercizi a partire dal 2006.

Nel 2006 il controvalore totale delle quote sottoscritte, al netto dei rimborsi, è stato pari a Euro 92,4 milioni, nel 2007 a Euro 106,7 milioni, nel 2008 a Euro 69 milioni, nel 2009 i rimborsi hanno superato il valore delle quote sottoscritte con un deflusso di Euro 2,1 milioni, nel 2010 i rimborsi hanno superato il valore delle quote sottoscritte con un deflusso di Euro 10,1 milioni, nel 2011 i rimborsi hanno superato il valore delle quote sottoscritte con un deflusso di Euro 5,49 milioni.

Nella prima finestra del 2012 non vi sono state nuove sottoscrizioni mentre vi sono state richieste di rimborso anticipato, pari a 2.159 quote, con una raccolta netta negativa di Euro 525.858,99, nella

seconda finestra del 2012 non vi sono state sottoscrizioni mentre vi sono state 12 richieste di rimborso, pari a 1.035 quote, con una raccolta netta negativa di Euro 247.870,08.

Nella prima finestra del 2013 non vi sono state nuove sottoscrizioni, mentre vi sono state 2 richieste di rimborso anticipato, pari a 135 quote, con una raccolta netta negativa di Euro 31.391,96.

Nella seconda finestra del 2013 non vi sono state sottoscrizioni, mentre vi sono state 6 richieste di rimborso, pari a 666 quote, con una raccolta netta negativa di Euro 147.449,07.

Nella prima finestra del 2014 non vi sono state nuove sottoscrizioni, mentre vi è stata 1 richiesta di rimborso, pari a 75 quote, con una raccolta netta negativa di Euro 16.094,55.

Nella seconda finestra del 2014 non vi sono state sottoscrizioni, mentre vi sono state 3 richieste di rimborso, pari a 177 quote, con una raccolta netta negativa pari a Euro 36.637,04.

Nelle due finestre del 2015 non vi sono state né sottoscrizioni né richieste di rimborso.

Nell'esercizio 2016, nelle finestre dal 1 maggio al 30 giugno e dal 1 ottobre al 31 dicembre, non vi sono state richieste di rimborso anticipato. La finestra ottobre – dicembre è stata l'ultima a venire aperta in quanto, coerentemente con il regolamento del Fondo, era previsto che le stesse terminassero alla fine dell'11° anno.Il numero totale delle quote in sospeso, al netto degli storni effettuati, è ad oggi pari a 13.433.

Il totale complessivo delle quote sottoscritte, al netto delle quote tempo per tempo rimborsate, è pari a 1.454.927 di eguale valore.

Il valore della quota del Fondo, che alla fine dell'esercizio 2020 era pari a Euro 119,365 è passato a Euro 110,686 al 30 giugno 2021, per attestarsi alla fine dell'esercizio 2021 a Euro 89,536.

Dal 3 maggio 2011 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel Segmento MTF – Classe 2 del Mercato Telematico Azionario (MTA).

Il Fondo "Immobiliare Dinamico" è quotato presso Borsa Italiana S.p.A. (sul segmento MIV- Mercato Telematico degli Investment Vehicles) dal 3 maggio 2011 (codice di negoziazione QFID - codice ISIN IT0003752745).

Il valore di quotazione del Fondo è passato da Euro 57,29 del 4 gennaio 2021 (primo giorno di negoziazione del 2021) a Euro 74,37 del 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di negoziazione dell'annualità) con un incremento del 29%. Lo sconto rispetto al NAV, in tale data, è pari al 45,29%.

Il prezzo massimo, pari a Euro 74,37 per quota, è stato raggiunto in data 30 dicembre 2021 mentre il prezzo minimo, pari a Euro 52,1 si è registrato il 22 febbraio 2021.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 873 quote, in aumento rispetto alla media dell'anno precedente pari a 689 quote. In data 17 dicembre 2021 si è realizzato il maggior numero di scambi: 9.268 quote al prezzo unitario di Euro 72,70.

Con riferimento alla natura dei rischi assunti nell'esercizio, per la parte mobiliare sono state poste in essere operazioni in linea con quanto disposto dalla normativa vigente.

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La Relazione di gestione del Fondo (composta da Situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) è stata redatta in conformità alle istruzioni previste dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia in data 19 Gennaio 2015 e successive modifiche ed applicando i principi contabili previsti in materia dalle norme vigenti e dalle disposizioni del regolamento del Fondo.

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione che sono stati adottati in riferimento alle voci più significative del patrimonio del Fondo sono i seguenti:

Strumenti finanziari non quotati

Tali strumenti finanziari sono costituiti:

- da quote di partecipazione in O.I.C.R. immobiliari italiani;
- da partecipazioni di controllo in società non immobiliari;
- da titoli di debito.

Le quote di O.I.C.R. sono iscritte a bilancio a prezzo di acquisto e rivalutate in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

Le partecipazioni di controllo sono iscritte a bilancio:

- a patrimonio netto nel caso in cui le stesse detengano direttamente o indirettamente immobili; il patrimonio netto è rettificato sulla base della perizia effettuata dagli esperti indipendenti che procedono prioritariamente alla valutazione degli immobili detenuti, tenendo anche conto degli eventuali effetti fiscali; ad oggi nessuna delle partecipazioni di controllo detiene immobili.
- al costo nel caso in cui le stesse non detengano direttamente o indirettamente immobili, salvo rettifica per perdite di valore ritenute durevoli oppure in presenza di riduzioni del patrimonio netto.

Le partecipazioni non di controllo sono iscritte a bilancio:

- nel caso in cui le stesse detengano direttamente o indirettamente immobili, per il primo anno di possesso al costo, successivamente attribuendo un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo;
- al costo nel caso in cui le stesse non detengano direttamente o indirettamente immobili, salvo rettifica per perdite di valore ritenute durevoli oppure in presenza di riduzioni del patrimonio netto.

Gli strumenti finanziari di debito non quotati sono valutati al loro prezzo di sottoscrizione.

Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari utilizzati per l'investimento della liquidità disponibile del Fondo, rappresentati esclusivamente da titoli di Stato o garantiti dallo Stato quotati, sono contabilizzati al loro corso secco.

La valutazione di tali strumenti viene effettuata sulla base dell'ultima quotazione disponibile alla chiusura dell'esercizio registrando le relative plusvalenze/minusvalenze derivanti dal confronto con il costo medio ponderato degli stessi.

Immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa dalla Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base di criteri

valutativi generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo.

Ratei e risconti

I ratei ed i risconti rappresentano costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, evidenziandone la competenza.

Regime fiscale

Si forniscono di seguito alcune informazioni in merito al regime fiscale del Fondo e dei suoi partecipanti in relazione – per questi ultimi – all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana, pur rammentando che tali informazioni non intendono rappresentare in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

Per i quotisti del Fondo (che siano diversi dai Soggetti Esclusi, come di seguito definiti) che detengano una partecipazione superiore al 5% (computando anche le quote detenute, inter alia, tramite società controllate ovvero soggetti familiari) è previsto un regime di tassazione "per trasparenza" che determina il concorso dei redditi "conseguiti" annualmente dal Fondo immobiliare alla formazione del reddito complessivo di ciascun partecipante, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dallo stesso, prescindendo dall'effettiva percezione dei proventi. Tale regime non risulta applicabile in relazione ai seguenti soggetti (i "Soggetti Esclusi"):

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
- imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
- intermediari bancari e finanziari vigilati;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti in Stati esteri o in territori che consentano uno scambio di informazioni atto ad individuare i beneficiari effettivi, a condizione che, inter alia,

siano indicati nella c.d. "white list" e, per i soggetti diversi dagli stati e gli enti pubblici, a condizione che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;

- enti privati residenti che perseguano specifiche finalità mutualistiche (es. fondazioni bancarie) e società cooperative;
- veicoli societari o contrattuali (anche non residenti in Italia purché costituiti in Stati esteri o territori indicati nella c.d. "white list") partecipati, anche indirettamente, per più del 50% dai suddetti soggetti.

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai fondi immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici, del riscatto delle quote o di liquidazione - ove effettivamente assoggettabili ad imposizione tenuto conto dello status del percettore e del valore fiscale di acquisto o sottoscrizione delle quote del Fondo – sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (dal 1° luglio 2014 pari al 26%, con una tecnicalità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare).

La ritenuta trova applicazione sui proventi periodici percepiti e, nel caso di riscatto o liquidazione, fino a concorrenza della differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

Sui redditi imputati per "trasparenza" ai soggetti residenti non è prevista l'applicazione della citata ritenuta.

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del Decreto Legge 5 settembre 2001, n. 351, relativo al regime tributario dei partecipanti.

E' previsto un regime di non imponibilità per i proventi percepiti da talune categorie di soggetti non residenti come, a titolo esemplificativo, fondi pensione o OICR esteri sempreché istituiti in Stati indicati nella c.d. "white list" e sempreché sussista una forma di vigilanza prudenziale sul fondo pensione o sull' OICR ovvero sul soggetto incaricato della gestione.

Gli investitori non residenti in Italia che non rientrano tra quelli che possono beneficiare del regime di esenzione dalla ritenuta previsto dalla normativa italiana, ma che soddisfano le condizioni previste per l'applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni, possono richiedere l'applicazione della minore aliquota prevista dalle convenzioni in relazione ai redditi che rientrano nella nozione di "interessi" ai fini della convenzione stessa.

Imposta di bollo

A decorrere dal 1° gennaio 2014, il prelievo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari, incluse le azioni o quote di OICR, è fissato nella misura del 2 per mille (modificando il previgente regime dell'1,5 per mille) con una soglia massima dell'imposta dovuta per gli investitori diversi dalle persone fisiche di Euro 14.000.

Costi e ricavi

I ricavi ed i costi, relativi sia agli investimenti in strumenti finanziari che alla gestione immobiliare, sono imputati in base alla loro competenza temporale. In particolare, i canoni di locazione ed i proventi finanziari sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio. Lo stesso principio viene applicato per i costi dell'esercizio.

Sezione II – Le attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni di controllo sono costituite da:

- "EDIL FUTURE S.r.l." società acquistata in data 18 giugno 2008, allora proprietaria di un complesso immobiliare a destinazione commerciale ubicato in Marcon (VE) in via Enrico Mattei. Il prezzo di acquisto, definito in via provvisoria e pagato al momento del rogito, pari a Euro 7.523.037, è stato successivamente ridotto a Euro 7.495.037. Tale riduzione è dovuta al versamento da parte dei venditori di Euro 28.000 in seguito al completamento della procedura di aggiustamento del prezzo di trasferimento della partecipazione, determinato sulla base della Situazione Patrimoniale di Trasferimento, predisposta congiuntamente dalle parti con riferimento alla data di acquisto del 18 giugno 2008.

In data 10 luglio 2008 Edil Future S.r.l. ha ceduto al Fondo l'immobile di cui sopra.

In data 14 aprile 2009 è stato distribuito un dividendo di Euro 3.270.051.

In data 9 febbraio 2010 il Fondo ha effettuato un versamento in conto capitale infruttifero e senza vincolo di restituzione per Euro 131.250.

In data 14 dicembre 2010 il Fondo ha effettuato un versamento in conto capitale infruttifero e senza vincolo di restituzione per Euro 829.240.

Tali versamenti si sono resi necessari per permettere alla partecipata l'acquisto dei rami d'azienda relativi all'Immobile di Ferrara, di Viale Certosa, Milano e al complesso "retail" di San Giuliano Milanese (MI).

La sede della Società dal 12 dicembre 2016 si è trasferita a Milano, Piazza Lina Bo Bardi, 3.

Il valore della partecipazione, al 31 dicembre 2021, è pari a 0 tenuto conto che il patrimonio netto della Edil Future S.r.l. alla stessa data è pari a -148.998.

A Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data del relaz.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	10.000	100,00%	€ 5.369.831	€ 0	€ 72.515
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni *cum warrant* su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	€ 1.222.729	€ 1.914.528	€ 1.447.488
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	€ 1.306.596	€ 1.800.872	€ 606.976
5) Indebitamento a medio/lungo termine	€ 44.400	€ 20.000	€ 20.000
6) Patrimonio netto	-€ 148.998	€ 72.515	€ 513.535
• capitale circolante lordo	€ 1.202.433	€ 1.894.582	€ 1.425.901
• capitale circolante netto	-€ 104.163	€ 93.710	€ 818.925
• capitale fisso netto	€ -	€ 1.728	€ 3.141
• posizione finanziaria netta	-€ 925.290	-€ 793.203	€ 407.039

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	€ 4.447.794	€ 4.054.561	€ 4.769.997
2) Margine operativo lordo	€ 4.160.260	€ 3.851.767	€ 4.548.646
3) Risultato operativo	-€ 199.901	-€ 413.595	€ 200.694
4) Saldo proventi/oneri finanziari	€ -	€ -	-€ 2
5) Saldo proventi/oneri straordinari	€ -	€ -	€ -
6) Risultato prima delle imposte	-€ 199.901	-€ 413.595	€ 200.692
7) Utile (perdita) netto	-€ 221.512	-€ 431.236	€ 186.283
8) Ammortamenti dell'esercizio	€ 1.728	€ 1.413	€ 89.826

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, società non immobiliare, è iscritta a bilancio a zero, in quanto il patrimonio della società risulta negativo.

La minusvalenza sulla partecipazione registrata nel corso dell'esercizio in capo al Fondo è pari a Euro 72.515.

D) La società Edil Future Srl è attualmente proprietaria dei rami d'azienda per l'esercizio dell'attività commerciale negli immobili "retail" siti in Marcon – Via Mattei 5-9, Ferrara – Via Roffi 6, Milano - Viale Certosa 29 e nel complesso "retail" di San Giuliano Milanese (MI) - via Po 13/15/17/19.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri Paesi dell'OCSE**	**Altri Paesi**
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di O.I.C.R.: - FIA aperti non riservati - FIA riservati ● di cui : FIA immobiliari - altri (da specificare)	 € -			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	 € - € -			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	€ 0	€ 0
Partecipazioni non di controllo	€ 0	€ 0
Altri titoli di capitale	€ 0	€ 0
Titoli di debito	€ 0	€ 0
Parti di O.I.C.R.	€ 0	€ 0
Totale	€ 0	€ 0

Le parti di O.I.C.R. in essere sono costituite da una partecipazione nel Fondo Umbria Comparto Monteluce.

In data 19 agosto 2008 sono state acquistate da Nomura International PLC n. 63 quote del Fondo Immobiliare Chiuso denominato "Fondo Umbria-Comparto Monteluce", gestito da BNP Paribas REIM SGR p.A., per un corrispettivo totale di Euro 10.143.223.

Il valore delle quote al termine dell'esercizio è stato assunto pari a zero in quanto alla data dell'ultima relazione di gestione disponibile il NAV del "Fondo Umbria-Comparto Monteluce" risulta negativo.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

		Importo dei canoni			
Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria	Importo totale	% sui canoni
Fino a 1 anno	€ 74.876.788	€ 7.921.841	€ 0	€ 7.921.841	57,21%
Da oltre 1 a 3 anni	€ 14.759.278	€ 2.109.178	€ 0	€ 2.109.178	15,23%
Da oltre 3 a 5 anni	€ 21.772.757	€ 2.922.806	€ 0	€ 2.922.806	21,11%
Da oltre 5 a 7 anni	€ 3.689.654	€ 892.645	€ 0	€ 892.645	6,45%
Da oltre 7 a 9 anni	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	0,00%
Oltre 9 anni	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	0,00%

A) Totale beni immobili locati	€ 115.098.477	€ 13.846.470	€ 0	€ 13.846.470	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	€ 6.006.523				

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2021

Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA: "REPE ITALIA 1 SRL"		aprile-06	€ 12.367.835	€ 578.471	giugno-10	€ 559.579	€ -	€ -	-€ 11.808.256
VIA CRISPI, 50 - LIVORNO	4.265	aprile-06	€ 7.094.174	€ 6.537.391	dicembre-19	€ 6.406.000	€ -	€ 1.332.771	-€ 2.020.946
Viale Lombardia, 80 - TREZZO SULL'ADDA	34.249	dicembre-10	€ 22.333.434	€ 20.300.000	ottobre-16	€ 20.300.000	€ 8.163.382	€ 1.567.449	€ 4.562.499
VIA DELLA DROMA - VENEZIA	4.540	maggio-06	€ 14.343.098	€ 9.529.836	marzo-21	€ 9.301.500	€ -	€ 680.699	-€ 5.722.296
VIA INVERIGO 4 - MILANO	3.364	settembre-08	€ 7.632.491	€ 1.700.000	giugno-19	€ 1.700.000	€ 2.107.731	€ 1.184.058	-€ 5.008.818
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA: EPL SAS*	638.090*	luglio-08	€ 13.830.194	€ 12.264.090	novembre-18	€ 12.626.399	€ 1.435.236,00	€ -	€ 231.441
VIA TORTONA, 33 - TORRE ARES - MILANO	17.956	ottobre-06	€ 37.428.657	€ 32.570.000	giugno-19	€ 43.500.000	€ 15.910.444,95	€ 11.711.520	€ 10.270.268
VIA TORTONA, 33 - TORRE ATHENA - MILANO	24.526	ottobre-06	€ 37.859.635	€ 34.500.000	giugno-19	€ 39.500.000	€ 25.807.253,78	€ 15.858.932	€ 11.588.687
VIA PATECCHIO - MILANO	14.527	aprile-07	€ 12.049.800	€ 3.800.000	giugno-21	€ 5.000.000	€ 5.616.791	€ 7.219.208	-€ 8.652.217
VIA RAMUSIO - MILANO	15.321	aprile-07	€ 10.688.449	€ 3.200.000	giugno-21	€ 4.500.000	€ 5.817.696	€ 5.270.449	-€ 5.641.202
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA: "DIRE SARL"	50**	novembre-08	€ 900.000	€ 86.330	gennaio-20	€ 87.956	€ -	€ -	-€ 812.044

*10% del totale delle azioni societarie EPL SAS

**100% del totale delle azioni societarie Dire Sarl

ELENCO BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda (*)	Redditività dei beni locati						Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per mq (**)	Superficie Locata	Canone	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	VIA FRANCESCO CRISPI 50 - LIVORNO	Abitazione	1960	221				Vendita		Famiglie	€ 576.890		
2	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Ufficio	1983	7.571	€ 105	3.326	€ 55.398,83	Locazione	31/12/2022	Impresa commerciale	€ 10.112.330		
3	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Posti auto	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 50.942,91	Locazione	30/04/2023	Impresa commerciale	v.s		
4	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 2.030,10	Locazione	31/05/2022	Impresa commerciale	v.s		
5	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 50.700,00	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	v.s		
6	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 24.000,00	Locazione	31/12/2026	Impresa commerciale	v.s		
7	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 167.566,48	Locazione	30/11/2027	Impresa commerciale	v.s		
8	VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	sfitto				v.s		
9	VIA PO 13/15 - SAN GIULIANO M.SE	Negozio	1980	9.279	€ 114	9.349	€ 100,00	Locazione	31/12/2022	Impresa commerciale	€ 23.683.050		
10	VIA PO 13/15 - SAN GIULIANO M.SE	Negozio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 363.521,31	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	v.s		
11	VIA PO 13/15 - SAN GIULIANO M.SE	Negozio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 398.615,72	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	v.s		
12	VIA PO 13/15 - SAN GIULIANO M.SE	Negozio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 82.360,30	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	v.s		
13	VIA PO 13/15 - SAN GIULIANO M.SE	Altro	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 217.666,50	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	v.s		
14	VIA GALLARATE 184 - MILANO	Ufficio	1955 (*)	8.927	€ 163	5.674	€ 729.489,20	Locazione	30/09/2024	Impresa commerciale	€ 17.615.188		
15	VIA GALLARATE 184 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 193.102,36	Locazione	31/05/2025	Impresa commerciale	v.s		
16	VIA GALLARATE 184 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 0,00				v.s		
17	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	1986	15.982	€ 110	5.581	€ 120.802,15	Locazione	30/10/2023	Impresa commerciale	€ 12.909.036		
18	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 226.869,76	Locazione	02/04/2027	Impresa commerciale	v.s		
19	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 38.091,07	Locazione	16/09/2027	Impresa commerciale	v.s		
20	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 90.520,35	Locazione	28/02/2028	Impresa commerciale	v.s		
21	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 4.545,00	Locazione	28/02/2028	Impresa commerciale	v.s		
22	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 9.870,50	Locazione	30/09/2026	Impresa commerciale	v.s		
23	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 113.138,40	Locazione	31/03/2028	Impresa commerciale	v.s		
24	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 9.430,38	Locazione	31/05/2026	Impresa commerciale	v.s		
25	VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 0,00				v.s		
26	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	1986	19.995	€ 104	4.315	€ 50.981,76	Locazione	31/12/2023	Impresa commerciale	€ 16.007.515		
27	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 51.000,00	Locazione	31/12/2026	Impresa commerciale	v.s		
28	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 91.958,52	Locazione	31/01/2024	Impresa commerciale	v.s		
29	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 1.206,31	Locazione	31/01/2022	Impresa commerciale	v.s		
30	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 114.938,08	Locazione	31/10/2027	Impresa commerciale	v.s		
31	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 136.976,32	Locazione	31/12/2027	Impresa commerciale	v.s		
32	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Posti Auto	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 2.432,52	Locazione	31/12/2022	Impresa commerciale	v.s		
33	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Altro	v.s	v.s	v.s	v.s	€ 825,44	Locazione	30/06/2022	Impresa commerciale	v.s		
34	VIA STEPHENSON 94 - MILANO	Ufficio	v.s	v.s	v.s	v.s	sfitto				v.s		
35	VIA CASTELLANZA, 11- MILANO	Ufficio	1993	13.047	€ 134	7.954	€ 1.065.003,84	Locazione	30/06/2024	Impresa commerciale	€ 19.108.712		
36	VIA DALMAZIA 90/D -BRESCIA	Negozio	1996	3.839	€ 127	3.796	€ 482.294,84	Locazione	31/12/2021	Impresa commerciale	€ 7.593.415		
37	VIA ROVATO, 44 - ERBUSCO	Negozio	1996	3.989	€ 94	4.247	€ 397.319,76	Locazione	31/12/2021	Impresa commerciale	€ 8.090.658		
38	PIAZZA BALESTRIERI - PARMA	Negozio	2004	4.313	€ 150	4.516	€ 678.652,84	Locazione	31/12/2021	Impresa commerciale	€ 10.769.846		
39	VIALE F. TESTI 210 - CINISELLO BALSAMO	Negozio	1996	12.684	€ 167	7.535	€ 1.254.694,04	Locazione	31/12/2021	Impresa commerciale	€ 22.836.402		
40	VIA PITTERI 84 - MILANO	Negozio	1999	9.929	€ 165	5.210	€ 857.089,92	Locazione	31/12/2021	Impresa commerciale	€ 13.503.148		
41	LARGO TAZIO NUVOLARI 1 - MILANO	Ufficio	2001	14.375	€ 278	9.019	€ 2.509.342,56	Locazione	14/02/2022	Impresa commerciale	€ 45.731.654		
42	VIA MATTEI 5 - MARCON	Negozio		4.443	€ 234	4.265	€ 997.046,46	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	€ 8.271.321		
43	VIA MATTEI 9 - MARCON	Negozio		4.915	€ 0	4.905	€ 0,00				€ 9.611.481		
44	VIA M. ROFFI - FERRARA	Negozio	2000	4.538	€ 113	4.642	€ 525.492,14	Locazione	30/06/2025	Impresa commerciale	€ 9.072.547		
45	VIALE CERTOSA, 29 - MILANO	Negozio	1971	11.342	€ 182	9.249	€ 1.680.453,48	Locazione	21/12/2022	Impresa commerciale	€ 26.926.900		
	TOTALE IMMOBILI										**€ 262.420.093**		

(*) Superficie lorda immobile escluse le aree esterne

(**) Canone annuo su superficie locata

(***) Data inizio costruzione, ristrutturato 2002 con cambio di destinazione d'uso

II.6 Depositi bancari

E' acceso presso Intesa Sanpaolo un deposito bancario finalizzato a fruire di condizioni migliorative rispetto al costo di detenzione della liquidità operativa; il conto è esente dai tassi negativi fino ad una giacenza di 5 milioni di euro.

CONSISTENZE A FINE ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
INTESA SANPAOLO	997.873				997.873
Totali	**997.873**				**997.873**

FLUSSI GENERATI NELL'ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
INTESA SANPAOLO					
versamenti					-
prelevamenti	8.986.903				8.986.903
Totali					
versamenti	**-**				**-**
prelevamenti	**8.986.903**				**8.986.903**

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è costituita da liquidità che risulta presente per Euro 8.129.598 sui conti correnti accesi presso la Banca Depositaria, BNP Securities Services – Succursale di Milano.

II.9 Altre attività

- Ratei e risconti attivi per Euro 186.307 relativi alla gestione immobiliare ed inerenti il pagamento delle imposte di registro sui contratti di locazione e dei premi assicurativi sugli immobili.
- Credito di imposta per euro 563.589 relativo a:
  - liquidazione IVA del mese di dicembre 2021 per Euro 562.989;
  - credito verso l'Agenzia delle Entrate per rimborso imposte di registro per Euro 600.
- Altre attività, per un totale di Euro 2.094.847, sono rappresentate da:
  - crediti verso clienti per Euro 1.072.252 al netto della relativa svalutazione per Euro 2.015.749;

- crediti verso BNP Paribas REIM SGR p.A. per Euro 594.218 relativi al conguaglio delle commissioni di gestione dell'anno;
- anticipi a fornitori per Euro 7.547;
- depositi cauzionali utenze per Euro 42.659;
- crediti verso clienti per fatture da emettere per Euro 247.897;
- crediti verso Bnp Paribas Real Estate Property Management Italy S.r.l. per sanzioni ed interessi sui contratti di locazione per Euro 15.605;
- crediti diversi per Euro 90.988, relativi a crediti verso fornitori per Euro 90.841 e crediti verso il Comune di Livorno per Tasi 2020 per Euro 147;
- crediti verso Banca Depositaria per conguaglio commissioni per Euro 23.681.

Sezione III – Le passività

III.5 Altre passività

- Debiti d'imposta per Euro 22.346 costituiti dal Conguaglio pro-rata IVA del 2021.

- Ratei e risconti passivi, pari a Euro 98.455 sono costituiti da:
  - ratei passivi per Euro 1.102 relativi ad interessi negativi maturati sulla giacenza di liquidità in essere sul deposito bancario acceso presso Intesa Sanpaolo
  - ricavi non di competenza dell'esercizio inerenti la gestione delle locazioni per Euro 97.353, di cui Euro 61.822 riguardanti il riaddebito delle imposte di registro ed Euro 35.531 riguardanti i canoni di locazione e gli oneri accessori degli immobili.
- Altre passività per Euro 2.688.139 relative a:
  - debiti verso fornitori per fatture da ricevere e ricevute per Euro 2.305.672;
  - debiti per Euro 15.261 relativi a costi anticipati dalla SGR;
  - depositi cauzionali contanti per complessivi Euro 237.879;
  - anticipi da clienti per Euro 305;
  - debiti verso la Banca depositaria per Euro 11.162, di cui 7.428 per commissioni e 3.734 per interessi negativi maturati sulla giacenza di liquidità in essere;
  - interessi maturati al termine dell'esercizio su depositi cauzionali per Euro 2.989;
  - debiti verso clienti per note di credito da emettere per Euro 34.113;
  - debiti diversi per Euro 80.758.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 21/04/2005 FINO AL 31/12/2021	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	130.700.000	28,19%
IMPORTO SOTTOSCRIZIONE 1° FINESTRA 2006 (quote emesse x prezzo di emissione)	55.212.310	11,91%
IMPORTO SOTTOSCRIZIONI ANNO 2007 (quote emesse x prezzo di emissione)	99.774.003	21,52%
IMPORTO SOTTOSCRIZIONI ANNO 2008 (quote emesse x prezzo di emissione)	112.996.339	24,37%
IMPORTO SOTTOSCRIZIONI ANNO 2009 (quote emesse x prezzo di emissione)	47.692.663	10,29%
IMPORTO SOTTOSCRIZIONI ANNO 2010 (quote emesse x prezzo di emissione)	12.427.658	2,68%
IMPORTO SOTTOSCRIZIONI ANNO 2011 (quote emesse x prezzo di emissione)	4.902.679	1,06%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	463.705.652	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-4.435.292	-0,96%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-8.462.161	-1,82%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-1.183.440	-0,26%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	0	0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	0	0,00%
H. Oneri finanziari complessivi	-26.418.997	-5,70%
I. Oneri di gestione complessivi	-91.152.220	-19,66%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.300.656	0,28%
M. Imposte complessive	-987.894	-0,21%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	-192.050.328	-41,42%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-10.047.702	-2,17%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-130.351.454	-28,11%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2021	130.268.274	28,09%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	-3,11%	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.2 Attività nei confronti della Capogruppo della SGR

L'ammontare delle attività e passività in essere nei confronti di società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.A. fa parte, concernono:

- depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2021 presso BNP Paribas Securities Services per Euro 8.129.598;

- debiti per Euro 11.162, di cui 7.428 per commissioni e 3.734 per interessi negativi maturati sulla giacenza di liquidità in essere, e crediti per conguaglio delle commissioni per il 2020 e per il 2021 per Euro 23.681 nei confronti di BNP Paribas Securities Services nella sua qualità di Banca Depositaria;

- debiti per Euro 938.096 verso Bnp Paribas Real Estate Property Management Italy S.r.l. relativi a fatture ricevute e da ricevere per il servizio di Property Management e ancora da liquidare.

V.5 Garanzie ricevute

Il dettaglio delle garanzie ricevute è il seguente:

Immobile	Contraente	Importo	Tipo garanzia
PIAZZA ARTURO BALESTRIERI - PARMA	impresa commerciale	€ 105.974	Fidejussione per canoni
VIA CASTELLANZA 11 - MILANO	impresa commerciale	€ 112.024	Fidejussione per canoni
VIA DALMAZIA 90/D - BRESCIA	impresa commerciale	€ 149.120	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 188.327	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 317.784	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 12.707	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 33.700	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 47.809	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 15.000	Fidejussione per canoni
VIA GALLARATE 184 - MILANO	impresa commerciale	€ 22.500	Fidejussione per canoni
VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	impresa commerciale	€ 28.200	Fidejussione per canoni
VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	impresa commerciale	€ 16.250	Fidejussione per canoni
VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	impresa commerciale	€ 23.750	Fidejussione per canoni
VIA PATECCHIO 2 - MILANO	impresa commerciale	€ 29.931	Fidejussione per canoni
VIA PATECCHIO 2 - MILANO	impresa commerciale	€ 67.500	Fidejussione per canoni
VIA PITTERI 84 - MILANO	impresa commerciale	€ 747.250	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 80.131	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 25.000	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 29.315	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 55.750	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 45.500	Fidejussione per canoni
VIALE F.TESTI - CINISELLO BALSAMO	impresa commerciale	€ 25.000	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 262.500	Fidejussione per canoni
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	impresa commerciale	€ 9.250	Fidejussione per canoni
VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	impresa commerciale	€ 22.500	Fidejussione per canoni
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	impresa commerciale	€ 12.500	Fidejussione per canoni
VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	impresa commerciale	€ 36.000	Fidejussione per canoni
Totale		**€ 2.521.273**	

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	€ -		-€ 72.515	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.	€ -		€ -	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	€ -		€ -	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

Sezione II – Beni Immobili

BENI IMMOBILI

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	**Immobili commerciali**	**Immobili industriali**	**Terreni**	**Altri**
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		13.704.068			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		777.608			
2. Utile/perdita da realizzi					
2.1 beni immobili	-	2.500.000,00			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili	- 51.000,00	- 31.900.000,00			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili	- 11.228	- 8.422.455			
5. Ammortamenti					

La voce Oneri per la gestione di beni immobili pari ad Euro 8.433.683 comprende:

- Oneri per la manutenzione ordinaria pari ad Euro 197.566 per lavori effettuati sugli immobili in gestione;
- Oneri per la manutenzione straordinaria pari ad Euro 6.167.078 per lavori effettuati sugli immobili;
- Altri costi quali assicurazioni, imposte di registro, property immobiliare ed altri costi ribaltabili ai conduttori per Euro 2.069.039.

Sezione VII – Oneri di gestione

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	%sul totale delle attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	%sul totale delle attività	% su valore del finanziamento
1. Provigioni di gestione	1.750	1,20%	1,32%					
provigioni di base	1.710	1,17%	1,29%					
2. Costo per il calcolo del valore della quota	40	0,03%	0,03%					
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	0							
4. Compenso del Depositario	66	0,05%	0,05%		66	0,05%	0,05%	
5. Spese di revisione del fondo	20	0,01%						
6. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	14	0,01%	0,01%					
7. Compenso spettante agli esperti indipendenti	21	0,01%	0,02%					
8. Oneri di gestione degli immobili	10.061	6,91%	7,56%		174	0,12%	0,13%	
9. Spese legali e giudiziarie	0	0,00%						
10. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	43	0,03%						
11. Altri oneri gravanti sul fondo	324	0,22%			46	0,03%		
- di cui contributo consob	3	0,00%						
- di cui spese per specialyst	27	0,02%						
- di cui oneri per la quotazione	94	0,06%						
- di cui spese di advisory asset management	31	0,02%						
- di cui spese per consulenze fiscali	14	0,01%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	0	0,00%						
- di cui altre consulenze	98	0,07%						
- di cui commissioni rating	0	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	57	0,04%			46	0,03%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	12.300	8,44%			286	0,20%		
12. Provigioni di incentivo	0	0,00%						
13. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	0							
- di cui: - su titoli azionari	0							
- su titoli di debito	0							
- su derivati	0							
- altri	0							
14. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0			N/A				
15. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	22	0,02%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	12.323	8,46%			286	0,20%		

VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio 2021 la remunerazione totale lorda del personale della SGR è stata pari a 4,20 milioni di Euro (di cui 3,16 milioni di Euro relativi alla componente fissa e 1,04 milioni di Euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 72 unità, considerando tutto il personale che ha collaborato nel corso dell'esercizio, anche pro rata tempore.

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR direttamente coinvolto nella gestione del Fondo è complessivamente pari a 613.496 Euro (di cui 446.869 Euro relativi alla componente fissa e 166.627 Euro relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 6 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 31%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 2,17 milioni di Euro.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Altri ricavi pari a Euro 310.769 di cui 310.763 Euro attribuibili a sopravvenienze attive relative a minori costi ricevuti in riferimento ad accantonamenti effettuati in esercizi precedenti e 6 Euro ad arrotondamenti ed abbuoni attivi.

- Altri oneri pari a Euro 436.947 di cui:
  - sopravvenienze passive per Euro 379.930, di cui Euro 227.094 relative a svalutazione crediti;
  - interessi negativi maturati sulla giacenza di liquidità in essere per Euro 54.902;
  - spese bancarie per Euro 975;
  - sanzioni e multe per 1.071 Euro
  - spese per il rinnovo del codice LEI per la Camera di Commercio per Euro 65;
  - arrotondamenti per 4 Euro.

Sezione IX – Imposte

La voce pari a Euro 22.345 è costituita dall'IVA indetraibile da pro-rata di competenza del 2021.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Data la natura degli investimenti, non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

La leva finanziaria, espressa come rapporto tra l'esposizione e il valore patrimoniale netto del Fondo ai sensi della direttiva AIFMD (come recepita dal Regolamento delegato UE n. 231/2013), al 31 dicembre 2021 risulta pari a 0,9x quando calcolata conformemente al metodo lordo e 1,0x quando calcolata conformemente al metodo degli impegni (a fronte di un limite da Regolamento del Fondo pari a 2,0).

Con riferimento all'art. 111 del Regolamento delegato UE n. 231/2013, l'uso della leva finanziaria non si configura pertanto come "sostanziale", intendendosi tale allorquando l'esposizione del Fondo calcolata con il metodo degli impegni sia superiore a 3,0 volte il valore patrimoniale netto.

Determinazione del reddito di capitale soggetto a tassazione per trasparenza:

Perdita dell'esercizio	Euro	27.831.281
Oneri da valutazione	Euro	32.250.609
Proventi da valutazione	Euro	0
Reddito soggetto a tassazione per trasparenza	Euro	4.419.328 (utile)

Allegato 1 – Estratto Valutazione Esperto Indipendente

KROLL
REAL ESTATE
ADVISORY GROUP

BNP Paribas REIM Italy SGR p.A.

31 Dicembre 2021

Fondo "DINAMICO"

Valutazione semestrale

EXECUTIVE SUMMARY

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

KROLL
REAL ESTATE
ADVISORY GROUP

Agrate Brianza, 28 gennaio 2022

Rif. 23408R06-07

Spettabile

BNP Paribas REIM Italy SGR p.A.
Piazza Lina Bo Bardi, 3
20124, Milano (MI)

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

OGGETTO: RELAZIONE DI STIMA DEGLI IMMOBILI CHE COMPONGONO IL PATRIMONIO DEL FONDO IMMOBILIARE DINAMICO, AL 31 DICEMBRE 2021

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, **KROLL Advisory S.p.A., Divisione Real Estate Advisory Group**, (di seguito "**REAG**") ha effettuato la quarta valutazione semestrale dei beni immobili costituenti il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Immobiliare DINAMICO, al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2021.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015 e del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II, nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del luglio 2010.

KROLL Advisory S.p.A.

Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3 – Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
info.krolladvisory@kroll.com

Sede Legale
Via Boccaccio, 4 - 20123 Milano - Italy
Società a socio unico - Capitale Sociale € 1.100.000,00 i.v
Società soggetta alla attività di direzione e coordinamento di KROLL LLC con sede a New York
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P.IVA 05881660152
www.kroll.com

KROLL
REAL ESTATE
ADVISORY GROUP

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso.

"Portafoglio Immobiliare" indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l'insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.

"Immobile" (di seguito la "Proprietà") indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

"Unità immobiliare" (di seguito la "proprietà") indica la singola e determinata porzione di un fabbricato costituito da più "unità immobiliari" (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

Valutazione" indica "un'opinione sul valore di un'attività o passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Se redatte in forma scritta, tutte le consulenze valutative fornite dai membri RICS sono soggette - senza deroghe (PS 1 paragrafo 1.1) - ad almeno alcuni dei requisiti del Red Book Global Standards. Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei termini dell'incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione" (Standard di Valutazione RICS (Red Book) 2022 [1]; traduzione redatta a cura di REAG).

"Valore di Mercato" indica "(...) l'ammontare stimato cui una attività o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni (Standard di Valutazione RICS (Red Book) 2022; traduzione tratta da ed. italiana 2020).

"Superficie lorda" espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi

[1] "Valuation" shall mean "An opinion of the value of an asset or liability on a stated basis, at a specified date. If supplied in written form, all valuation advice given by members is subject to at least some of the requirements of the Red Book Global Standards – there are no exemptions (PS 1 paragraph 1.1). Unless limitations are agreed in the terms of engagement, a valuation will be provided after an inspection, and any further investigations and enquiries that are appropriate, having regard to the nature of the asset and the purpose of the valuation. (RICS Red Book, English edition, January 2022)

KROLL
REAL ESTATE
ADVISORY GROUP

"Superficie commerciale" espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteri di analisi

Metodo Comparativo (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili a essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Metodo Reddituale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

- Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
  - Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
    - sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
    - sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
    - sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

Nella determinazione del Valore degli immobili, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di gennaio 2022 i sopralluoghi presso gli immobili localizzati a Milano Viale Certosa, Milano Via Grosio, Milano Via Gallarate, Milano Via Via Stephenson, Milano Via Castellanza, Milano Largo Nuvolari, Roma via dei Berio e Livorno Via Crispi, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da BNP Paribas REIM Italy SGR p.A. (di seguito il Cliente), tutti i dati necessari allo sviluppo della Valutazione. I sopralluoghi sulle Proprietà localizzate a Brescia Via Dalmazia, Erbusco Via Rovato, Parma Piazza Balestrieri, Cinisello Balsamo Viale Fulvio Testi, Milano Via Pitteri, Ferrara Via Roffi, San Giuliano Milanese Via Po' e Marcon Via Mattei 5 e 9, sono stati condotti nel mese di giugno 2021. Tali valutazioni sono state condotte in modalità Desktop;
- ha considerato le consistenze edilizie fornite dal Cliente, senza verificarle;
- ha considerato i canoni in essere, forniti in una Rent Roll riassuntiva e i contratti di locazione/affitto di ramo d'azienda forniti dal Cliente;
- ha considerato gli importi relativi all'IMU e all'assicurazione Immobiliare forniti dal Cliente;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha esaminato i dati di mercato rilevati dai principali osservatori del mercato immobiliare italiano e dal proprio data base gestito dall'Ufficio Ricerche e Sviluppo, costituito dai "Rent comparables" e dai "Sale comparables" rilevati dalle recenti maggiori transazioni concluse nel mercato immobiliare italiano;
- non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali;
- non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle Proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà;

- non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

Contenuti del Rapporto

Il Rapporto comprende il **"Volume 0"**, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprendente:

- Lettera di introduzione generale al lavoro, che identifica le Proprietà immobiliari, descrive il tipo di indagine svolta, e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- Criteri e considerazioni valutative;
- Analisi del settore di riferimento;
- Assunzioni e limiti della Valutazione;
- Condizioni generali di servizio.

Il **"Volume 1"** contenente le **"Schede valutative"**, relativi all'analisi ed alla Valutazione di ciascuna Proprietà immobiliare, sistematicamente riportano i seguenti paragrafi:

- Dati identificativi; Contesto; Descrizione dell'immobile; Situazione Urbanistica; Mercato immobiliare di riferimento; Tabella consistenze; Tabelle di Valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- sopralluoghi alle Proprietà localizzate a Milano Viale Certosa, Milano Via Grosio, Milano Via Gallarate, Milano Via Via Stephenson, Milano Via Castellanza, Milano Largo Nuvolari, Roma via dei Berio e Livorno Via Crispi;
- analisi dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

Nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

KROLL
REAL ESTATE
ADVISORY GROUP

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2021, degli immobili costituenti il Fondo DINAMICO, sia pari a:

140.905.000,00 Euro

(Centoquarantamilioninovecentocinquemila/00 Euro)

Tale valore è da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori contenuti nella tabella:

Provincia	Comune	Indirizzo		Valore di Mercato
MI	Milano	Via Grosio 10/8	€	4.600.000
MI	Milano	Via Gallarate 184	€	8.100.000
RM	Roma	Via Dei Berio 91/97	€	5.500.000
MI	Milano	Via Stephenson 94	€	6.800.000
MI	Milano	Via Castellanza 11	€	9.600.000
MI	Milano	Largo Nuvolari 1	€	31.000.000
BS	Brescia	Via Dalmazia 90/D	€	3.570.000
BS	Erbusco	Via Rovato 44	€	2.430.000
PR	Parma	Piazza Balestrieri 19/A	€	4.500.000
MI	Cinisello Balsamo	Viale Fulvio Testi 210	€	11.400.000
MI	Milano	Via Pitteri 84	€	7.100.000
FE	Ferrara	Via Roffi 6	€	3.100.000
MI	San Giuliano Milanese	Via Po 13/15/17/19	€	13.100.000
VE	Marcon	Via Mattei 5	€	4.400.000
VE	Marcon	Via Mattei 9	€	4.000.000
MI	Milano	Viale Certosa 29	€	21.600.000
LI	Livorno	Via Crispi 50	€	105.000
Totale			**€**	**140.905.000**

Il Valore di mercato complessivo è da ritenersi inclusivo del valore delle "licenze/autorizzazioni commerciali" degli immobili localizzati a San Giuliano Milanese, Ferrara, Marcon V. Mattei 5 e 9, e Milano Viale Certosa. Le valutazioni sono state effettuate sulla base dei contratti di affitto di ramo d'azienda e non sulla base dei contratti di locazione con la Edilfuture srl, che detiene le licenze.

In riferimento all'offerta vincolante ricevuta dalla SGR per l'acquisto di una parte del portafoglio immobiliare, si rimanda all'Allegato 1.

KROLL
REAL ESTATE
ADVISORY GROUP

La pandemia di COVID-19 continua ad avere un impatto globale sull'economia mondiale, pur essendo evidente nel 2021 una significativa ripresa che, a scala nazionale, ha portato ad una previsione di recupero del 6% del PIL per il 2021 (a fronte di una contrazione dell'8,9% nel 2020). Nel corso del 2021 abbiamo assistito al rallentamento dell'epidemia con l'avanzamento della campagna vaccinale; la situazione descritta è stata accompagnata da un progressivo allentamento delle restrizioni nella primavera del 2021, oltre all'introduzione a partire da agosto dell'obbligo del green pass quale condizione per poter svolgere tutta una serie di attività. La situazione è quindi molto migliore rispetto ai mesi passati, anche se rimangono incertezze legate alla durata nel tempo della copertura vaccinale ed al rischio, sempre presente, dello sviluppo di nuove varianti del Coronavirus più trasmissibili e resistenti. Tutto ciò premesso, l'assenza di fatto di restrizioni ed il contributo del PNRR (Recovery Fund "Next Generation EU"), oltre alle misure di stimolo all'economia messe in atto, delineano un quadro molto positivo per l'economia italiana, con riflessi attesi anche nel mercato immobiliare e delle costruzioni. Alla data di valutazione i mercati immobiliari risultano tuttavia nuovamente attivi nella maggior parte delle asset class, con un volume di transazioni tale da supportare adeguatamente con evidenze di mercato lo svolgimento dell'attività valutativa. La dinamicità dei mercati varia in base allo specifico settore ed alla particolare location. A scanso di equivoci, la presente nota esplicativa è stata inserita per garantire la trasparenza necessaria e fornire ulteriori informazioni sul contesto di mercato in cui è stata redatta la nostra opinione di valore. Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti ancora evidenti della pandemia anche nel mercato immobiliare, si ritiene infine opportuno considerare cautelativamente la sussistenza di condizioni di incertezza, pur in un quadro di ritrovata normalità post pandemica delle attività economiche e produttive. Stante il perdurare della pandemia e il riassetto di diversi mercati, compreso quello immobiliare, il giudizio di valore da noi espresso non riflette una «sostanziale incertezza» (Material Valuation Uncertainty), così come definito dal VPS 3 e dal VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards. Ci preme tuttavia segnalare che i presupposti del mercato mutano rapidamente e si evidenzia l'importanza della data di valutazione e delle condizioni di mercato specifiche presenti a tale data.

Agrate Brianza, 28 gennaio 2022

Rif. 23408R06-07

KROLL Advisory S.p.A.

Redatto da:
Alessandro Besana
Senior Associate

Supervisione e controllo:
Christian Cavenaghi
Director, Valuation & Investment

Redatto da:
Cinzia Previtali
Associate Director

Supervisione e controllo:
Savino Natalicchio
Managing Director, Special Division & Feasibility Dept

Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
Country Managing Director

Mauro Corrada
Chief Executive Officer

Allegato 2 – Relazione Società di Revisione