

# Fondo Immobiliare Dinamico

Fondo di Investimento Alternativo (FIA)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

AL 31 MARZO 2022

gestito da



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

## *Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2022*

### INDICE

|   |    |
|---|----|
| 1. Premessa .....   | 3  |
| 2. Dati identificativi del fondo.....   | 3  |
| 3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento..... | 4  |
| A. Andamento del mercato immobiliare .....  | 4  |
| B. La Struttura finanziaria .....   | 11 |
| C. L'attività di gestione .....   | 11 |
| D. Politiche di disinvestimento .....   | 12 |
| E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari e OICR .....                | 13 |
| 4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento.....               | 13 |
| 5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura.....                                | 14 |
| 6. Proposta al Consiglio di Amministrazione .....                                 | 14 |

## 1. Premessa

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

## 2. Dati identificativi del fondo

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

E' destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

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

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

- (i) ai sensi dell'art. 2.2 del Regolamento del Fondo e sulla base del piano di smobilizzo contenente modalità e tempistiche dell'attività di vendita degli immobili in portafoglio, di avvalersi del "Periodo di Grazia" della durata di 3 (tre) anni, con scadenza al 31 dicembre 2023, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio;
- (ii) la modifica dell'art 32.1.a.1 del regolamento di gestione del Fondo, relativa alla riduzione della commissione annua di gestione spettante alla SGR, dall'1,60% all'1,35% annuo del valore

complessivo netto del Fondo, come risultante dalla relazione annuale approvata, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione, con efficacia a far data dal 1° gennaio 2021.

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

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

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

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

#### A. Andamento del mercato immobiliare

#### LO SCENARIO MACROECONOMICO

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%).

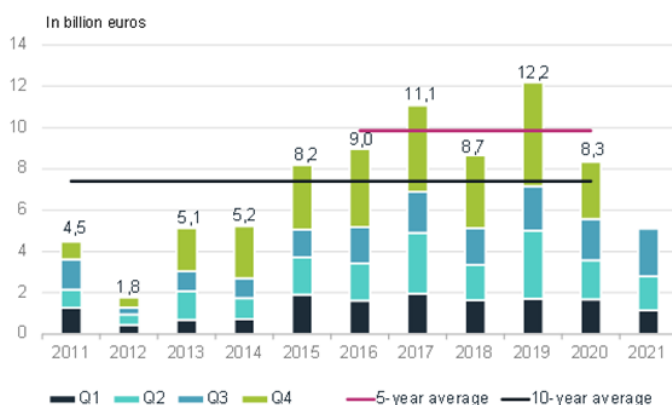
A distanza, ma in ripresa rispetto all'anno precedente (+45%), il settore dell'ospitalità ha registrato volumi di investimento per 375 milioni di euro (16% del totale). Il dato YTD del Q3 2021 è stato di 765 milioni di euro, in rialzo del 14% rispetto al livello raggiunto nello stesso periodo del 2020. 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

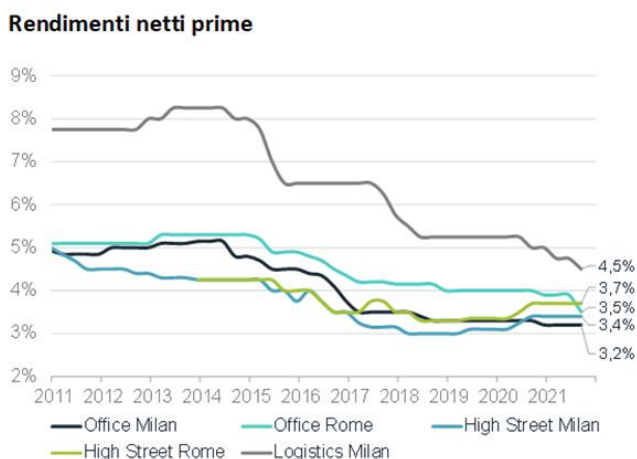
### Totale investimenti immobiliari commerciali



Fonte: Ricerca BNP Paribas Real Estate

Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 2 – Rendimenti netti prime per tipologia di prodotto



Fonte: Ricerca BNP Paribas Real Estate

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 mq, 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 mq, 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 mq 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 mq, 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 mq nel 70% dei casi.

I canoni prime degli uffici sono rimasti stabili rispetto al Q2 2021 nel quartiere degli affari Duomo, rimanendo a € 600/mq 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/mq/anno a € 540/mq/anno.

Sul piano dell'offerta di uffici, il tasso di sfritto 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 sfritto 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 mq, 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 mq 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 sfritto 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

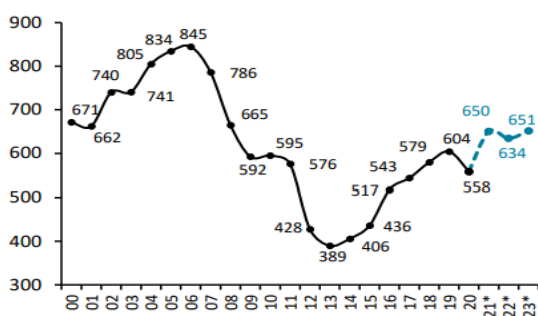
Nel terzo trimestre 2021, l'indice dei prezzi delle case a livello nazionale è aumentato dell'1,2% rispetto al 2° trimestre 2021 e del 4,2% rispetto al 3° trimestre 2020, secondo le stime preliminari. Questa accelerazione conferma il rimbalzo dei prezzi degli immobili residenziali iniziato nel 2020, 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

### Italia - Numero di compravendite residenziali e previsioni (migliaia)



\* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate

## **B. La Struttura finanziaria**

Alla data del 31 marzo 2022, il Fondo non ha finanziamenti in essere con istituti di credito.

## **C. L'attività di gestione**

In relazione alla diffusione del coronavirus (COVID-19), BNP Paribas REIM SGR p.A. ha adottato le misure necessarie per garantire la sicurezza, la salute e il benessere dei propri dipendenti, clienti e fornitori, implementando tempestivamente un piano d'azione per garantire a tutti i clienti e partner l'operatività dei servizi resi. Queste misure hanno incluso il rafforzamento del *Business Continuity Plan* (BCP) attraverso l'implementazione di strumenti di teleconferenza e altri tool per riunioni a distanza, insieme al *remote working* su scala aziendale, garantendo, al contempo, la riservatezza e la sicurezza delle informazioni.

Gli effetti della diffusione del COVID-19 fin dal primo trimestre 2020 hanno portato ad una serie di misure stingenti atte a limitare la diffusione del virus che hanno impattato su alcune attività del portafoglio nel corso del 2020 e del 2021, sebbene dalla fine del 2020 si è registrata una ripresa ordinaria delle attività presenti presso i vari immobili di proprietà del Fondo, nel rispetto delle disposizioni normative di volta in volta vigenti.

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

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

Nel corso del primo trimestre dell'anno 2022 la gestione ordinaria del Fondo Immobiliare Dinamico è stata caratterizzata dalle seguenti principali attività:

### **Contratti di Locazione**

Il Fondo nel primo trimestre del 2022 ha fatturato canoni e oneri per Euro 3.477.236 oltre IVA, nello stesso periodo del 2021, tale importo era pari a Euro 2.833.566 tale incremento rispetto al trimestre precedente è dovuto principalmente: (i) alla fatturazione posticipata nel primo trimestre 2021 su alcune posizioni retail e in minor parte (ii) alla decorrenza dei nuovi contratti di locazione nell'anno 2022.

La gestione locativa è stata principalmente caratterizzata da:

- l'attività di locazione degli spazi vacant, in particolare per gli immobili ad uso commerciale siti in Milano (via Pitteri), Ferrara ed Erbusco (BS);
- l'attività di gestione del recupero crediti e contenziosi pendenti.

L'attività di gestione locativa ha portato alla stipula di un nuovo contratto di locazione per una superficie totale di circa 700 mq siti in Erbusco (BS) e per un totale canone annuo contrattualizzato stabilizzato di oltre Euro 80.000.

### Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa - al 31 marzo 2022 rispetto al 31 dicembre 2021 - dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| - tot. Crediti 31.03.2022 | € 1.960.077 |
| - tot. Crediti 31.12.2021 | € 1.895.219 |
| Incremento                | € 64.858    |

Crediti vs società controllate del fondo:

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| - tot. Crediti 31.03.2022 | € 733.759   |
| - tot. Crediti 31.12.2021 | € 1.111.719 |
| Decremento                | € 377.960   |

I suddetti ammontari al 31 marzo 2022 sono da intendersi al lordo del fondo svalutazione crediti complessiva di Euro 1.972.395.

### Manutenzioni straordinarie

La gestione delle attività di manutenzione straordinaria del portafoglio è stata principalmente caratterizzata dal completamento delle attività tecniche e di regolarizzazione previste dagli impegni preliminari di vendita definiti nel preliminare firmato in data 22/12/2021, attività propedeutiche alla dismissione dei 15 asset del portafoglio in linea con la strategia meglio rappresentata a seguire. Le suddette attività sono state svolte su tutto il portafoglio oggetto di vendita e si sono concentrate maggiormente sugli immobili ad uso uffici siti in Milano, via Stephenson, via Gallarate e via Castellanza.

### *D. Politiche di disinvestimento*

Si ricorda che la strategia finalizzata alla dismissione degli immobili del portafoglio prevedeva il raggruppamento degli stessi in cinque categorie:

- **Cluster 1 – office value add:** 2 immobili siti in Milano, via Ramusio e Milano, via Patecchio;
- **Cluster 2 – residential:** unità residenziali site in Livorno, via Crispi e Venezia, via della Droma;
- **Cluster 3 – retail:** 10 immobili ad uso retail siti in Milano (viale Certosa, via Pitteri), Cinisello Balsamo (MI), Brescia, Erbusco (BS), Parma e Ferrara, San Giuliano (MI), via Po e Marcon (VE), via Mattei;
- **Cluster 4 – secondary office:** 5 immobili ad uso ufficio siti in Milano, via Grosio, via Stephenson via Castellanza, via Gallarate ed in Roma, via dei Berio;
- **Cluster 5 – Nuvolari:** immobile ad uso ufficio sito in Milano, via Nuvolari.

Con riferimento ai cluster 3, 4 e 5, la SGR ha affidato nel 2021 la procedura di dismissione congiuntamente a due advisor di primario standing internazionale: Vitale&Co - che supporta il Fondo come advisor finanziario - e Dils - che gestisce gli aspetti commerciali - con i quali è stata indetta una procedura competitiva di vendita attraverso la quale sono state raccolte le migliori offerte economiche al fine di ottimizzare i risultati della dismissione del portafoglio nelle tempistiche previste dal periodo di grazia.

A seguito della procedura di dismissione sopra indicata, in data 6 dicembre 2021, la SGR ha ricevuto un'offerta vincolante di acquisto (Euro 90 milioni) per gran parte del portafoglio immobiliare (cluster 3 e 4) e per Edil Future S.r.l., la quale è stata accettata dalla SGR per conto del Fondo.

In data 22 dicembre 2021 la SGR ha quindi stipulato, per conto del Fondo, il contratto preliminare di vendita relativo ai suddetti portafogli che prevedeva la finalizzazione della vendita entro aprile 2022.

In relazione ai cluster 1 e 2, invece, gli stessi sono stati gestiti con una strategia di vendita specifica immobile per immobile ed in particolare:

- ✓ per il cluster 1, è stata finalizzata la vendita nel giugno 2021;
- ✓ per il cluster 2, è stata venduta nel marzo 2021 l'ultima unità residenziale con relative pertinenze sita in Venezia, Via della Droma, pertanto residua nel portafoglio al 31 marzo 2022 un'unità principale e pertinenze site in Livorno, Via Crispi.

Durante il primo trimestre del 2022, nel contesto della suddetta procedura di dismissione, la SGR ha proseguito le negoziazioni con taluni investitori e gli approfondimenti tecnici sul portafoglio immobiliare residuo al fine di completarne la dismissione entro i termini previsti dal periodo di grazia.

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

Si rammenta che il Fondo al 31 marzo 2022 detiene interamente la partecipazione afferente alla società Edil Future S.r.l., proprietaria dei rami d'azienda per l'esercizio dell'attività commerciale degli immobili ad uso "retail" siti in Marcon – Via Mattei 5-9, Ferrara – Via Roffi 6, Milano - Viale Certosa 29 e del complesso "retail" di San Giuliano Milanese (MI) - via Po 13/15/17/19. La stessa alla data del 31 marzo 2022 è oggetto, unitamente agli immobili, del preliminare di vendita sopraindicato.

Alla data del 31 marzo 2022, il Fondo detiene altresì una partecipazione di OICR dal valore nullo nel fondo immobiliare italiano "Fondo Umbria – Comparto Monteluce".

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

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

Il prezzo di riferimento delle negoziazioni registrato in data 31 marzo 2022 è pari a € 71,65 (al 30 dicembre 2021 era pari a € 74,37), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2021) pari a € 89,536.

## 5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura

Facendo seguito al preliminare di vendita sottoscritto in data 22 dicembre u.s. e meglio rappresentato in precedenza, la Società di Gestione, essendosi verificate le condizioni previste dallo stesso, ha perfezionato, in data 28 aprile 2022, la vendita in favore di un FIA immobiliare riservato gestito da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. di 15 immobili del Fondo (ivi compreso il 100% del capitale sociale del veicolo immobiliare Edil Future S.r.l.). A valle della vendita residuano quindi in portafoglio i beni immobili siti in Milano, Largo Tazio Nuvolari, e in Livorno, via Crispi.

## 6. Proposta al Consiglio di Amministrazione

Alla luce del perfezionamento della suddetta vendita, si propone 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 derivante da vendita e liberamente disponibile ammonta a complessivi Euro 88.023.083,50, pari ad Euro 60,50 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.

Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Dominique Jones