

Fondo Immobiliare Dinamico

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso

RELAZIONE DI GESTIONE

DEL FONDO

AL 31 dicembre 2023

(anche la “Relazione”)

gestito da



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

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. Da quel momento non sono state più aperte nuove finestre e, pertanto, a seguito della chiusura 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.

In ottemperanza a quanto disposto dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., la negoziazione delle quote è stata revocata a far data dal 28 dicembre 2023. L’ultimo giorno di negoziazione delle quote del Fondo sul Mercato degli Investment Vehicles è stato il 27 dicembre 2023, con l’esecuzione dei relativi contratti in data 29 dicembre 2023.

Il risultato dell'anno 2023 chiude con una perdita di Euro 4.019.869 (perdita di Euro 2.037.154 al 31 dicembre 2022). Il risultato recepisce, tra l'altro, minusvalenze immobiliari realizzate per Euro 2.150.000 (minusvalenze immobiliari realizzate per Euro 175.000 al 31 dicembre 2022).

Al netto di tali minusvalenze realizzate, il risultato del periodo risulta negativo e pari a Euro 1.869.869 (negativo per Euro 1.862.154 al 31 dicembre 2022).

Al 31 dicembre 2023 il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari a Euro 31.823.387 (Euro 35.843.256 al 31 dicembre 2022). Alla stessa data il valore della quota si è attestato ad Euro 21,873 rispetto ad un valore di Euro 24,636 rilevato al 31 dicembre 2022.

Al 31 dicembre 2023 il totale delle attività ammonta complessivamente ad Euro 34.053.905 (Euro 37.103.422 al 31 dicembre 2022).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2023 risulta pari a -3,19%.

Si ricorda che 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 potessero avere effetti negativi sul rendimento del Fondo.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Zona euro

La fine dell'anno sta diventando difficile per la zona euro, come dimostrato dall'indicatore flash PMI per Dicembre. L'indice composito, sceso di 0,6 punti a 47, rimane inferiore alla soglia di 50 (in territorio di contrazione) per il settimo mese di seguito. L'indice dell'occupazione non è crollato, ma si è gradualmente ridotto da Aprile ed a Dicembre ha raggiunto il livello più basso in tre anni a 49,6. Al 6,5% in ottobre, il tasso di disoccupazione nella zona euro si è stabilizzato a un livello storicamente basso, che sembra sempre più il punto di minimo. Ci aspettiamo infatti che il tasso di disoccupazione aumenti leggermente nei prossimi mesi in linea con le tendenze attuali degli indici PMI. Il tasso di disoccupazione giovanile (meno di 25 anni) è già aumentato di un punto percentuale in sei mesi, al 14,9% in Ottobre. Secondo le nostre previsioni, il PIL reale nella zona euro è destinato a contrarsi dello 0,1% q/q nel Q4 (dopo il -0,1% q/q nel Q3). Le vendite al dettaglio sono cresciute dello 0,1% m/m in Ottobre, ma la media mobile su tre mesi ha raggiunto il livello più basso in due e mezzo anni. La produzione industriale (escluse le costruzioni) ha raggiunto il livello più basso in tre anni, con una contrazione dello 0,7 % m/m in ottobre (di cui -3,4% m/m per la produzione di macchine e attrezzature, escluso il trasporto). L'inflazione armonizzata nella zona euro è diminuita di 0,5 punti percentuali a fronte del 2,4% annuo in novembre, a causa di una maggiore deflazione nel settore energetico e rallentamento dell'aumento dei prezzi dei beni industriali (esclusa l'energia) e dei servizi. Il calo dell'inflazione è stato il più forte in Italia (-1,1%), Germania (-1,3%) e Finlandia (-1,6%). L'indicatore PMI dei prezzi a monte nel settore dei servizi si è stabilizzato, dopo un calo significativo nel primo semestre, ma rimane ad un livello storicamente elevato (61.7). Una compressione dei margini tra prezzi e costi nel contesto dell'aumento dei costi unitari del lavoro, potrebbero frenare le attività produttive. Ciò nonostante, si prevede ancora una ripresa graduale dell'attività nel 2024, con una crescita più forte dalla primavera in poi, in seguito al calo dell'inflazione e all'inizio della riduzione dei tassi attesa in Aprile, secondo le nostre previsioni.

Italia

La crescita economica sta rallentando in Italia. Dopo essersi contratta dello 0,4% q/q nel Q2, l'attività economica è cresciuta solo dello 0,1% q/q nel Q3, rimanendo quasi immobile in quel trimestre. Questa piccola ripresa è stata guidata dalla spesa al consumo (+0,6% q/q, contributo di 0,4 punti percentuali) e dalla spesa estera nel commercio (+0,8 punti). Tuttavia, questi sviluppi positivi sono stati controbilanciati da un significativo destocking. Da parte sua, gli investimenti hanno registrato una variazione trimestrale di -0,1% nel terzo trimestre. Questa quasi stagnazione dell'attività si riflette anche nei risultati delle inchieste congiunturali. Secondo la relazione S&P Global PMI, il settore dei servizi ha avuto difficoltà a tornare in territorio di crescita a Novembre (49,5; +1,8 punti) e l'industria manifatturiera sta registrando crescenti difficoltà. L'indice PMI del settore ha raggiunto il suo livello più basso in cinque mesi (44,4; -0,5 punti) dovuto in particolare al deterioramento della componente relativa ai nuovi ordini. Inoltre, la componente occupazionale ha registrato il suo declino più forte dal luglio 2020 (48; -1,6 punti). L'inflazione armonizzata, nel frattempo, ha registrato una delle più forti cadute nella zona euro. In novembre (-1.2 pp, 0,6%). Ciò è dovuto principalmente alla maggiore deflazione dei prezzi dell'energia, combinati con un forte rallentamento dei prezzi dei beni industriali (esclusa l'energia)

e dei servizi. Questa moderazione dei prezzi ha permesso alle curve dell'inflazione e dei salari di incrociarsi. In ottobre, i salari sono aumentati del 2,9% annuo, contro l'aumento dell'inflazione di poco meno del 2%. Questo aumento dei salari reali, associato ad un tasso di disoccupazione ancora storicamente basso (7,8%) in Ottobre, dovrebbe avere un impatto positivo sul consumo privato nel Q4 2023. Ciò dovrebbe favorire la crescita del PIL nell'ultimo trimestre dell'anno. Noi ci attendiamo una crescita del +0,1% q/q, il che significherebbe che il tasso di crescita medio annuo dell'Italia nel 2023 sarebbe lievemente superiore a quello della zona euro (0,7% contro 0,5%). Ci aspettiamo quindi una modesta ripresa nel 2024, compresa tra lo 0,2% e lo 0,4% per trimestre, che lascerebbe comunque l'Italia con una crescita leggermente superiore a quella della zona euro (0,9% contro 0,6%).

L'andamento del settore immobiliare

Italia: la forte contrazione dei volumi di investimento continua

Il volume degli investimenti dell'Italia si sta contraendo dall'inizio del 2023 e ha chiuso i primi nove mesi dell'anno con un calo di -61 % Y-o-Y. Questa contrazione è stata comune in tutte le principali tipologie di immobili, anche se in misura diversa e con l'eccezione della classe di attività "alternative" che ha visto una crescita Y-o-Y. Le dimensioni delle transazioni hanno subito un cambiamento nei primi 9 mesi dell'anno. Più di un terzo di tutti i volumi di investimento riguardava operazioni tra 40 e 100 milioni di euro, in contrasto con l'anno precedente, quando le operazioni da più di 100 milioni di euro rappresentavano la classe di dimensione con il maggiore peso. Durante il terzo trimestre del 2023 il capitale domestico ha contribuito in misura maggiore al volume totale degli investimenti, tuttavia il capitale straniero ha continuato a dominare il mercato.

La decompressione dei rendimenti in corso crea incertezza e riduce i volumi di investimento

Il rendimento dei titoli del governo italiano a 10 anni era pari al 4,9% alla fine del Q3 2023, in aumento sia rispetto al trimestre precedente sia rispetto all'anno precedente. Questo livello è ancora superiore al rendimento prime per gli uffici. Negli ultimi trimestri è stata quindi avviata una revisione dei prezzi, ma fino a quando i tassi di interesse non si stabilizzeranno e i rendimenti prime non si cristallizzeranno di conseguenza, l'incertezza persisterà e i livelli di transati rimarranno limitati. L'equity è preferita al debito e le transazioni spesso coinvolgono acquirenti con un interesse specifico ad entrare nel mercato immobiliare italiano in un dato momento. Gli indici PMI - costantemente monitorati dagli investitori – si sono contratti nei primi nove mesi dell'anno. Nonostante l'espansione del settore e a causa degli aumenti dei tassi di interesse e dell'incertezza, entrambi gli indici sono rimasti al di sotto della soglia di 50 punti alla fine del terzo trimestre 2023. I livelli dei rendimenti prime sono ulteriormente aumentati nel 2023, sebbene il tasso di crescita sia rallentato, con la speranza di un maggiore riprezzamento verso la fine dell'anno. Così, alla fine del Q3 2023, i rendimenti netti prime sono rimasti stabili al 4,25% e al 4,40% per il settore uffici rispettivamente a Milano e a Roma e sono cresciuti al 5,50% per la logistica. Nel settore retail, i rendimenti netti prime sono rimasti invariati al 4,00% e al 4,10% rispettivamente per Milano e Roma e al 7,50% per i centri commerciali.

Uffici

Il settore uffici ha rappresentato il 17% del volume totale degli investimenti in Italia nei primi nove mesi del 2023, che rappresenta un calo del suo peso, scendendo al terzo posto tra i vari settori

dell'immobiliare, dopo aver dominato i volumi degli investimenti storicamente e ancora nel 2022. Il settore ha totalizzato un volume d'investimento da inizio anno a fine Q3 di € 600 milioni, diminuito del -83 % Y-o-Y e del -30% rispetto alla media Q1-3 degli ultimi 10 anni. Dal punto di vista geografico, l'attenzione degli investitori rimane saldamente concentrata su Milano, che ha attratto il 53% del totale degli investimenti nazionali nel Q1-3 2023, pari a € 315 milioni. Il peso del 22% di investimenti in uffici a Roma, stabile Q-o-Q, rappresenta un notevole aumento Y-o-Y. Altre località hanno rappresentato il restante 25% circa, anch'esse in aumento rispetto al 2022. Tale distribuzione degli investimenti riflettono una combinazione di prodotti sul mercato limitati ed il tentativo da parte degli investitori di identificare un prodotto con rendimenti più attraenti, prendendo in considerazione luoghi diversi da Milano. Tuttavia, anche quando gli investitori guardano a nuovi mercati, restano importanti le convenzioni di base. I criteri di ESG sono ora fondamentali per gli investitori immobiliari italiani e gli attivi che non soddisfano questi requisiti sono fortemente penalizzati, polarizzando il settore in termini di qualità degli attivi.

Inoltre, la consapevolezza che una ristrutturazione per tali immobili sia necessaria, porta spesso gli investitori a considerare cambi d'uso potenziali. La scarsa disponibilità di investimenti ESG compliant ha contribuito a ridurre i volumi di investimento. Mentre nel corso dell'anno i rendimenti primi per gli uffici sono aumentati, raggiungendo il 4,25% a Milano e il 4,40% a Roma, la percezione che la rideterminazione dei prezzi non sia ancora completamente conclusa ha contribuito a limitare gli investimenti nel settore.

Logistica

Nel Q1-3 2023 la logistica è stata la classe di attività in Italia con il maggiore peso in termini di volume d'investimento (29%). Gli elevati livelli di attività degli investitori sono sostenuti da una dinamica favorevole tra gli utilizzatori di spazi logistici, in quanto il settore continua a beneficiare dell'espansione del commercio online, a sua volta sostenuto da mega trends legati alle evoluzioni demografiche e tecnologiche. Nei primi nove mesi del 2023, più della metà del volume è stato investito "triangolo d'oro" comprendente Lombardia, Veneto e Emilia Romagna. Tuttavia, anche la regione Piemonte ha contribuito in modo significativo al volume totale degli investimenti nel settore della logistica (14%). I rendimenti prime hanno continuato ad incrementarsi per tutto il Q1-3 2023. Quindi, dopo la decompressione di 130 bps Y-o-Y, i rendimenti prime sono arrivati al 5,50% per la zona di Milano e al 5,70% per Roma. La logistica urbana richiede un rendimento prime leggermente inferiore, pari al

5,10% (con riferimento all'area di Milano). La disponibilità di locali adeguatamente conformi agli standard ESG è stata contenuta quest'anno da una combinazione di costi elevati di costruzione e problemi legati alla disponibilità di finanziamenti per nuovi sviluppi. Tuttavia, in alcuni casi, un'offerta limitata può anche indurre gli occupanti a prendere in considerazione gli attivi esistenti, con stock di seconda mano che hanno il vantaggio di presentare risparmi immediati in termini di affitto.

Retail

Gli investimenti nel settore retail sono stati molto limitati nel Q1-3 2023 e dal 2018 i volumi totali sono in graduale contrazione. Pertanto, gli investimenti retail hanno totalizzato circa € 290 milioni su scala nazionale nel Q1-3 2023, riducendosi sia Y-o-Y che rispetto alla media decennale, rispettivamente di -51% e -73%. Nei primi 9 mesi del 2023 gli investimenti nel settore retail hanno riguardato una serie di tipi di proprietà, compresi i centri commerciali. Tuttavia, gli investimenti totali sono rimasti limitati, nonostante sia stato registrato un lieve recupero nel trimestre precedente. L'interesse per gli investimenti in questo settore rimane dunque limitato e resta concentrato sui migliori asset nelle principali località, anche se una disponibilità limitata di tali immobili può spostare l'attenzione degli investitori su altri tipi di unità che comunque soddisfano i nuovi modelli di consumo. La produttività dei negozi rimane una preoccupazione fondamentale che i retailers pongono in cima alla loro agenda. Alla luce delle attuali preoccupazioni economiche, l'interesse all'interno del settore retail è forte nei segmenti che offrono risparmi sui costi e nel settore alimentare. Tuttavia, il retail di lusso tende ad essere meno influenzato dalle attuali difficoltà economiche e la domanda è forte in questo segmento. In termini strutturali, tuttavia, le opportunità per i retailers e per gli investitori nell'high street di lusso sono limitate in quanto il numero di strade che comprendono destinazioni al dettaglio di lusso sono poche. Il settore retail continua a sperimentare un aggiustamento dei prezzi, sebbene a un tasso più lento di altre classi di attività, data la riduzione dei volumi di investimento già sperimentata nel recente passato. Così, dopo un leggero rialzo all'inizio del 2023, i rendimenti prime per il retail nel Q3 sono rimasti stabili, attestandosi rispettivamente al 4,00% e al 4,10% per Milano e Roma nel segmento High Street, e al 7,50% per i primi centri commerciali in Italia.

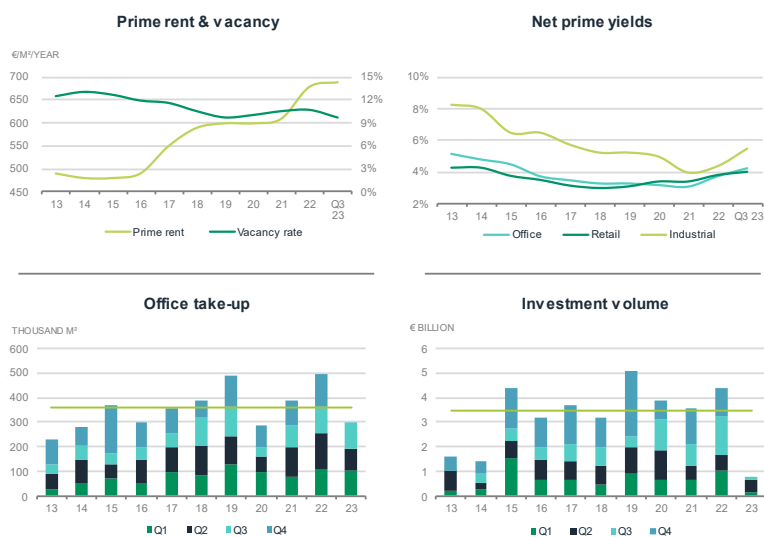
Alternativi

Dopo il settore logistico, il settore degli alternativi ha attratto la maggior parte del volume d'investimento nel Q1-3 2023 (28%) e ha registrato la contrazione Y-o-Y più limitata rispetto alle altre classi di attività del mercato italiano. I due segmenti più attivi nel 2023 sono stati finora l'healthcare ed il living. Entrambi sono alimentati dalle tendenze demografiche domestiche e globali sottostanti. Il segmento living beneficia degli effetti dei requisiti di conformità ESG. Le valutazioni energetiche, che favoriscono nuove costruzioni, dovrebbero svolgere un ruolo molto significativo nei prossimi anni. Inoltre, la riduzione dell'erogazioni di mutui a causa dell'aumento dei tassi di interessi ed i costi connessi, attira l'interesse degli investitori per il residenziale in affitto. Vale la pena di notare che i calcoli del volume degli investimenti non tengono conto degli investimenti in immobili destinati ad altro uso e che saranno poi oggetto di una conversione al residenziale; il peso del settore living aumenterebbe ulteriormente se fossero prese in considerazione anche le operazioni che comportano tale cambiamento di categoria. Nei prossimi anni, ci aspettiamo anche che nuovi segmenti, come i data center, svolgano un ruolo sempre più importante.

Mercati degli uffici di Milano e Roma

Il take-up di Milano si è contratto Y-o-Y nei primi nove mesi del 2023, riflettendo la pressione esercitata dalle preoccupazioni economiche sui conduttori e sui loro piani immobiliari. Nonostante ciò, l'assorbimento ha superato la media annuale e si è mantenuto grosso modo in linea con la media quinquennale. Le 227 operazioni di affitto chiuse nel Q1-3 2023 erano seconde solo al numero di operazioni concluse nello stesso periodo nel 2022. I criteri di qualità degli immobili e di sostenibilità rimangono criteri fondamentali nell'attuale mercato dei conduttori. I locali di grado A/A+ rappresentano oltre tre quarti del mercato delle locazioni di Milano (+76%). Tale livello è praticamente invariato rispetto al recente passato. La domanda polarizzata, incentrata principalmente sullo spazio che rispetta i criteri di ESG, ha esercitato ulteriori pressioni al rialzo sui valori massimi di locazione. A questi si aggiungono fattori quali l'inflazione e la scarsità di prodotti di alta qualità. Il tasso di sfritto di Milano ha raggiunto il 9,8%. Ciò tuttavia nasconde disparità in termini di qualità e ubicazione dello spazio. La disponibilità è più bassa per i locali del grado A/A+, che rappresentano anche il 42% della disponibilità totale di Milano. In termini di ubicazione, il tasso di sfritto nei submercati del CDB Duomo di Milano e del CDB Porta Nuova è di appena l'1,9%.

MILAN – KEY FIGURES Q3 2023



Real Estate for a changing world



Key figures

OFFICE OCCUPIER INDICATORS

	Q1-Q3 2022	Q1-Q3 2023	2023 FORECASTS
Take-up (thousand sqm)	362	297	400
Prime Rent (€ / m ² / year)	660	690	700
Vacancy Rate (%)	9,9	9,8	9,7

INVESTMENT MARKET INDICATORS

	Q1-Q3 2022	Q1-Q3 2023	2023 FORECASTS
Investment (€M)	3,243	763	1,250
Office Inv. (%)	71	41	
Retail Inv. (%)	7	1	
Foreign Inv. (%)	44	26	

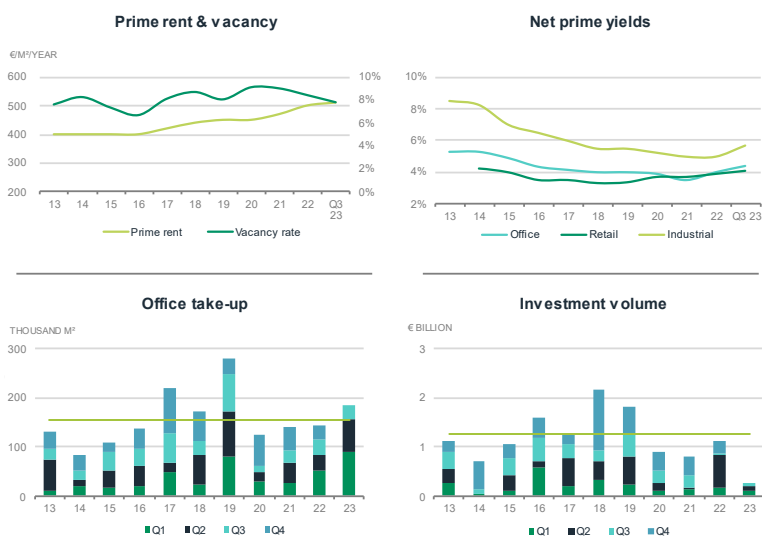
PRIME YIELDS

	Q1-Q3 2022	Q1-Q3 2023
Office (%)	3,25	4,25
High Street Retail (%)	3,50	4,00
Logistics (%)	4,20	5,50

89

A Roma, nonostante la pressione delle preoccupazioni economiche che gravano sui occupanti e sui loro piani immobiliari, l'assorbimento di uffici in affitto è aumentato del 63% Y-o-Y nei primi nove mesi dell'anno, in parte grazie al contributo di alcuni grandi conduttori del settore pubblico nella prima parte del 2023. Grazie ad alcune operazioni più grandi, la classe di dimensioni che comprende unità superiori a 6.000 m2 ha avuto un ruolo predominante nel mercato delle locazioni nel 2023. Il numero di operazioni concluse durante il Q1-3 2023-107 in totale è stato stabile Y-o-Y. I criteri di qualità degli immobili e di sostenibilità rimangono fondamentali nel mercato attuale dei conduttori. I locali di grado A rappresentavano poco meno di tre quarti del mercato delle locazioni di Roma (71%) nel Q1-3 2023. Il tasso di sfitto complessivo a Roma è rimasto stabile al 7,8% dopo essersi contratto nella prima parte dell'anno. La disponibilità di spazi è più bassa nel sottomercato del CBD, dove il tasso di sfitto è diminuito ulteriormente nel 2023, raggiungendo l'1,3% alla fine del 2023. I livelli del canone di locazione prime è rimasto stabile nel Q3 2023, dopo essere cresciuto nei sottomercati del Centro di Roma e del CDB nel trimestre precedente.

ROME – KEY FIGURES Q3 2023



Real Estate for a changing world



Key figures

OFFICE OCCUPIER INDICATORS

	Q1-Q3 2022	Q1-Q3 2023	2023 FORECASTS
Take-up (thousand sqm)	115	185	225
Prime Rent (€ / m ² / year)	480	510	518
Vacancy Rate (%)	8,8	7,8	7,8

INVESTMENT MARKET INDICATORS

	Q1-Q3 2022	Q1-Q3 2023	2023 FORECASTS
Investment (€M)	865	277	400
Office Inv. (%)	60	47	
Retail Inv. (%)	2	4	
Foreign Inv. (%)	40	35	

PRIME YIELDS

	Q1-Q3 2022	Q1-Q3 2023
Office (%)	3,75	4,40
High Street Retail (%)	3,80	4,10
Logistics (%)	4,90	5,70

90

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") e successive modifiche e integrazioni, 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 e successive modifiche e integrazioni 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 in vigore dal 4 gennaio 2020 con la conseguenza che le disposizioni 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 “**GDPR**”) 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. Il Regolamento (UE) 2020/852 del 18 giugno 2020 (“**Regolamento Tassonomia**”), relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR, definisce i criteri per determinare se un’attività economica possa considerarsi ecosostenibile, con il fine di individuare il grado di eco-sostenibilità di un investimento. A quest’ultimo riguardo, un’attività economica è considerata ecosostenibile se la stessa: (i) (ii) (iii) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali; non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale; è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (es. Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani); (iv) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati. Le disposizioni del Regolamento Tassonomia hanno iniziato a trovare applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2022, in relazione ad alcune tematiche (es. mitigazione dei cambiamenti climatici). Tali disposizioni si applicheranno dal 1° gennaio 2023 in relazione ad altre tematiche (es. transizione verso un’economia circolare). 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).

In data 8 aprile 2022, la Banca d'Italia - in linea con analoghe iniziative già adottate dalla BCE e da altre autorità di vigilanza nazionali - ha pubblicato le proprie "Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali". Tale documento - rivolto a tutti i soggetti la cui attività è sottoposta ad autorizzazione e vigilanza della Banca d'Italia - contiene un primo insieme di aspettative di vigilanza in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel risk management framework e nella disclosure degli intermediari bancari e finanziari vigilati. Le aspettative mirano a fornire indicazioni di carattere generale non vincolanti; la loro declinazione a livello operativo è rimessa al singolo soggetto interessato.

In data 25 luglio 2022 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 che integra il Regolamento SFDR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio "*non arrecare un danno significativo*", che specificano il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

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 perseguono 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 tecnica 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

In conformità alla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), ed 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, la SGR si è dotata di presidi organizzativi e procedurali in tema di valutazioni ed Esperti Indipendenti.

In data 28 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha istituito una nuova ed autonoma funzione interna Responsabile delle Valutazioni cui è affidato il processo di valutazione dei beni immobili facenti parte del patrimonio dei fondi gestiti. La funzione Valutazioni risulta funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione degli OICR.

Il processo di valutazione è, inoltre, disciplinato da un impianto procedurale formalizzato dai documenti di seguito descritti.

Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultimo aggiornamento 20 settembre 2023) che fissa i criteri e i principi che guidano il processo di valutazione, coerentemente con quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia.

Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultimo aggiornamento 20 settembre 2023) che definisce, in modo puntuale, le attività attinenti al processo di valutazione e i diversi ruoli svolti dalle Aree e Funzioni aziendali e fissa i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e la verifica di eventuali conflitti.

Regolamento del comitato Valuation (ultimo aggiornamento 20 settembre 2023) relativo al comitato Valuation che supervisiona l'implementazione della valutazione degli asset immobiliari e la revisione della procedura di valutazione. Assegna risorse alla funzione di valutazione e convalida la selezione dei periti esterni da proporre al consiglio, inoltre garantisce che metodologie di valutazione appropriate siano applicate in modo coerente e supervisiona la determinazione del valore da approvare da parte del consiglio.

QUOTAZIONE PRESSO BORSA ITALIANA S.P.A.

Il Fondo “Immobiliare Dinamico” è stato 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) al 28 dicembre 2023.

In ottemperanza a quanto disposto dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., la negoziazione delle quote è stata revocata a far data dal 28 dicembre 2023. L'ultimo giorno di negoziazione delle quote del Fondo sul Mercato degli Investment Vehicles è stato il 27 dicembre 2023, con l'esecuzione dei relativi contratti in data 29 dicembre 2023.

Il valore di quotazione del Fondo è passato da Euro 19,900 del 2 gennaio 2023 (primo giorno di negoziazione del 2023) a Euro 19,150 del 27 dicembre 2023 (ultimo giorno di negoziazione). Lo sconto rispetto al NAV del 31 dicembre 2023 è stato pari al 14,22 %.

Il prezzo massimo, pari a Euro 21,920 per quota, è stato raggiunto in data 5 gennaio 2023 mentre il prezzo minimo, pari a Euro 15,012 si è registrato il 15 giugno 2023.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 1.058 quote, in aumento rispetto alla media dell'anno precedente pari a 968 quote. In data 10 luglio 2023 si è realizzato il maggior numero di scambi: 13.191 quote al prezzo unitario di Euro 19,120.

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. aveva aggiornato il suddetto incarico 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 sostituì il precedente stipulato tra le parti in data 24 maggio 2013 e regolava 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.

Con riferimento all'attività di sostegno della liquidità avente ad oggetto le quote del Fondo, si informa che, in data 1 settembre 2022, è cessata l'efficacia del contratto stipulato tra BNP Paribas REIM Italy

SGR p.A. ed EXANE S.A. (in qualità di intermediario incaricato), stipulato ai sensi della Prassi di mercato ammessa n. 1 di cui alla Delibera Consob 7 aprile 2020 n. 21318.

La SGR ha comunicato all'intermediario il recesso dal suddetto contratto in considerazione del progressivo allineamento tra il valore della quota del Fondo in borsa e quello risultante dalle relazioni periodiche di gestione (NAV), a fronte della vendita di quasi tutto il portafoglio immobiliare del Fondo e dell'ultimo rimborso pro-quota effettuato.

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.

Rapporti con controparti contrattuali

Con riferimento alla vendita degli immobili siti in Milano, via Ramusio e via Patecchio (di seguito, anche, "Immobili"), perfezionata in data 30 giugno 2021, si segnala che, con comunicazione inviata alla SGR (in qualità di gestore e quindi per conto del Fondo) in data 27 luglio 2023, l'acquirente degli Immobili ha affermato di avere:

- (i) riscontrato problematiche di inquinamento sugli Immobili;
- (ii) avviato le relative operazioni di bonifica ambientale, sostenendo costi pari ad Euro 996.212,00;
- (iii) conseguentemente diritto al pagamento di tale importo da parte della SGR (in qualità di gestore e quindi per conto del Fondo), a titolo di risarcimento del danno, oltre agli ulteriori danni da quantificare al termine delle operazioni di bonifica.

Con lettera inviata in data 7 agosto 2023, la SGR (per conto del Fondo) ha riscontrato la predetta comunicazione, sostenendo che:

- (i) nei contratti di compravendita degli Immobili, l'acquirente ha dichiarato di avere svolto una due diligence legale, fiscale, ambientale, urbanistica e tecnica con "esito positivo e soddisfacente";
- (ii) l'effettivo svolgimento di una due diligence ambientale è confermata dalle richieste formulate dai consulenti dell'acquirente nel corso della stessa due diligence;

(iii) ai sensi dei contratti di compravendita, gli Immobili sono stati venduti “così come visti e piaciuti”, con esclusione di ogni garanzia di legge al di fuori della garanzia per evizione, e che le parti hanno tenuto conto di tale limitazione delle garanzie nella determinazione del prezzo della compravendita.

Con lettera inviata in data 11 settembre 2023, l'acquirente ha sostanzialmente reiterato le proprie richieste, sostenendo in particolare che l'inquinamento degli Immobili sarebbe stato “sottaciuto” da parte della SGR, riservandosi di agire in giudizio a tutela delle proprie ragioni.

GESTIONE IMMOBILIARE

Al termine del 2023, il Fondo non detiene più immobili in portafoglio.

In data 8 settembre 2023, infatti, è stata finalizzata la vendita dell'ultimo immobile, sito in Milano – largo Tazio Nuvolari 1.

La SGR sta dando seguito alle attività conseguenti la vendita e a quelle propedeutiche alla liquidazione dell'attivo netto del fondo, con le tempistiche e le modalità previste dal regolamento di gestione.

Nel corso del secondo semestre 2023 la gestione immobiliare ordinaria del Fondo è stata caratterizzata dalle seguenti principali attività.

- Il monitoraggio dell'attività di locazione relativa agli spazi sfitti del portafoglio oggetto di compravendita chiusasi ad Aprile 2022 (in linea con gli accordi di vendita e le relative compensazioni economiche);
- L'attività di gestione del recupero crediti e relativi contenziosi pendenti;

Valutazione immobiliare

Processo di selezione e modalità di conferimento dell'incarico

Il Fondo non detiene immobili, pertanto non vi sono Esperti Indipendenti incaricati.

Risultato del processo di valutazione

Il Fondo non detiene più immobili in portafoglio.

Nell'anno 2023, il Fondo non ha generato ricavi lordi da locazione derivanti dall'immobile in portafoglio, mentre i ricavi derivanti da recupero di spese di gestione ed imposte ribaltabili ai conduttori sono stati pari a Euro 0,2 milioni oltre a Euro 0,8 milioni per penali, per un totale di ricavi di circa Euro 0,98 milioni (Euro 6,3 milioni nel 2022).

Alla data del 31 dicembre 2023, 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 esplicitato sopra), periodo volto al completamento della dismissione del patrimonio immobiliare, ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852 gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Alla luce della dichiarazione della SGR sulla trasparenza degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, disponibile sul proprio sito internet, ai sensi dell'Art. 7 SFDR, il presente prodotto finanziario non prende in considerazione gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (emissioni di gas serra – Scope 1, 2 e 3 –, intensità energetica e di CO₂, performance energetica degli immobili). Sebbene la SGR tenga conto dei fattori di sostenibilità nelle sue decisioni di investimento, i dati attualmente disponibili sugli immobili – anche alla luce della strategia e delle caratteristiche del Fondo – non garantiscono che gli effetti negativi sui fattori di sostenibilità siano pienamente presi in considerazione.

GESTIONE FINANZIARIA

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

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2023 la posizione netta di liquidità risulta pari a Euro 32,7 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.

ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI

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

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

A seguito della fusione per incorporazione di BNP Paribas Securities Services nella società capogruppo BNP Paribas SA, efficace a far data dal 1° ottobre 2022, BNP Paribas SA – Succursale di Milano svolge 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.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA

Con riferimento a quanto già comunicato dall'acquirente degli immobili siti in Milano, Via Ramusio e Milano, Via Patecchio (per maggiori dettagli si veda la sezione "Attività di Gestione del Fondo - Rapporti con controparti contrattuali" del presente documento), si rappresenta che in data 7 febbraio 2024 è stato notificato alla SGR il decreto di fissazione avanti al Tribunale civile di Milano dell'udienza di discussione del sequestro conservativo depositato dall'acquirente dei citati immobili (C-Quadrat Asset Management France quale società di gestione di "C-Quadrat-Lio Italian Special Situations Real Estate Fund 2"). La SGR, in qualità di società di gestione e per conto del Fondo, è stata convocata in udienza in data 14 marzo 2024 per la discussione del suddetto ricorso cautelare.

Il Tribunale di Milano ha assegnato il termine alla parte resistente sino al 7 marzo 2024 per la costituzione mediante deposito di comparsa difensiva.

La ricorrente – società di gestione che ha acquistato, per conto del fondo "C-Quadrat-Lio Italian Special Situations Real Estate Fund 2" i beni immobili siti in Milano, via Ramusio e Via Patecchio (di seguito "Immobili") – ha richiesto al Tribunale di Milano di procedere a sequestro conservativo nei confronti della SGR, in qualità di società di gestione e quindi per conto del Fondo, per l'importo di

Euro 567.510,88 a titolo di risarcimento dei danni subiti, pari ai costi già sostenuti ovvero Euro 921.552,95 a titolo di risarcimento dei danni subiti, pari ai costi sostenuti e ancora da sostenersi dalla ricorrente per il ripristino degli Immobili.

La richiesta di sequestro in parola si fonda tanto su una presunta mancata possibilità per l'acquirente di verificare l'esistenza di problematiche di inquinamento sugli Immobili che avrebbero reso gli stessi non idonei all'uso assegnato (*fumus boni iuris*) e la prossima liquidazione del Fondo (*periculum in mora*).

La SGR, in qualità di società di gestione e per conto del Fondo, si costituirà nel giudizio per contestare la richiesta della ricorrente non sussistendone i presupposti tanto in fatto quanto in diritto.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Si propone di approvare la Relazione annuale del Fondo al 31 dicembre 2023, chiusasi con una perdita di Euro 4.019.869 e un valore complessivo netto del Fondo pari a Euro 31.823.387 e pro quota pari a Euro 21,873.

Nelle more della prossima liquidazione del Fondo, si propone di approvare un rimborso parziale pro-quota nell'interesse dei partecipanti, in conformità a quanto in proposito previsto dal regolamento di gestione.

La suddetta proposta di rimborso, in considerazione (i) delle risultanze al 31 dicembre 2023 delle attività propedeutiche alla liquidazione del fondo e (ii) della liquidità liberamente disponibile, ammonta a complessivi Euro 25.606.715,20 - pari ad Euro 17,60 per ciascuna delle 1.454.927 quote in circolazione.

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 31/12/2023

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A . STRUMENTI FINANZIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari non quotati	0	0,00 %	0	0,00 %
A1 . PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
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	0	0,00 %	27.800.000	74,93 %
B1 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	0	0,00 %	27.800.000	74,93 %
B2 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3 . ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	0	0,00 %
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	0	0,00 %	0	0,00 %
D1 . A VISTA	0	0,00 %	0	0,00 %
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'	32.744.094	96,15 %	5.870.652	15,82 %
F1 . LIQUIDITA' DISPONIBILE	32.744.094	96,15 %	5.870.652	15,82 %
F2 . LIQUIDITA' DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3 . LIQUIDITA' IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G . ALTRE ATTIVITA'	1.309.811	3,85 %	3.432.770	9,25 %
G1 . CREDITI PER P.C.T .ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2 . RATEI E RISCOINTI ATTIVI	0	0,00 %	6.021	0,02 %
G3 . RISPARMIO DI IMPOSTA	82.842	0,24 %	96.506	0,26 %
G4 . ALTRE	1.226.969	3,60 %	3.330.243	8,98 %
TOTALE ATTIVITA'	34.053.905	100,00 %	37.103.422	100,00 %

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2023	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'	2.230.518	1.260.166
M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	10.492	164
M3 . RATEI E RISCONTI PASSIVI	0	0
M4 . ALTRE	2.220.026	1.260.002
TOTALE PASSIVITA'	2.230.518	1.260.166
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	31.823.387	35.843.256
Numero delle quote in circolazione	1.454.927,000	1.454.927,000
Valore unitario delle quote	21,873	24,636
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	0,00	92.387,864,50
Valore unitario delle quote rimborsate	0,00	63,50
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

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2023		Relazione esercizio precedente	
A . STRUMENTI FINANZIARI	0		50.682	
Strumenti finanziari non quotati	0		50.682	
A1 . PARTECIPAZIONI	0		50.682	
A1.1 . DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		50.682	
A1.3 . PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
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		0		50.682
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-1.972.148		-863.286	
B1 . CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	980.644		6.284.205	
B2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-2.150.000		-175.000	
B3 . PLUS/MINUSVALENZE	0		-3.200.000	
B3.1 .PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	0		-3.200.000	
B3.2 .PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4 . ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-684.402		-3.083.159	
B5 . AMMORTAMENTI	0		0	
B6 . ICI/IMU	-118.390		-689.332	
Risultato gestione beni immobili		-1.972.148		-863.286
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

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2023		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		-1.972.148		-812.604
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		-1.972.148		-812.604
I . ONERI DI GESTIONE	-935.522		-1.302.139	
I1 . PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-388.852		-425.774	
I2 . COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-40.000		-40.000	
I3 . COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.000		-17.881	
I4 . ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-4.250		-1.675	
I5 . SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-47.358		-57.578	
I6 . ALTRI ONERI DI GESTIONE	-438.062		-759.231	
L . ALTRI RICAVI ED ONERI	-1.112.199		77.589	
L1 . INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	470.983		5.575	
L2 . ALTRI RICAVI	394.129		322.261	
L3 . ALTRI ONERI	-1.977.311		-250.247	
Risultato della gestione prima delle imposte		-4.019.869		-2.037.154
M . IMPOSTE	0		0	
M1 . IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2 . RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3 . ALTRE IMPOSTE	0		0	
Utile/perdita dell'esercizio		-4.019.869		-2.037.154

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	30
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	32
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	32
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	34
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	37
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO/ NETTO	39
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	39
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	40
SEZIONE II - BENI IMMOBILI	40
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	41
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	42
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	43
ALLEGATO 1 – RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE.....	44

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
31 dicembre 2022	€ 24,636		€ 63,50	€ 88,136
31 dicembre 2023	€ 21,873		€ 0,00	€ 21,873
Totale		€ 10,20	€ 142,20	

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 2022 era pari a Euro 24,636, è passato a Euro 21,873 alla fine dell'esercizio 2023.

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 della 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.

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

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

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2023

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	€ 7.671.064	€ 6.537.391	dicembre-19	€ 6.486.000	€ -	€ 1.348.055	-€ 2.533.119
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	€ -	€ 682.299	-€ 5.723.896
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
VIA GROSIO, 10/8 - MILANO	7.571	aprile-06	€ 10.112.330	€ 3.884.148	aprile-22	€ 3.884.148	€ 7.986.265	€ 7.796.323	-€ 6.038.240
VIA PO 13/15 - SAN GIULIANO M.SE	9.279	dicembre-06	€ 23.683.050	€ 10.683.896	aprile-22	€ 10.638.940	€ 13.868.433	€ 4.928.796	-€ 4.104.473
VIA GALLARATE 184 - MILANO	8.927	aprile-07	€ 17.615.188	€ 7.084.172	aprile-22	€ 7.084.172	€ 11.431.131	€ 7.273.627	-€ 6.373.512
VIA DEI BERIO 91/97 - ROMA	15.982	aprile-07	€ 12.909.036	€ 3.351.744	aprile-22	€ 3.351.744	€ 10.963.673	€ 14.299.611	-€ 12.893.230
VIA STEPHENSON 94 - MILANO	19.995	aprile-07	€ 16.007.515	€ 4.741.847	aprile-22	€ 4.741.847	€ 13.210.220	€ 13.614.611	-€ 11.670.058
VIA CASTELLANZA, 11- MILANO	13.047	novembre-07	€ 19.108.712	€ 8.364.587	aprile-22	€ 8.364.587	€ 14.147.208	€ 3.341.812	€ 61.272
VIA DALMAZIA 90/D - BRESCIA	3.839	dicembre-07	€ 7.593.415	€ 3.400.000	aprile-22	€ 3.400.000	€ 4.914.919	€ 1.315.381	-€ 593.877
VIA ROVATO, 44 - ERBUSCO	3.989	dicembre-07	€ 8.090.658	€ 2.494.593	aprile-22	€ 2.494.593	€ 4.325.188	€ 960.852	-€ 2.231.730
PIAZZA BALESTRIERI - PARMA	4.313	dicembre-07	€ 10.769.846	€ 4.444.444	aprile-22	€ 4.444.444	€ 6.887.449	€ 1.635.299	-€ 1.073.252
VIALE F. TESTI 210 - CINISELLO BALSAMO	12.684	dicembre-07	€ 22.836.402	€ 10.500.000	aprile-22	€ 10.500.000	€ 13.064.412	€ 2.851.804	-€ 2.123.794
VIA PITTERI 84 - MILANO	9.929	dicembre-07	€ 13.503.148	€ 6.086.957	aprile-22	€ 6.086.957	€ 8.839.295	€ 2.828.661	-€ 1.405.557
VIA MATTEI 5 - MARCON	4.443	aprile-08	€ 8.271.321	€ 3.779.544	aprile-22	€ 3.763.640	-€ 535.555	€ 655.111	-€ 5.698.347
VIA MATTEI 9 - MARCON	4.915	luglio-08	€ 9.611.481	€ 2.646.816	aprile-22	€ 2.635.679	€ 13.336.301	€ 1.999.356	€ 4.361.142
VIA M. ROFFI - FERRARA	4.538	dicembre-09	€ 9.072.547	€ 1.906.250	aprile-22	€ 1.898.229	€ 6.474.382	€ 1.309.380	-€ 2.009.316
VIALE CERTOSA, 29 - MILANO	11.342	dicembre-10	€ 26.926.900	€ 16.631.002	aprile-22	€ 16.561.020	€ 15.510.098	€ 3.673.482	€ 1.470.735
LARGO TAZIO NUVOLARI, 1 - MILANO	14.375	settembre-08	€ 45.731.654	€ 25.750.000	settembre-23	€ 25.650.000	€ 9.372.332	€ 1.477.675	-€ 12.186.997
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA: "DIRE SAR**	50**	novembre-08	€ 900.000	€ 86.330	gennaio-20	€ 87.956	€ -	€ -	-€ 812.044
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA: "EDIL FUTURE SRL ***		giugno-08	€ 5.369.831	€ -	aprile-22	€ 150.000	€ -	€ -	-€ 5.219.831

*10% del totale delle azioni societarie EPL SAS

**100% del totale delle azioni societarie Dire Sarl

**100% del totale delle azioni societarie Dire Sarl

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è costituita da liquidità che risulta presente per Euro 32.744.094 sui conti correnti accesi presso la Banca Depositaria, BNP Paribas S.A. – Succursale di Milano.

II.9 Altre attività

- ❑ Credito di imposta per euro 82.842 relativo a:
 - liquidazione IVA del mese di dicembre 2023 per Euro 57.149;
 - credito verso l’Agenzia delle Entrate per rimborso imposte di registro per Euro 25.693;
- ❑ Altre attività, per un totale di Euro 1.226.969, sono rappresentate da:
 - crediti verso clienti per Euro 1.505 al netto della relativa svalutazione per Euro 1.241.600;
 - crediti verso BNP Paribas REIM SGR p.A. per Euro 55.032 relativi al conguaglio delle commissioni di gestione dell’anno;
 - anticipi a fornitori per Euro 10.804;
 - depositi cauzionali utenze per Euro 66;
 - crediti verso clienti per fatture da emettere per Euro 14.313;
 - crediti verso fornitori per note di credito da ricevere per Euro 20;
 - crediti diversi per Euro 44.410, relativi a crediti verso fornitori per Euro 87.616 e crediti verso il Comune di Livorno per Tasi 2020 per Euro 147, al netto della relativa svalutazione per Euro 43.353;
 - crediti verso Banca Depositaria per conguaglio commissioni per Euro 49.439.
 - Escrow Agreement per Euro 1.094.733 costituito come rental guarantee sulle parti sfitte degli immobili di Milano, via Pitteri e Ferrara nei confronti dell’acquirente dei due immobili.

Sezione III – Le passività

III.5 Altre passività

- ❑ Debiti d’imposta per Euro 10.492 costituiti dalle ritenute d’acconto relative al mese di dicembre 2023;

- Altre passività per Euro 2.220.026 relative a:
 - debiti verso fornitori per fatture da ricevere e ricevute per Euro 208.073;
 - debiti per Euro 21.254 relativi a costi anticipati dalla SGR;
 - depositi cauzionali contanti per complessivi Euro 11.789;
 - anticipi da clienti per Euro 723;
 - debiti verso la Banca depositaria per Euro 16.999, per commissioni del mese di dicembre 2023;
 - interessi maturati al termine dell'esercizio su depositi cauzionali per Euro 604;
 - debiti verso clienti per note di credito da emettere per Euro 62.213;
 - debiti diversi per Euro 13.186;
 - fondo rischi e oneri per Euro 1.885.185.

Sezione IV – Il valore complessivo/ netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 21/04/2005 FINO AL 31/12/2023	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	-4.384.610	-0,95%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-8.462.161	-1,82%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-4.018.874	-0,87%
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	-93.389.881	-20,14%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	266.046	0,06%
M. Imposte complessive	-987.894	-0,21%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	-284.438.192	-61,34%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-10.047.702	-2,17%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-136.408.477	-29,42%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2023	31.823.387	6,86%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		-3,19%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.2 Attività e passività nei confronti delle società del gruppo di appartenenza 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:

- Crediti verso BNP Paribas S.A. in qualità di Banca Depositaria per Euro 49.439 per conguaglio delle commissioni degli esercizi precedenti;

- ❑ Debiti per Euro 16.999, per commissioni del mese di dicembre nei confronti di BNP Paribas S.A. nella sua qualità di Banca Depositaria;
- ❑ Debiti per Euro 23.218 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.

PARTE C – Il risultato economico dell'esercizio

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	-	-			
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-			
1.3 altri proventi	-	980.644			
2. Utile/perdita da realizzo					
2.1 beni immobili	-	- 2.150.000,00			
2.2 diritti reali immobiliari	-	-			
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili	-	-			
3.2 diritti reali immobiliari	-	-			
4. Oneri per la gestione di beni immobili	-	- 684.402			
5. Ammortamenti					

La voce Oneri per la gestione di beni immobili pari ad Euro 684.402 comprende:

- Oneri per la manutenzione ordinaria pari ad Euro 43.917 per lavori effettuati sugli immobili in gestione;
- Oneri per la manutenzione straordinaria pari ad Euro 30.851 per lavori effettuati sugli immobili;
- Oneri per la commercializzazione ed intermediazione immobiliare per Euro 186.500;
- Altri costi quali assicurazioni, imposte di registro ed altri costi ribaltabili ai conduttori per Euro 423.134.

Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

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. Provvigioni di gestione	429	1,30%	1,26%					
provvigioni di base	389	1,18%	1,14%					
2. Costo per il calcolo del valore della quota	40	0,12%	0,12%					
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	0							
4. Compenso del Depositario	17	0,05%	0,05%		17	0,05%	0,05%	
5. Spese di revisione del fondo	23	0,07%						
6. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	0	0,00%	0,00%					
7. Compenso spettante agli esperti indipendenti	4	0,01%	0,01%					
8. Oneri di gestione degli immobili	-11	-0,03%	-0,03%		5	0,02%	0,02%	
9. Spese legali e giudiziarie	0	0,00%						
10. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	26	0,08%						
11. Altri oneri gravanti sul fondo	2.247	6,82%			-	9	-0,03%	
- di cui contributo consob	4	0,01%						
- di cui spese per specialist	27	0,08%						
- di cui oneri per la quotazione	18	0,05%						
- di cui spese di advisory asset management	58	0,18%						
- di cui spese per consulenze fiscali	50	0,15%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	0	0,00%						
- di cui altre consulenze	194	0,59%						
- di cui commissioni rating	0	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	1.895	5,76%			-9	-0,03%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	2.735	8,30%			13	0,04%		
12. Provvigioni 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	0	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	2.735	8,30%			13	0,04%		

VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio 2023 la remunerazione totale lorda del personale della SGR è stata pari a 3,31 milioni di euro (di cui 2,55 milioni di euro relativi alla componente fissa e 0,76 milioni di euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 42 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 489.833 euro (di cui € 364.964 Euro relativi alla componente fissa e € 124.869 Euro relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 5 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 14%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 1,81 milioni di euro.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Interessi attivi su disponibilità liquide per € 470.983;
- Altri ricavi pari a Euro 394.129 attribuibili a sopravvenienze attive relative a minori costi ricevuti in riferimento ad accantonamenti effettuati in esercizi precedenti.
- Altri oneri pari a Euro 1.977.311 di cui:
 - sopravvenienze passive per Euro 89.936, di cui Euro 62.043 relative a svalutazione crediti;
 - spese bancarie per Euro 195;
 - sanzioni e multe per 1.380 Euro
 - spese per il rinnovo del codice LEI per la Camera di Commercio per Euro 65;
 - altri oneri diversi per Euro 550;
 - accantonamento fondo rischi e oneri per Euro 1.885.185 relativi alle due diligence fiscali (Euro 70.000), legale (1.594.762) e ivi incluso l'importo richiesto nell'ambito del procedimento di sequestro conservativo pendente.

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 2023 risulta pari a 0,04x quando calcolata conformemente al metodo lordo e 1,07x 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	4.019.869
Oneri da valutazione	Euro	62.043
Proventi da valutazione	Euro	0
Reddito soggetto a tassazione per trasparenza	Euro	3.957.826 (perdita)

Allegato 1 – Relazione Società di Revisione