

# Fondo Immobiliare Dinamico

Fondo di Investimento Alternativo (FIA)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

AL 31 MARZO 2023

gestito da



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

## *Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2023*

### 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 .....	9
C. L'attività di gestione .....	9
D. Politiche di disinvestimento .....	11
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari e OICR .....	11
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento .....	11
5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura.....	11

## 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>	Kroll 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 era 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 finalizzando 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

#### IL CONTESTO MACROECONOMICO

##### Zona euro

Nel quarto trimestre del 2022 la crescita economica dell'Eurozona è stata pari a zero, ma migliore del previsto (3,5%) considerando l'intero 2022. Lo shock inflazionistico, unito a crisi energetica e stretta monetaria forzata, nonché la somma dei relativi effetti negativi, andranno a indebolire l'attività nel 2023. Tuttavia, il miglioramento dei dati che emergono dalle indagini (clima imprenditoriale e fiducia dei consumatori) per i primi due mesi del 2023 indica che quest'inverno l'Unione monetaria riuscirà a sfuggire alla recessione. Il PIL reale dovrebbe crescere in maniera debole, ma comunque positiva nel 2023 e nel 2024 (rispettivamente, 0,8% e 0,7%), con un incremento più omogeneo dell'attività tra i vari Paesi. Malgrado il calo previsto per tutto il 2023, l'inflazione si manterrà elevata e ben al di sopra dell'obiettivo del 2% alla fine dell'anno e rientrerà entro il perimetro dell'obiettivo solo alla fine del 2024, costringendo dunque la politica monetaria a confermare l'approccio restrittivo.

Nelle prossime riunioni il Consiglio direttivo della BCE continuerà ad aumentare i tassi ufficiali. Stimiamo che il tasso terminale, ossia il picco di questo ciclo, sarà raggiunto nei mesi estivi e che il picco del tasso di interesse passivo sarà pari al 4%. La manovra di inasprimento quantitativo dovrebbe iniziare nel secondo trimestre del 2023. Nel breve termine prevediamo un aumento dei rendimenti dei titoli di Stato innescato dal continuo inasprimento ad opera della BCE. Successivamente tali rendimenti inizieranno a scendere, spinti da un graduale calo dell'inflazione. Anche il calo dei rendimenti statunitensi dovrebbe contribuire alla diminuzione dei rendimenti dell'Eurozona.

## **Italia**

In Italia, la contrazione del PIL dello 0,1% t/t registrata nel quarto trimestre del 2022 e causata da un netto calo dei consumi (-1,6% t/t) e dal contributo negativo delle scorte, non deve comunque farci ignorare gli ottimi dati relativi agli investimenti. In termini reali, gli investimenti fissi lordi sono aumentati del 2% t/t nel quarto trimestre e del 9,7% nell'intero 2022. In particolare, gli investimenti in macchinari e attrezzature hanno toccato un nuovo livello record. Le nostre previsioni di crescita del PIL nel primo trimestre del 2023 sono state riviste al rialzo, passando da -0,6% t/t a +0,3% t/t, in parte a seguito della diminuzione del rischio di crisi energetica.

Le autorità italiane sono riuscite eliminare con rapidità la dipendenza dell'economia nazionale dal gas russo che, prima dello scoppio della guerra in Ucraina, era pari a circa il 40%. Inoltre, un nuovo rigassificatore galleggiante, la cui entrata in funzione è prevista per maggio, è stato appena installato al largo di Piombino, in Toscana.

Il calo dell'inflazione negli ultimi mesi ha avuto ripercussioni positive sulla fiducia dei consumatori. Gli indici delle prospettive finanziarie e della capacità di risparmio a dodici mesi hanno entrambi raggiunto i livelli migliori dell'ultimo anno.

Tuttavia, l'inflazione in Italia è scesa più lentamente rispetto ai Paesi vicini, con un aumento su base annua del 9,8% a febbraio (dati armonizzati). Gli aumenti delle bollette energetiche delle famiglie sono ancora considerevolmente superiori a quelli registrati nell'Eurozona, con un incremento dei prezzi dell'elettricità e del gas rispettivamente del 58% e del 22% a/a. Tuttavia, l'inflazione dei prezzi dei prodotti alimentari, pari al 13,4%, è inferiore alla media dell'Unione monetaria (17,3%).

Anche dopo la contrazione registrata nel quarto trimestre, l'effetto di trascinamento della crescita per il 2023 si conferma positivo, pari al +0,4%, e dovrebbe guidare la crescita del PIL nel 2023 che, attualmente, stimiamo intorno all'1%. Questo dato dovrebbe essere simile per il 2024.

## **L'ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE**

### **Investimenti in Italia: risultati di fine anno soddisfacenti malgrado il forte calo registrato nel quarto trimestre.**

Nel 2022 gli investimenti immobiliari in Italia ammontano a un totale di 11,8 miliardi di euro e registrano un aumento del 27% rispetto al 2021 superando nettamente la media annuale degli ultimi dieci anni (+32%).

Il settore degli uffici registra investimenti pari a 4,32 miliardi di euro e si conferma ancora una volta l'elemento trainante in termini di volume d'investimento, concentrati prevalentemente (69%) nel mercato di Milano. La logistica si conferma interessante con investimenti pari a un totale di 2,92 miliardi di euro nel 2022, di cui solo il 16% si riferisce al quarto trimestre. Il segmento Retail, con un volume di investimenti per il 2022 pari a 910 milioni di euro, ha continuato a segnare una contrazione. Malgrado i miglioramenti registrati dalla classe di immobili relativa all'Ospitalità, dopo la forte contrazione causata dalla pandemia, i volumi di investimento sono diminuiti nel 2021, toccando 1,33 miliardi di euro nel 2022.

I volumi totali degli investimenti sono stati trainati da un'attività intensa nei primi 6-9 mesi dell'anno, seguiti da una significativa contrazione nel quarto trimestre rispetto al trimestre precedente e a/a in tutti i settori. Il volume complessivo degli investimenti in Italia nel quarto trimestre è stato inferiore del 35% rispetto alla media quinquennale del quarto trimestre.

## **La decompressione dei rendimenti, unita alla continua incertezza, ha avuto un effetto negativo sulla performance**

Il rendimento dei titoli di Stato italiani a 10 anni, pari al 4,69% a fine 2022, è cresciuto in linea con l'andamento osservato nei trimestri precedenti, superando il rendimento del segmento Uffici CBD prime. Questo andamento si è tradotto in una brusca interruzione degli investimenti: infatti, molti investitori hanno adottato un approccio "attendista" e il mercato ha iniziato a fare i conti con l'evoluzione delle condizioni economiche in vista del repricing che era già in atto nel quarto trimestre del 2022.

Le condizioni economiche sono destinate a peggiorare, anche se in misura minore rispetto a quanto temuto all'inizio del quarto trimestre del 2022. Nel 2022, l'Italia continuerà a registrare un'inflazione relativamente elevata, toccando il 5,0% alla fine del 2023 per poi scendere al 2,3% nel 2024. Il PIL assumerà un segno negativo nel 2023 dopo l'assestamento dell'Italia al 3,8% nel 2022.

A causa della sua natura meno dinamica, nel mercato immobiliare italiano la decompressione dei rendimenti, il repricing e la contrazione dei volumi di investimento si sono intravisti solo nella seconda metà dell'anno e si prevede continueranno fino all'inizio del 2023. La decompressione dei rendimenti degli immobili di pregio era già in atto in tutti i settori e in tutta Italia alla fine del 2022, con gli Uffici di Milano (CBD) che hanno toccato il 3,75% (3,10% nel quarto trimestre del 2021) e la Logistica italiana al 4,20% (4,0% nel quarto trimestre del 2021).

Sulla base di quanto sopra riteniamo che gli investimenti nel settore immobiliare resteranno contenuti in vista del 2023, anche se i vari segmenti registreranno andamenti diversi.

### **Uffici**

Nel 2022 il settore degli Uffici è tornato a dominare i volumi di investimento. Gli investimenti complessivi in questo segmento sono cresciuti del 102% a/a, raggiungendo i 4,32 miliardi di euro alla fine dell'anno, pari a oltre un terzo del volume totale degli investimenti in tutte le classi di immobili. Pertanto, in linea con la tendenza del mercato immobiliare in generale, nel 2022 gli investimenti negli uffici hanno raggiunto il valore complessivo più alto dall'inizio della raccolta dei dati, secondo solo al 2019, senza però dimenticare la contrazione che ha interessato il quarto trimestre. Milano ha attratto investimenti per 2,98 milioni di euro, registrano un aumento significativo rispetto al 2021 (+76%). Gli investimenti nel settore degli uffici a Roma sono cresciuti a/a del 70%, toccando i 520 milioni di euro a fine anno. Le piazze secondarie hanno rappresentato il restante 19% degli investimenti in uffici, pari alla percentuale più alta degli ultimi cinque anni.

Nel quarto trimestre del 2022, il mercato ha continuato a registrare una decompressione generale dei rendimenti in quanto l'approccio "attendista" adottato in precedenza ha progressivamente lasciato il passo al repricing. A fine anno i rendimenti degli uffici di pregio hanno raggiunto il 3,75% a Milano e il 4,0% a Roma e si prevede che la decompressione si protrarrà fino all'inizio del 2023. A fronte dell'incertezza sulle condizioni macroeconomiche gli investitori mostrano una forte preferenza per i prodotti e le location Core/Core+. Anche il numero di operazioni di grandi dimensioni è stato limitato alla fine del 2022. Nel complesso, la preferenza per le location di qualità è continua a crescere e, nonostante l'offerta limitata, i prodotti che soddisfano i criteri ESG rappresentano spesso un requisito importante.

### **Logistica**

La logistica è ormai diventata una classe di immobili consolidata come confermato dai volumi di investimento registrati nel 2022 che sono cresciuti del 26% rispetto al 2021. Tuttavia, nel quarto trimestre gli investimenti hanno subito una contrazione significativa (-43%), al pari delle altre classi di immobili. L'interesse degli investitori per la logistica è sostenuto dalla continua domanda degli occupanti. Sebbene non si preveda una

crescita esplosiva, simile a quella registrata subito dopo l'inizio della pandemia da Covid-19, i megatrend demografici sottostanti continueranno ad alimentare la crescita del commercio digitale e online, a vantaggio di questo settore.

Il triangolo Lombardia-Veneto-Emilia Romagna rappresenta il fulcro dell'interesse per investitori e occupanti, nel quale si concentra oltre la metà del volume di investimenti nella logistica nel 2022. Dopo la significativa e continua contrazione subita dai rendimenti della logistica di pregio negli ultimi anni, prima della fine dell'anno, il settore ha registrato una decompressione dei rendimenti al 4,40%. I rendimenti prime continueranno comunque ad crescere all'inizio del 2023.

Tuttavia, la portata della decompressione sarà diversa a seconda dei segmenti. Per esempio, la logistica urbana dovrebbe rivelarsi più resistente alle turbolenze economiche, sorretta dalla crescita più sostenuta degli affitti, con una domanda a sua volta più forte, nonché al maggiore valore d'uso alternativo nella maggior parte delle location.

### **Negozi**

Nel 2022 gli investimenti nel settore del commercio al dettaglio in Italia ammontano a 910 milioni di euro, in calo del 29% rispetto al 2021. Di questi, 290 milioni di euro si riferiscono al quarto trimestre del 2022, decisamente meno rispetto allo stesso periodo del 2021 (-72%). In linea con la tendenza del 2021, l'High Street Retail ha suscitato l'interesse della maggior parte degli investitori per l'intero 2022, rappresentando il 44% dell'attività annuale di investimento in questo settore, con gli asset di migliore qualità oggetto di grande interesse per gli investitori. Le location di punta che soddisfano la domanda di vendita al dettaglio di fascia alta risentono meno delle difficoltà economiche. Anche il settore alimentare continua a registrare una forte domanda, soprattutto nelle location più importanti, con un'attenzione particolare a supermercati, cash&carry e discount, che soddisfano la domanda di risparmio. Al contrario, il peso del mercato dei centri commerciali che aveva iniziato a contrarsi già prima del Covid, nel 2022 rappresenta solo il 15% del volume totale degli investimenti nel settore del commercio al dettaglio.

I rendimenti prime mostrano un lieve incremento del prodotto High Street Retail: 3,80% per Milano, 3,90% per Roma e 6,50% per i Centri Commerciali a livello nazionale, nonostante l'assenza di investimenti in questi ultimi. Prevediamo un'ulteriore decompressione dei rendimenti nei prossimi trimestri. Tuttavia, i volumi complessivi degli investimenti nel settore del commercio al dettaglio dovrebbero rimanere ancora limitati nel breve termine. Permangono infatti le incertezze economiche, anche se l'impatto sul segmento high street retail dovrebbe essere più contenuto.

### **Alternativi**

Nel 2022 gli investimenti in questo settore ammontano a un totale di 1,64 miliardi di euro, pari a una crescita del 4% su base annua rispetto al 2021. Il settore degli Alternativi continua ad essere dominato dal segmento residenziale, che ha totalizzato un volume di investimenti pari a 950 milioni di euro nel 2022 e ha rappresentato la percentuale maggiore mai raggiunta. Negli ultimi anni questo segmento aveva già registrato una continua crescita dei volumi di investimento, alimentata dalle tendenze demografiche sottostanti. Questo andamento dovrebbe protrarsi in una certa misura, anche a fronte di una possibile flessione delle condizioni economiche.

Le attività nel segmento residenziale sono rimaste forti con oltre 400.000 operazioni concluse nei primi nove mesi del 2022 (+10,2% a/a), anche se con alcune disparità. Roma sostituisce Milano e diventa la città che suscita più interesse, con un incremento del 9% nel numero di operazioni. Tuttavia, tra le otto principali città italiane, Milano ha registrato la crescita maggiore (17,5%), seguita da Palermo (+12%) e Bologna (+11,5%).

Gli altri mercati chiave hanno registrato un andamento leggermente peggiore, ma pur sempre soddisfacente: Torino (+6.7%), Napoli (+6.1%) e Firenze (+5.8%).

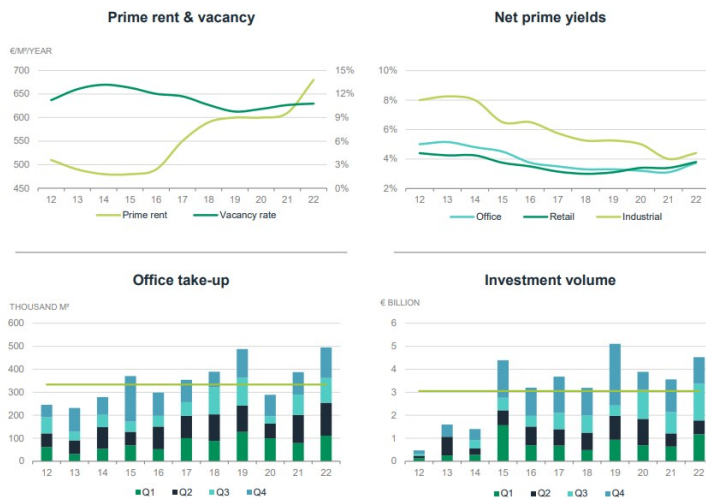
La seconda maggiore percentuale si riferisce alla categoria Alloggi protetti / Case di cura che, nel 2022, ha totalizzato investimenti annui per 340 milioni di euro.

### Mercati degli uffici di Milano e Roma

L'occupazione di uffici a Milano ha raggiunto un nuovo record alla fine del 2022, così come l'occupazione del quarto trimestre, superando entrambe le medie di 5 e 10 anni. Le 304 operazioni concluse nel 2022 rappresentano anche il totale più alto mai registrato. Nel 2022 si è registrata una crescita degli affitti in tutti i mercati di pregio, a testimonianza della forte domanda di prodotti di qualità. Gli aumenti dei canoni di locazione sono alimentati anche dalle revisioni degli affitti legate all'inflazione, anche se l'impatto sui valori di mercato dovrebbe essere limitato.

L'attenzione degli occupanti rimane focalizzata sui nuovi uffici di classe A, efficienti e flessibili. Il rispetto dei criteri ESG è sempre più un requisito fondamentale. I mercati CBD si confermano i mercati principali della città, dove la disponibilità è più bassa. Tuttavia, il rinnovato interesse per aree meno centrali è il risultato di importanti progetti di riqualificazione urbana. Le località secondarie nella periferia o nell'hinterland presentano ancora la maggior parte di sedi vacanti, molti dei quali di qualità inferiore e scarsamente collegati.

### MILAN – KEY FIGURES 2022



### Key figures

OFFICE OCCUPIER INDICATORS		
	2021	2022
Take-up (thousand sqm)	387	495
Prime Rent (€ / m <sup>2</sup> / year)	610	680
Vacancy Rate (%)	10,6	10,8
INVESTMENT MARKET INDICATORS		
	2021	2022
Investment (€M)	3,559	4,522
Office Inv. (%)	48	66
Retail Inv. (%)	25	5
Foreign Inv. (%)	74	58
PRIME YIELDS		
	2021	2022
Office (%)	3,10	3,75
High Street Retail (%)	3,40	3,80
Logistics (%)	4,00	4,40

L'occupazione degli uffici a Roma ha registrato una ripresa forte nel 2022, crescendo a/a fino ad arrivare ai livelli pre-pandemia, malgrado la significativa contrazione che ha interessato il quarto trimestre. Nel 2022 sono state registrate 146 operazioni, il totale più alto degli ultimi dieci anni.

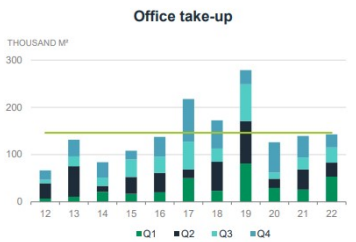
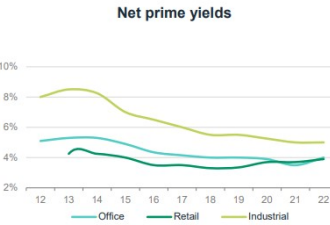
Il CBD rimane il principale mercato degli occupanti di Roma, seguito da vicino dall'EUR, malgrado la contrazione registrata nel 2022. La crescita degli affitti di pregio è stata limitata al sottomercato CBD di Roma. I canoni di locazione prime nei restanti sottomercati, compreso l'EUR, sono rimasti stabili, a conferma della limitata offerta di prodotti di qualità.

Il numero di uffici vuoti a Roma continua a diminuire. Le sedi vuote a lungo termine tendono a indicare locali di qualità inferiore. Le sedi vuote nel sottomercato EUR riflettono una maggiore offerta, in particolare di locali di qualità superiore, accompagnata da una forte domanda. Tuttavia, la maggior parte della disponibilità a Roma



si trova nella zona periferica e fuori dal GRA, dove la domanda è limitata e le eccedenze si confermano relativamente alte.

## ROME – KEY FIGURES 2022



**Key figures**

OFFICE OCCUPIER INDICATORS		
	2021	2022
<b>Take-up</b> (thousand sqm)	139	143
<b>Prime Rent</b> (€ / m² / year)	470	500
<b>Vacancy Rate</b> (%)	9,0	8,4
INVESTMENT MARKET INDICATORS		
	2021	2022
<b>Investment</b> (€M)	791	1,134
<b>Office Inv.</b> (%)	39	46
<b>Retail Inv.</b> (%)	8	5
<b>Foreign Inv.</b> (%)	42	54
PRIME YIELDS		
	2021	2022
<b>Office</b> (%)	3,50	4,00
<b>High Street Retail</b> (%)	3,70	3,90
<b>Logistics</b> (%)	5,00	5,00

### B. La Struttura finanziaria

Alla data del 31 marzo 2023, il Fondo non ha finanziamenti in essere con istituti di credito.

### C. L'attività di gestione

Al termine del primo trimestre 2023, a valle dell'attuazione della strategia di dismissione del portafoglio e della gestione delle diverse procedure di vendita e degli accordi meglio rappresentati nelle precedenti relazioni periodiche del fondo, risulta in portafoglio un unico immobile sito in Milano – via Nuvolari per il quale si sta lavorando per la dismissione finale.

Si ricorda che l'attività di disinvestimento del portafoglio immobiliare del Fondo si è inserita in un contesto congiunturale venutosi a creare, sia a livello nazionale che a livello internazionale, a seguito della diffusione della pandemia di COVID-19 e delle incertezze macroeconomiche e geopolitiche internazionali. L'instabilità dei mercati, oggetto di attenta analisi da parte della SGR, ha portato nel tempo 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.

La SGR continua a monitorare puntualmente l'evoluzione della situazione, tuttora variabile in relazione in particolare all'instabilità della situazione macroeconomica e geopolitica internazionale.

Si rimanda quindi ai successivi paragrafi del presente resoconto per gli aspetti relativi alla gestione caratteristica del portafoglio e BNP Paribas REIM SGR si riserva ad ogni modo di fornire comunque ulteriori aggiornamenti in merito anche in sede di approvazione delle prossime relazioni di gestione periodiche.

Nel corso del primo trimestre 2023 la gestione ordinaria del Fondo Immobiliare Dinamico è stata caratterizzata dalle seguenti principali attività:

### **Contratti di Locazione**

Il Fondo nel primo trimestre del 2023 non ha più contratti di locazione attivi in essere e ha fatturato oneri relativi a competenze dell'anno 2022 per circa Euro 315.000.

Si ricorda inoltre che in data 30 settembre 2022 la società Cattolica Services ha rilasciato l'immobile sito in Largo Nuvolari (Milano), a seguito del termine del contratto di locazione.

La gestione locativa, considerato il portafoglio residuo al 31 marzo 2023 - caratterizzato da un solo immobile - è stata focalizzata dall'attività di gestione del recupero crediti e dalla gestione dei contenziosi pendenti.

### **Crediti verso locatari**

Da un'analisi comparativa - 31 marzo 2023 rispetto al 31 dicembre 2022 - dei crediti del Fondo verso conduttori e società precedentemente controllate si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. Crediti 31.03.2023	Euro	1.999.095
- tot. Crediti 31.12.2022	Euro	1.837.702
Variazione	Euro	161.393

Crediti vs società precedentemente controllate dal fondo:

- tot. Crediti 31.03.2023	Euro	1.143.218
- tot. Crediti 31.12.2022	Euro	1.143.218
Variazione	Euro	0

I suddetti crediti al 31 marzo 2023 sono da intendersi al lordo del fondo svalutazione crediti complessivo, pari ad Euro 1.765.114 per i conduttori terzi e 1.106.812 per le società precedentemente controllate dal fondo.

L'incremento dei crediti verso i conduttori terzi è riconducibile principalmente alla fatturazione del conguaglio oneri relativi all'anno 2022. Al netto dei suddetti aspetti contabili la posizione dei crediti complessivi del fondo tra il quarto trimestre 2022 ed il primo trimestre 2023 si è ridotta.

### **Manutenzioni straordinarie**

Non si segnalano ulteriori attività di manutenzione straordinaria nel corso del trimestre per l'asset residuo, lo stesso infatti risulta prossimo alla dismissione.

## D. Politiche di disinvestimento

Non si segnalano dismissioni immobiliari nel corso del primo trimestre 2023.

In seguito alla mancata stipula del contratto definitivo di compravendita dell'ultimo immobile in portafoglio entro il termine pattuito, il consiglio di amministrazione della SGR in data 8 febbraio 2023 ha deliberato quanto segue:

- il recesso dal contratto preliminare di compravendita sottoscritto con il promissario acquirente in data 5 agosto 2022, con conseguente diritto al versamento in favore del fondo della caparra confirmatoria, di importo pari a Euro 750.000.
- La reciproca rinuncia delle parti a qualsivoglia ulteriore pretesa in relazione alla mancata stipula del contratto definitivo di compravendita e al recesso della SGR.

Si evidenzia inoltre che al fine di ottimizzare l'attività di dismissione dell'immobile la SGR ha perfezionato – in data 9 febbraio 2023 – un accordo avente a oggetto la messa a disposizione, a favore della SGR e dei potenziali terzi interessati all'acquisto dell'immobile, degli esiti delle attività di due diligence condotte sull'immobile, nonché dei progetti di massima predisposti per la potenziale riqualificazione e trasformazione dello stesso, a fronte del pagamento di un importo forfettario pari a Euro 50.000 oltre IVA.

In seguito ai suddetti accordi, la SGR ha riattivato le attività di commercializzazione dell'immobile con soggetti terzi e sta portando avanti le interlocuzioni e gli approfondimenti tecnici volti alla dismissione definitiva dell'ultimo immobile in portafoglio.

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

Alla data del 31 marzo 2023, il Fondo detiene una partecipazione in OICR dal valore nullo nel fondo immobiliare italiano "Fondo Umbria – Comparto Monteluce", tale partecipazione risulta interamente svalutata.

## 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 2023 è pari a € 16,206 (al 30 dicembre 2022 era pari a € 20,315), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2023) pari a € 24,636.

## 5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura

Non si segnalano fatti ed eventi di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre 2023.

Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Vincenzo Nocerino