

BNP Paribas REIM SGR p.A.

IMMOBILIARE DINAMICO
Fondo di Investimento Alternativo (FIA)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018

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.....	14
C. L'attività di gestione.....	14
D. Politiche di investimento e di disinvestimento.....	14
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari.....	14
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento.....	15

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 attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

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.

Tipologia	Fondo di Investimento Alternativo (FIA)
Data di istituzione Fondo	20/04/2005
Data di richiamo degli impegni	20/04/2005
Durata del fondo	15 anni con possibilità di proroga di 3 anni
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso direzionale, commerciale, logistico e residenziale – OICR di diritto italiano e straniero
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Esperto Indipendente	Axia RE S.p.A.
Società di Revisione	Mazars Italia S.p.A.
Valore del fondo in occasione del primo collocamento	€ 130,7 milioni
Numero di quote	1.454.927
Valore nominale delle quote in occasione del primo collocamento	€ 250,00
Quotazione	MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 03/05/2011

3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A. Andamento del mercato immobiliare

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel secondo trimestre del 2018 le principali economie globali hanno proseguito la loro espansione, nonostante un significativo rallentamento del commercio globale. In particolare, si rilevano tensioni di natura finanziaria e valutaria nei Paesi emergenti più fragili. Da evidenziare inoltre l'incremento dei rischi globali derivanti principalmente dalle possibili ripercussioni delle misure protezionistiche sulle imprese (in particolare sulle attività d'investimento di queste) nonché dall'eventuale ulteriore crescita nei Paesi emergenti delle tensioni finanziarie affiorate negli ultimi mesi.

Nell'area euro si è registrato un rallentamento dell'attività economica che comunque ha continuato ad espandersi nel primo semestre del 2018. L'inflazione si è mantenuta sui livelli intorno al 2% (salendo poi al 2,1% nel mese di Settembre), anche se la componente di fondo dell'inflazione stenta ancora a rafforzarsi. Il Consiglio direttivo della BCE ha confermato l'intenzione di interrompere entro la fine dell'anno gli acquisti netti di titoli, che sono stati già ridotti nel mese di Ottobre. La BCE ha inoltre ribadito la necessità di preservare un ampio grado di accomodamento monetario.

Secondo Banca d'Italia, nel secondo trimestre del 2018 in Italia la crescita è proseguita in maniera moderata, anche se a ritmo inferiore rispetto a quello registrato nel trimestre precedente, sostenuta dalla forte espansione degli investimenti, mentre le esportazioni hanno resistito alla flessione del commercio globale rimanendo stabili. Le stime più recenti indicano che in primavera il PIL sarebbe aumentato dello 0,2% (in leggera flessione rispetto ai mesi invernali), per poi rallentare la crescita nel terzo trimestre dell'anno. Per quanto riguarda l'inflazione, questa è cresciuta nel terzo trimestre fino a tornare all'1,7% (livello massimo dall'inizio del 2013). Segnali positivi dal mercato del lavoro italiano: la disoccupazione si è ridotta (toccando il 9,7% in Agosto) e la crescita salariale ha continuato a rafforzarsi.

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

In Italia il terzo trimestre del 2018 mostra volumi di investimento nel mercato immobiliare commerciale in linea con lo stesso trimestre del 2017: quasi 1,9 miliardi di euro (su circa 50 operazioni). Si tratta di un buon trimestre dai livelli superiori al Q2 2018 (+7%) e alle medie quinquennali e decennali dei terzi trimestri dell'anno (rispettivamente +30% e +65%).

Il risultato complessivo da inizio anno conferma il rallentamento rispetto allo scorso anno: oltre 5 miliardi di euro investiti nei primi nove mesi del 2018 con una riduzione (-25% circa) rispetto allo stesso periodo del 2017. L'ultimo trimestre chiuso ha contribuito a ridurre il gap percentuale registrato finora rispetto al 2017, gap causato sostanzialmente dall'andamento meno favorevole dei primi sei mesi dell'anno dopo la chiusura record del 2017. Tuttavia la dimensione complessiva del mercato italiano continua a permanere su livelli superiori alle medie quinquennali e decennali dei primi nove mesi dell'anno (rispettivamente +10% e +35%).

Prosegue il buon risultato del settore Retail che nel Q3 2018 è il primo contributore ai volumi totali in Italia con oltre 600 milioni di euro investiti (pari al 33% del totale trimestrale) che portano il risultato da inizio anno a superare 1,8 miliardi di euro (pari a circa il 36% del totale investimenti YTD 2018 e +15% rispetto ai primi nove mesi del 2017).

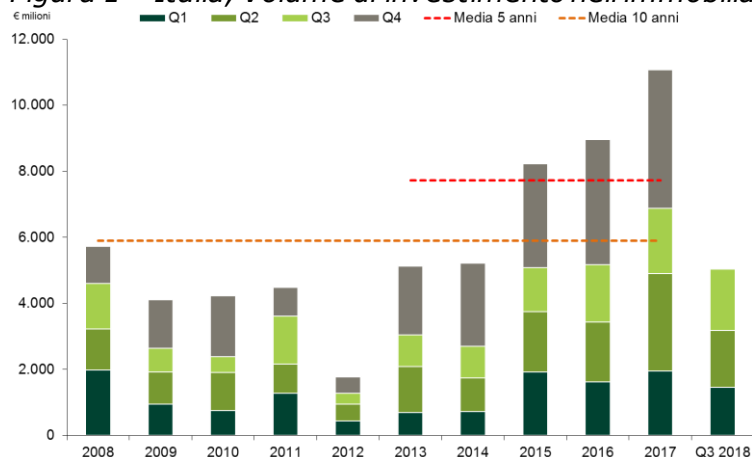
Il settore Uffici continua a scontare una carenza di prodotto che ha penalizzato anche il risultato del Q3: circa 525 milioni di euro di investimenti (-26% Y-o-Y) che confermano il rallentamento di quest'anno. Finora nel 2018 sono stati infatti investiti circa 1,7 miliardi di euro in Uffici con un decremento del 38% circa rispetto ai primi tre trimestri del 2017.

La Logistica continua la sua dinamicità: da inizio anno sono circa 450 i milioni di euro investiti in diverse operazioni che hanno interessato soprattutto Milano e Roma. A questo buon risultato si aggiunge una pipeline interessante su fine anno.

Il settore Hotel raggiunge il mezzo miliardo di euro di investimenti in questi primi nove mesi del 2018 con un rallentamento rispetto al 2017 (-20% circa) ma un'attività ancora superiore

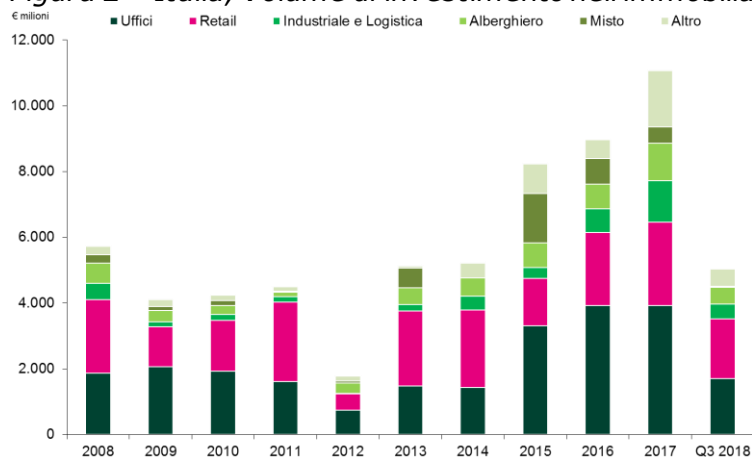
alla media quinquennale e decennale del periodo (rispettivamente +10% e +35% circa). Un altro mezzo miliardo di euro è stato investito finora nel 2018 in prodotti inclusi nella categoria "Alternative" (RSA, student housing, data center, caserme, cinema) confermando il trend di crescente interesse per questi asset iniziato nel 2014.

Figura 1 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per trimestre



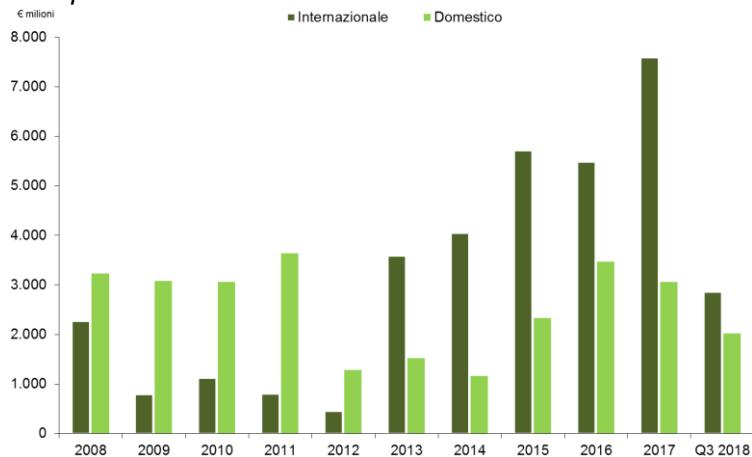
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 2 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia di prodotto



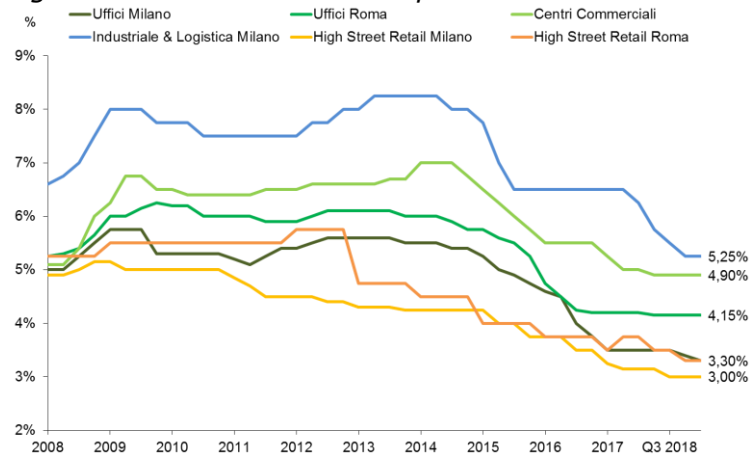
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 3 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per capitale del compratore



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 4 – Rendimenti netti "prime"



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli investimenti – Milano

Nei primi nove mesi del 2018 il 40% circa dei capitali investiti nel mercato immobiliare commerciale italiano si sono concentrati nella sola città di Milano. Più nel dettaglio, degli oltre 5 miliardi di euro YTD 2018 registrati in Italia nel mercato dei capitali, quasi 2 miliardi di euro di investimenti hanno riguardato il capoluogo milanese. Questi volumi sono in linea con quanto registrato in città nel 2017 e superiori alle medie quinquennali e decennali dei primi tre trimestri dell'anno (rispettivamente +15% e +55% circa).

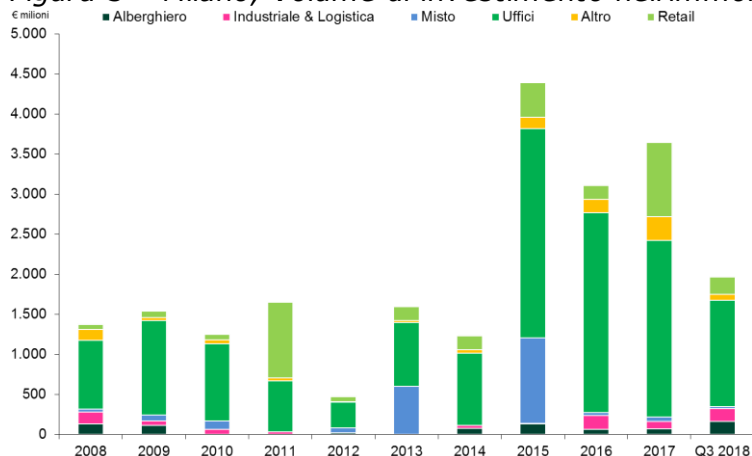
Nello specifico, Milano ha mostrato una dinamica positiva anche a livello trimestrale con circa 755 milioni di euro investiti nel Q3 2018: dato allineato con il Q2 di quest'anno e superiore del 10% rispetto allo stesso periodo del 2017.

I capitali registrati a Milano nel Q3 2018 hanno interessato il settore Uffici per circa 520 milioni di euro (in linea con il Q2). Più in generale nei primi nove mesi del 2018 il totale Uffici a Milano ha superato 1,3 miliardi di euro, pari quasi all'80% del totale Italia investito in questo settore. In termini di rendimenti netti prime Uffici, nel CBD Duomo si è registrata un'ulteriore riduzione di 10 punti base rispetto al Q2, fino al raggiungimento del 3,30% nel Q3 2018. Per il CBD Porta Nuova, dopo sei trimestri di stabilità al 3,75% vi è stata una leggera compressione al 3,70%. Negli altri sottomercati milanesi le compressioni dei rendimenti hanno portato nel Q3 2018 a raggiungere i seguenti livelli netti prime: 4% nel Centro (rispetto al 4,15% del Q2), 4,40% nel Semicentro (4,50% nel Q2) e, infine, 6% in Periferia (6,25% nel Q2).

Per quanto invece riguarda il settore Retail, a Milano, nel Q3 sono stati registrati 80 milioni di euro per un totale YTD pari a circa 220 milioni di euro (livello più che dimezzato rispetto allo stesso periodo del 2017). Stabilità nel Q3 per i rendimenti netti prime High Street a Milano, attualmente al 3%.

Sempre in città, gli investimenti Logistici nel Q3 sono stati solamente 7 milioni di euro, che portano il risultato dei primi nove mesi dell'anno a circa 160 milioni di euro (rispetto ai 25 milioni di euro investiti a Milano nello stesso periodo del 2017). Stabilità sul fronte dei rendimenti netti prime per il prodotto Logistico al 5,25%.

Figura 5 – Milano, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

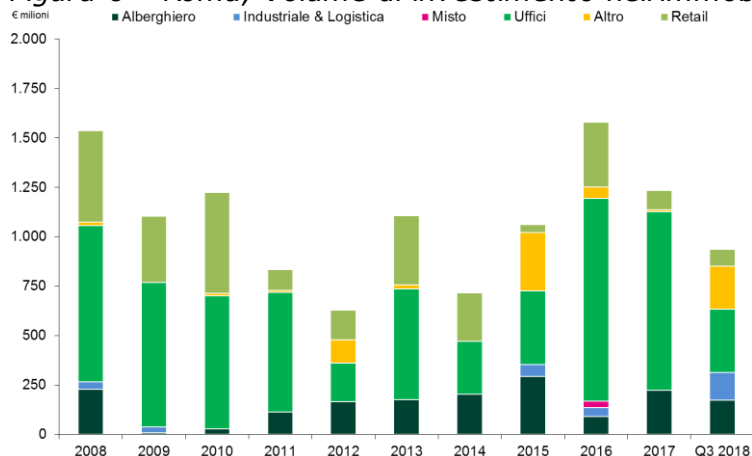
Il mercato degli investimenti – Roma

Il risultato di Roma da inizio anno in termini di volumi è leggermente sottodimensionato rispetto al 2017 (-10% circa) ma superiore alla media quinquennale (+16%) e decennale (+19%) dei primi nove mesi dell'anno. Più nel dettaglio, il Q3 2018 ha registrato in città investimenti per circa 300 milioni di euro, valore del tutto in linea con quello dello stesso trimestre del 2017, ma inferiore ai 385 milioni di euro investiti a Roma nello scorso trimestre. Il decremento osservato rispetto al Q2 2018 ha origine quasi esclusivamente nel calo degli investimenti nel settore direzionale: si ha evidenza di una sola transazione Uffici chiusa nella capitale nel Q3 2018 che porta il risultato da inizio anno ad appena 320 milioni di euro circa (quasi -60% rispetto ai primi tre trimestri del 2017). Tuttavia, è da ricordare che il Q2 dello scorso anno era stato impattato dalla rilevante operazione Uffici relativa al Portafoglio Scarpellini per un valore stimato di circa 415 milioni di euro. In termini di rendimenti netti degli immobili prime, si rileva nell'Eur Core una compressione di 25 punti base dei rendimenti fino all'attuale 4,50% nel Q3. Stabilità nel terzo trimestre dell'anno per i rendimenti netti prime di tutti gli altri sottomercati romani: 4,15% nel CBD, 5,25% nel Centro, 6% nel Semicentro e 7,50% nella Periferia & Fuori GRA.

Per quanto riguarda il Retail e la Logistica, per queste asset class i volumi d'investimento YTD 2018 nella capitale sono rispettivamente 85 milioni di euro (-12% circa rispetto al risultato Retail YTD 2017) e 140 milioni di euro (rispetto a 0 milioni di euro investiti nella Logistica nei primi nove mesi del 2017). Stabilità dei rendimenti netti prime rispetto al Q2 2018 sia per l'High Street a Roma (attualmente al 3,30%) sia per il prodotto Logistico (che si conferma anche nel Q3 al 5,50%).

Sempre nella capitale, da sottolineare invece il buon risultato nei primi nove mesi del 2018 per il settore Alberghiero (circa 170 milioni di euro d'investimenti, in linea con lo stesso periodo del 2017) e per i prodotti inclusi nella categoria "Alternative" (volumi per oltre 215 milioni di euro).

Figura 6 – Roma, Volume di investimento nell’immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

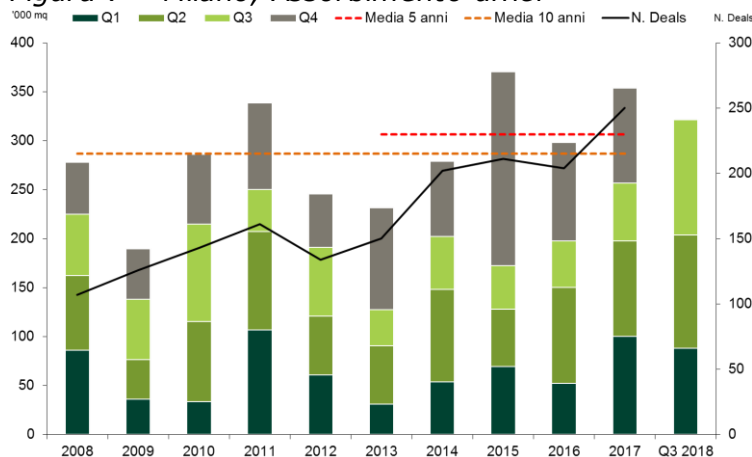
Il mercato delle locazioni uffici – Milano

Passando all’analisi del mercato locativo Uffici a Milano, il terzo trimestre 2018 ha evidenziato un assorbimento di spazi pari a circa 118.000 metri quadrati: il miglior Q3 di sempre per la città che nei primi nove mesi dell’anno registra un take-up di oltre 320.000 metri quadrati (dato in crescita del 25% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente).

In particolare, nel CBD Duomo nel terzo trimestre 2018 sono state chiuse transazioni per circa 25.000 metri quadrati: un livello più che raddoppiato rispetto al Q2 2018 e più che triplicato rispetto al Q3 2017. Nell’ultimo trimestre l’andamento del mercato occuper del CBD Porta Nuova è migliorato notevolmente rispetto al Q1 e Q2 che avevano registrato assorbimenti di spazi attorno ai 10.000 metri quadrati. Il Q3 2018, con circa 23.000 metri quadrati assorbiti, rappresenta uno dei migliori trimestri degli ultimi cinque anni per questo sottomercato. Da segnalare rispetto al Q2 2018 gli incrementi del take-up nei sottomercati del Centro e della Periferia. Al contrario, risultato inferiore nel Q3 per il Semicentro (che tuttavia nel Q2 era stato impattato dal rilevante pre-let della terza torre di CityLife) e per l’Hinterland.

Per quanto riguarda i canoni, a Milano prosegue la crescita dei canoni prime del CBD Duomo che nel Q3 2018 raggiungono i 580 €/mq/anno (+2% rispetto al Q2). A differenza del trimestre precedente, in cui era stata registrata stabilità dei canoni prime in tutti gli altri sottomercati, nel Q3 si rilevano variazioni positive Q-o-Q anche in alcune zone meno centrali: +7% nel Semicentro e +8% nella Periferia raggiungendo rispettivamente i 320 €/mq/anno e i 280 €/mq/anno.

Figura 7 – Milano, Assorbimento uffici

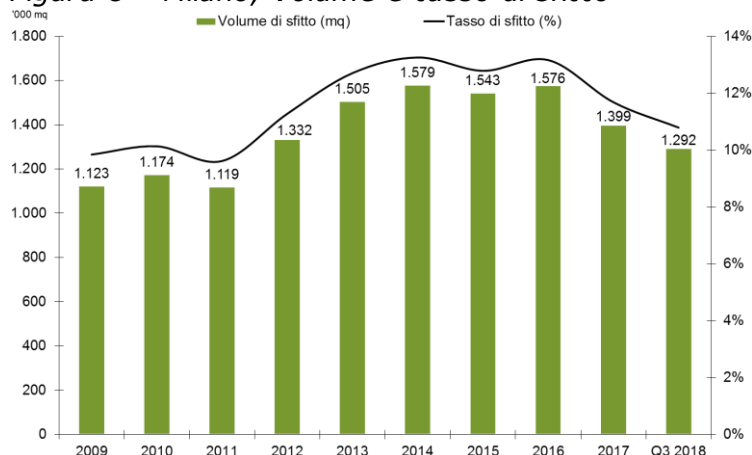


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Sul versante dell’offerta, i dati mostrano nel Q3 2018 una lieve riduzione degli spazi vacanti ad uso Uffici a Milano fino all’attuale livello poco inferiore a 1,3 milioni di metri quadrati, con un

tasso di affitto che scende al 10,8% (rispetto all'11,3% del Q2). I tassi di affitto più bassi riscontrati in città rimangono quelli dei due CBD e del Centro: livelli compresi tra il 2% e il 3%. Attualmente solo poco più del 20% degli spazi disponibili in offerta a Milano sono di qualità elevata (grado A) per un totale che si attesta intorno ai 285.000 metri quadrati. Di questi spazi, il 10% è concentrato nei due CBD e nel Centro.

Figura 8 – Milano, Volume e tasso di affitto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

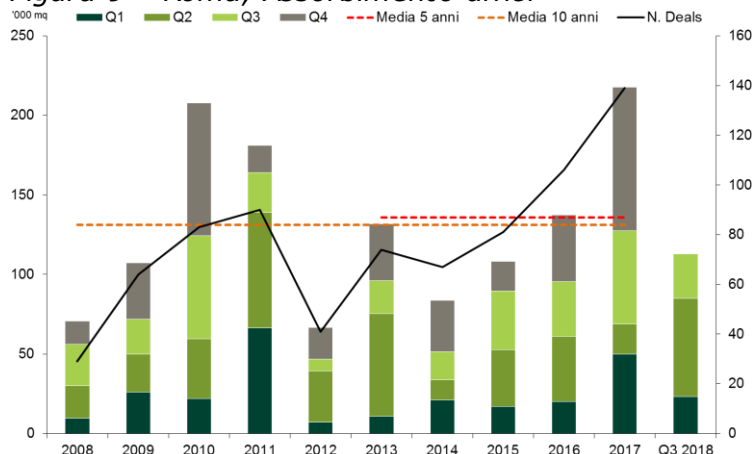
Il mercato delle locazioni uffici - Roma

Diversamente da Milano, il mercato locativo Uffici della capitale ha mostrato nel Q3 2018 un assorbimento dimezzato sia rispetto a quanto registrato nel trimestre precedente che rispetto al Q3 2017.

In particolare, la performance del Q3 2018 (pari a quasi 30.000 metri quadrati di take-up) ha impattato negativamente sull'assorbimento registrato da inizio anno: meno di 115.000 metri quadrati di spazi nei primi tre trimestri del 2018 con un decremento dell'11% rispetto allo stesso periodo del 2017. Da evidenziare che, tuttavia, il livello di take-up YTD 2018 rimane al di sopra delle medie quinquennali (+23%) e decennali (+22%) dei primi nove mesi dell'anno. Rispetto agli spazi assorbiti nel Q2, la minor dinamicità della città è emersa in tutti i sottomercati, ad eccezione della Periferia & Fuori GRA che si è mantenuta sugli stessi livelli di assorbimento del trimestre precedente.

Sul versante dei canoni prime invece, come accaduto anche lo scorso trimestre, l'unico incremento rilevato è quello del CBD della capitale che raggiunge nel Q3 il livello di 440 €/mq/anno (+2% rispetto al Q2). Stabilità negli altri sottomercati romani.

Figura 9 – Roma, Assorbimento uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

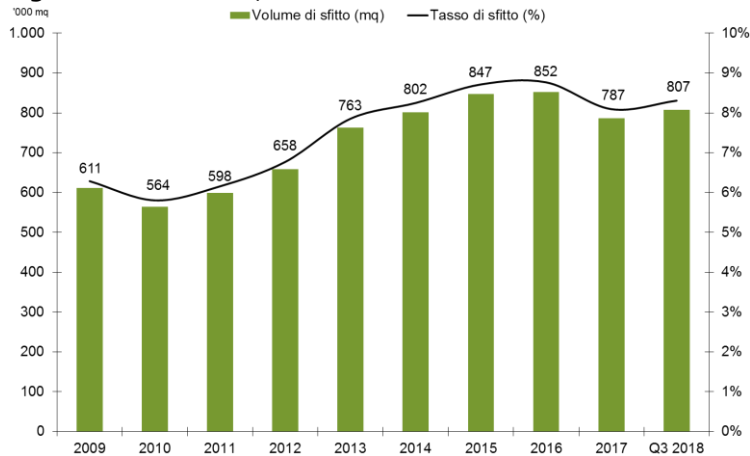
Analizzando l'offerta di spazi ad uso Uffici nella capitale, il terzo trimestre del 2018 vede rispetto al Q2 un lieve decremento della disponibilità complessiva in città che scende a poco

più di 807.000 metri quadrati con un tasso di affitto dell'8,3% (rispetto all'8,6% del trimestre scorso).

I livelli più bassi di affitto in città continuano ad essere quelli rilevati nei mercati più centrali: 3,6% nel CBD e 4,5% nel Centro.

La maggior parte delle superfici vacanti è di qualità inferiore (grado B e C), mentre solo il 20% degli spazi disponibili è di grado A per un totale che non raggiunge nemmeno i 140.000 metri quadrati circa.

Figura 10 – Roma, Volume e tasso di affitto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Retail

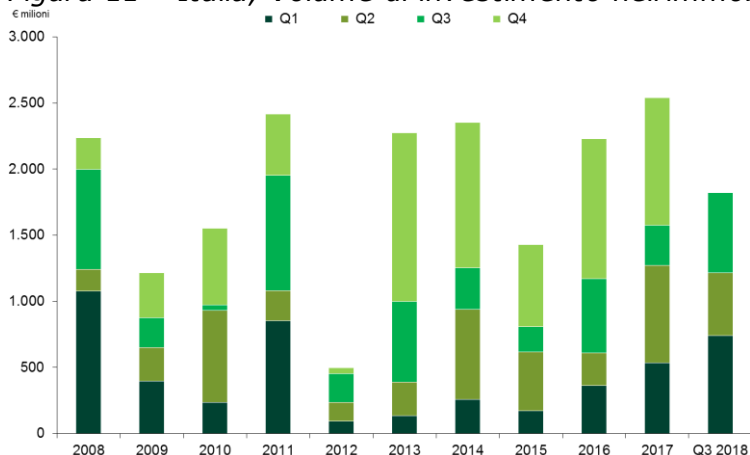
Il buon andamento del settore Retail nel trimestre appena concluso ha portato questa asset class ad essere il maggiore contributore ai volumi totali, sia nel trimestre che nei primi nove mesi del 2018.

Più nel dettaglio, il Q3 2018 ha visto oltre 600 milioni di euro investiti nel Retail (pari al 33% del totale trimestrale) che portano il risultato da inizio anno a superare il livello di 1,8 miliardi di euro (pari a circa il 36% del totale investimenti YTD 2018 e +15% circa rispetto ai primi nove mesi del 2017).

Come nei precedenti trimestri del 2018, anche nel Q3 si conferma la crescente importanza dei Centri Commerciali che attualmente rappresentano il primo contributore al Retail in termini di volumi transati: 455 milioni di euro circa sono stati investiti in questo segmento nel Q3 (pari al 75% del totale trimestrale di questa asset class) per più di 1,2 miliardi di euro YTD. Solamente 140 milioni di euro circa sono stati registrati nel trimestre nel segmento High Street che portano il risultato da inizio anno a quota 500 milioni di euro circa.

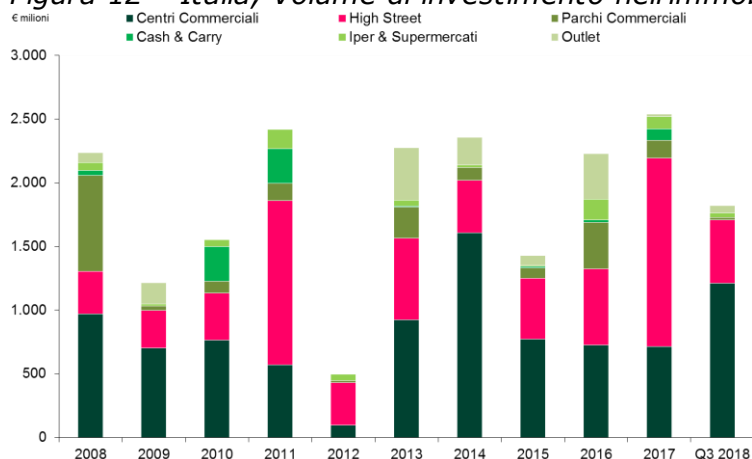
Per quanto riguarda i rendimenti, il Retail registra una stabilità rispetto al Q2 dei rendimenti netti prime per tutti i suoi segmenti: Centri Commerciali al 4,90%, High Street Milano al 3% e High Street Roma al 3,30%.

Figura 11 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Retail per trimestre



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 12 – Italia, Volume di investimento nell’immobiliare Retail per tipologia di prodotto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Logistico

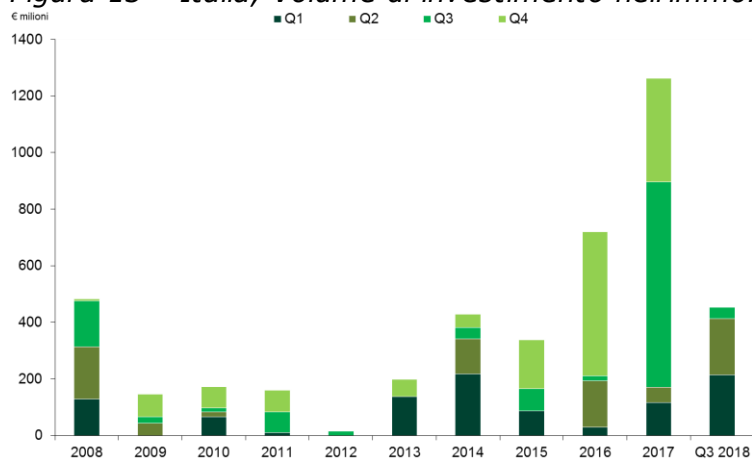
La Logistica continua la sua dinamicità: da inizio anno sono circa 450 i milioni di euro investiti in diverse operazioni che hanno interessato soprattutto Milano e Roma. A questo buon risultato si aggiunge una pipeline interessante su fine anno.

Più nel dettaglio, nel Q3 i volumi che hanno interessato questa asset class sono pari a circa 40 milioni di euro.

In particolare, nel Nord d’Italia si continua a registrare la maggior parte dei capitali investiti in questa asset class (circa per il 52% del totale Logistica YTD 2018).

Come accennato, sul fronte dei rendimenti netti prime, stabilità per il prodotto Logistico al 5,25%.

Figura 13 – Italia, Volume di investimento nell’immobiliare Logistico per trimestre



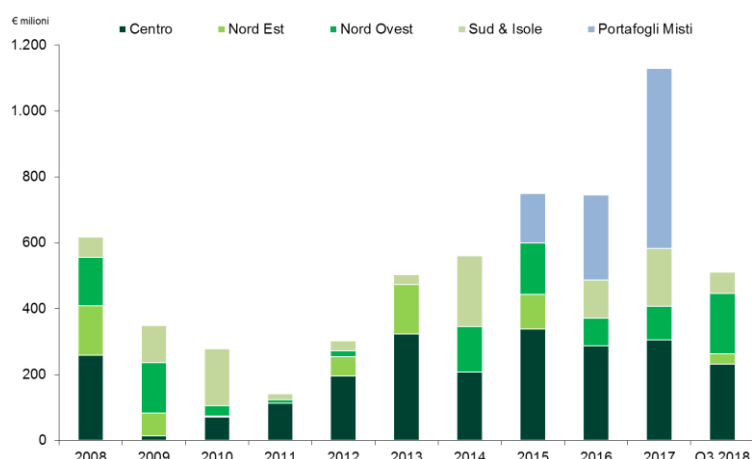
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Alberghiero

Il settore Hotel raggiunge il mezzo miliardo di euro di investimenti in questi primi nove mesi del 2018 con un rallentamento rispetto al 2017 (-20% circa).

Da sottolineare tuttavia che il livello di attività rimane ancora superiore alla media quinquennale e decennale del periodo (rispettivamente +10% e +35% circa).

Figura 14 – Italia, Volume di investimento nell’immobiliare Alberghiero per geografia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato Residenziale

Nel 2016 e nel 2017 sono state registrate nel Paese performance positive in termini di numero di compravendite di abitazioni.

Più nello specifico, nel 2016 è stata superata la soglia delle 500 mila compravendite, mentre il 2017 ha visto la chiusura di oltre 542 mila transazioni.

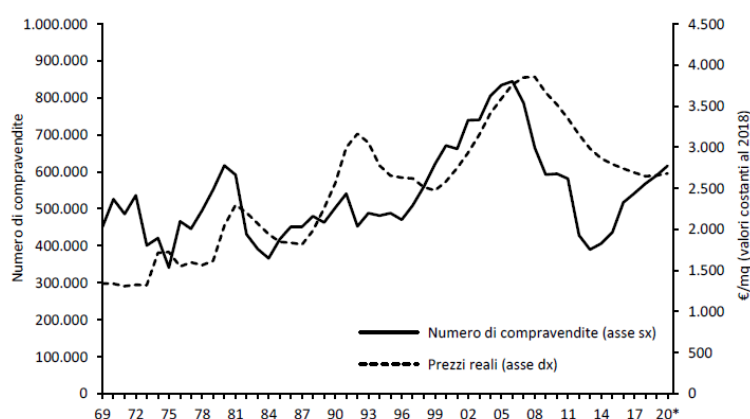
Le stime per il 2018 prevedono il proseguimento dell’attività transattiva fino a superare le 568 mila compravendite. Nel primo semestre dell’anno in corso i dati provvisori indicano la chiusura di circa 281.000 transazioni.

E’ previsto un ulteriore consolidamento nel 2019 e nel 2020, anno in cui si supereranno le 600 mila compravendite.

Nonostante lo scenario espansivo, il settore pare destinato a mantenersi su livelli di attività nettamente inferiori ai picchi pre-crisi, quando si superarono a più riprese le 800 mila compravendite annuali, in un contesto molto diverso dall’attuale¹.

Figura 15 – Evoluzione delle compravendite e dei prezzi reali delle abitazioni in Italia

Evolutione delle compravendite e dei prezzi reali delle abitazioni in Italia



* Previsioni Nomisma per gli anni 2018-2020

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma e Agenzia delle Entrate

Fondi immobiliari

L’industria dei fondi immobiliari ha raggiunto i 47 miliardi di Euro di AUM (giugno 2017), proseguendo il costante aumento dalla loro introduzione.² Anche nel corso del 2017 sono stati costituiti nuovi fondi immobiliari, tutti riservati a investitori istituzionali, con nazionalità non

¹ Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare – Luglio 2018

² Assogestioni

soltanto italiana. Gli investitori esteri, infatti, riconoscono l'utilità dello strumento sia per il coinvolgimento di strutture professionali locali in grado di gestire efficacemente i portafogli immobiliari sottostanti (c.d. attività di asset management), che per ragioni di efficienza fiscale.

L'indice dei fondi immobiliari quotati ha registrato nel mese di Settembre 2018 un aumento dell'6,18%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si attesta al 39,09%. La capitalizzazione di tutto il settore è diminuita a circa 1,11 miliardi di euro.

Figura 16 – Indice BNP Paribas REIM al 30 Settembre 2018



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

B. La Struttura finanziaria

Alla data del 30 settembre 2018 il Fondo ha in essere un finanziamento con Natixis S.A. in pool con Aareal Bank A.G. per un importo residuo pari a € 45,0 milioni che corrisponde ad una leva del 17% sul valore degli immobili in portafoglio al 30 giugno 2018. Inoltre, è in essere un derivato di copertura di tipo CAP, sottoscritto con BNP Paribas, per un nozionale pari a € 36,0 milioni con strike allo 0,75%.

C. L'attività di gestione

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

Contratti di Locazione

Il Fondo nel terzo trimestre 2018 ha fatturato canoni per € 4.239.458, nello stesso periodo del 2017, tale importo era pari a € 4.008.374. Si precisa che l'incremento dei canoni è principalmente collegato a step-up ed indicizzazioni relative ai conduttori degli immobili di Milano - Via Grosio 10/8, Milano - Via Tortona 33 (torre Ares), Milano - Via Stephenson 94 e Roma - Via dei Berio 91/97.

Continuano le attività di commercializzazione delle superfici sfitte.

Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2018 rispetto al 30 giugno 2018, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. Crediti 30.06.2018	€ 2.193.361
- tot. Crediti 30.09.2018	€ 2.424.665

Incremento € 231.304

Crediti vs società controllate del fondo:

- tot. Crediti 30.06.2018	€ 199.953
- tot. Crediti 30.09.2018	€ 112.669

Decremento € 87.284

I suddetti ammontari sono al lordo del fondo svalutazione crediti di € 1.836.680 istituito a fronte di posizioni in contenzioso.

Manutenzioni straordinarie

Non si registrano eventi rilevanti nel trimestre di riferimento.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

Il Fondo ha sottoscritto, nel corso del terzo trimestre, contratti preliminari di compravendita relativamente a:

- due unità residenziali site in Venezia - Via della Droma, 49 per complessivi Euro 382.350;
- una unità residenziale e relative pertinenze sita in Livorno - Via Crispi, 50 per complessivi Euro 137.500.

E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene interamente:

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

- Dire S.a.r.l., società di diritto lussemburghese che deteneva il 43,68% dell'OPCI di diritto francese denominata "Technical Property Fund 1", attualmente posta in liquidazione.

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 28 settembre 2018 è pari a € 85,00 (al 29 giugno 2018, ultimo giorno di negoziazione del semestre, pari a € 87,50), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 30 giugno 2018) pari a € 183,255.

5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura

Si evidenziano i seguenti eventi rilevanti dopo il periodo di riferimento:

1. l'accettazione dell'offerta vincolante di acquisto, pervenuta in data 5 novembre 2018, avente ad oggetto:
 - (i) la partecipazione detenuta dal Fondo nella società di diritto francese EPL S.a.s. ("EPL"), consistente nel 10% del capitale sociale di EPL (la "Partecipazione EPL"); nonché
 - (ii) le obbligazioni emesse dalla società di diritto francese EP Finance S.a.s., controllata da EPL, detenute dal Fondo (le "Obbligazioni EP Finance");subordinatamente all'ottenimento del parere di congruità delle condizioni economiche dell'offerta;

Si ricorda, a tal proposito, che il prezzo di acquisto della Partecipazione EPL sarà definito dalla somma di:

- un prezzo base pari al valore risultante dal NAV ufficiale al 30 settembre 2018 di EPL (i.e. circa Euro 12.549.316); e
- un aggiustamento prezzo di importo pari ai corporate free cash flows generati da EPL dall'1 ottobre 2018 sino alla data della stipula del contratto definitivo di compravendita.

Il prezzo di acquisto delle Obbligazioni EP Finance sarà invece pari al valore nominale delle stesse (i.e. Euro 6.649.000) maggiorato degli eventuali interessi maturati alla data della stipula del contratto definitivo di compravendita e non ancora corrisposti.

2. l'accettazione dell'offerta vincolante di acquisto – pervenuta in data 29 ottobre 2018 ed integrata in data 6 novembre 2018 – avente ad oggetto l'immobile sito in Milano, Via Inverigo, 4/6, a destinazione uso uffici, al prezzo complessivo di Euro 1.700.000,00 al netto di IVA e imposte come per legge

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato