

BNP Paribas REIM SGR p.A.

IMMOBILIARE DINAMICO
Fondo di Investimento Alternativo (FIA)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2019

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2019

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	15
C. L'attività di gestione	15
D. Politiche di investimento e di disinvestimento.....	15
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari.....	16
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento	16
5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura.....	16

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

Negli ultimi mesi l'economia globale ha proseguito la sua crescita, nonostante un indebolimento delle prospettive per il commercio mondiale. L'espansione dell'attività economica internazionale è gravata da numerosi fattori di rischio, tra cui in particolare si segnalano le possibili ripercussioni di un esito sfavorevole del negoziato commerciale tra Stati Uniti e Cina, il riaggravarsi delle tensioni finanziarie nei Paesi emergenti, e l'esito della Brexit.

Secondo Banca d'Italia, nell'Eurozona la crescita si è indebolita. Nel mese di novembre la produzione industriale è diminuita significativamente in Germania, in Francia e in Italia. L'inflazione, è scesa nei mesi autunnali (rimanendo comunque su livelli ampiamente positivi), attestandosi sull'1,6% a fine anno. Il Consiglio direttivo della BCE (che a fine 2018 aveva terminato il programma di acquisto netto delle attività) ha ribadito l'intenzione di mantenere un significativo stimolo monetario per un periodo prolungato.

In Italia, l'espansione dell'attività economica (in atto da oltre un triennio) si è interrotta nel terzo trimestre del 2018 a seguito della flessione della domanda interna. Si stima che nell'ultimo trimestre del 2018 il PIL sia ulteriormente diminuito. Al contrario, sarebbe invece proseguito il recupero delle esportazioni. Nel complesso del 2018 la crescita del PIL, sulla base dei dati annuali, si attesterebbe sull'1,0%. Sul fronte dell'inflazione, quella complessiva si è ridotta in dicembre all'1,2%, soprattutto per effetto del rallentamento dei prezzi dei beni energetici; la dinamica della componente di fondo si è mantenuta debole (0,5%).

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

In Italia il 2018 si chiude con investimenti in immobili commerciali per circa 8,7 miliardi di euro (per circa 220 operazioni): i volumi dell'intero anno sono in calo del 20% circa rispetto a quelli dell'anno record 2017 (in cui erano stati registrati 11 miliardi di euro per circa 180 operazioni). Da sottolineare come la performance dell'anno sia comunque in linea con la media degli ultimi 5 anni e superiore del 40% circa a quella degli ultimi dieci, confermando quindi un buon livello di attività.

Più nel dettaglio, l'ultimo trimestre del 2018 ha registrato volumi per circa 3,5 miliardi di euro (per quasi 90 operazioni): si tratta di uno dei migliori quarti trimestri degli ultimi 5 anni e il terzo migliore di sempre.

Sono molti gli elementi che hanno determinato il risultato dell'anno appena chiuso. Fra i principali, da citare la mancanza di prodotto (del tutto fisiologica dopo un anno record come il 2017), i rendimenti che per molte asset class sono stati in linea con quelli di Paesi più maturi, l'assenza di grandi operazioni di portafoglio (meno di 20 operazioni superiori ai 100 milioni di euro) e, non in ultimo, l'incertezza politica che ha caratterizzato i primi mesi dell'anno.

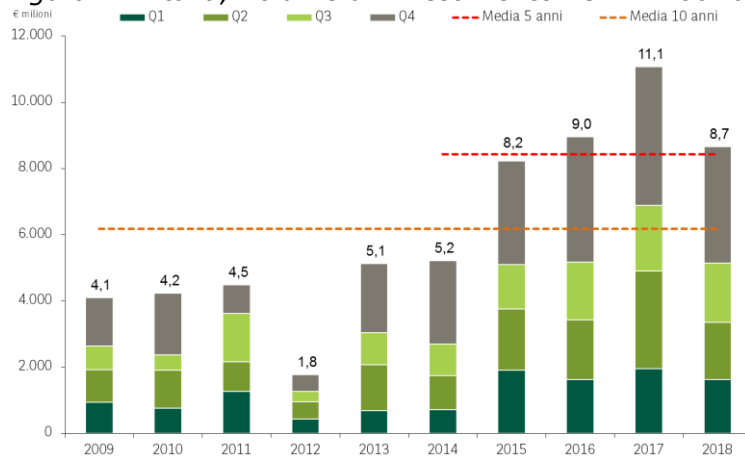
Tuttavia, la chiusura del 2018 ben oltre gli 8 miliardi di euro conferma, in maniera inconfutabile, che la dimensione complessiva del mercato immobiliare commerciale italiano si è innalzata negli ultimi anni superando decisamente il livello pre-crisi.

In termini di asset class, nel 2018 il settore Uffici (con circa 3,5 miliardi di euro) si è confermato il maggior contributore ai volumi totali del Paese: si tratta del mercato tradizionalmente più liquido in grado di "proteggere" dai rischi anche in situazioni di incertezza. Da considerarsi positivo anche l'andamento del settore Retail che, con circa 2,2 miliardi di euro nel 2018 (il 25% circa dei volumi totali in Italia), mostra una certa continuità di risultato rispetto agli ultimi anni. Seguono in termini di performance il settore Logistico e quello Alberghiero, con circa un miliardo di euro ciascuno nel 2018. Infine, il settore dei prodotti "Alternativi" (RSA, student housing, data center, caserme, cinema) ha registrato investimenti per circa 800 milioni di euro nel 2018.

Per quanto riguarda gli investitori, il mercato italiano è sempre più polarizzato tra investitori domestici, in prevalenza core, e investitori internazionali sicuramente disposti ad allocare nel

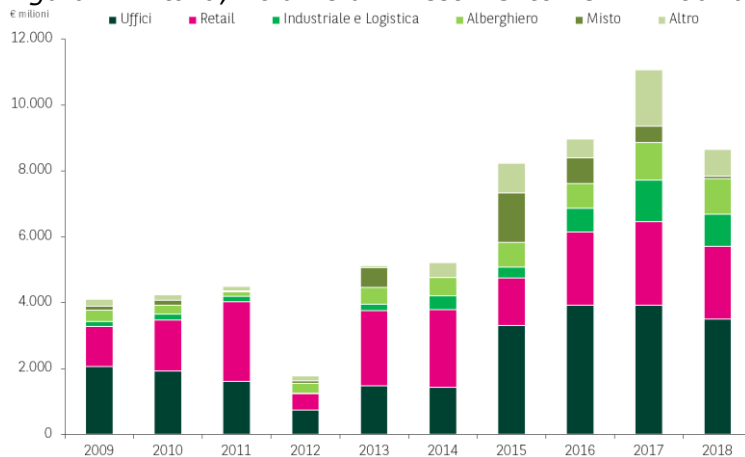
nostro Paese ma solo a determinate condizioni. Nel dettaglio, nel 2018 circa il 54% dei volumi registrati in Italia hanno riguardato investitori esteri.

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



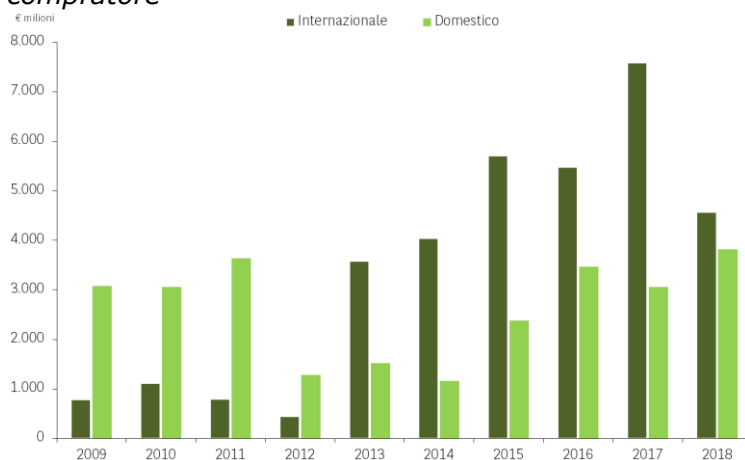
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

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



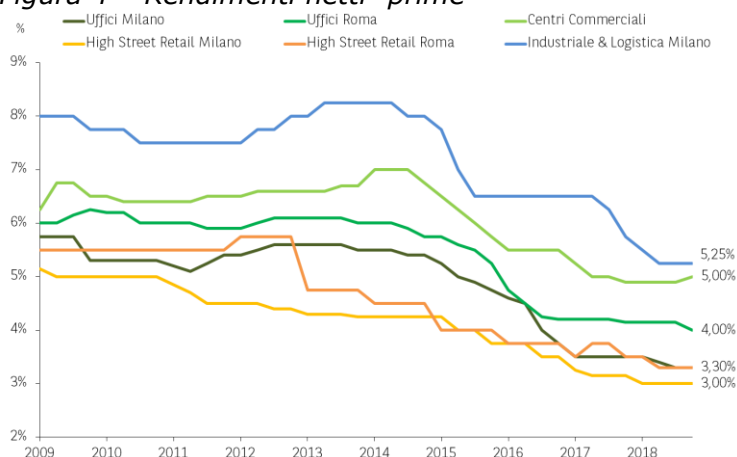
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

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

Nel mercato immobiliare commerciale della città di Milano sono stati investiti nel 2018 quasi 3,2 miliardi di euro: il 37% del totale di circa 8,7 miliardi di euro rilevati in Italia. Lieve flessione a livello annuale per la città (circa -13%), dove nel 2017 si erano concentrati volumi per oltre 3,6 miliardi di euro.

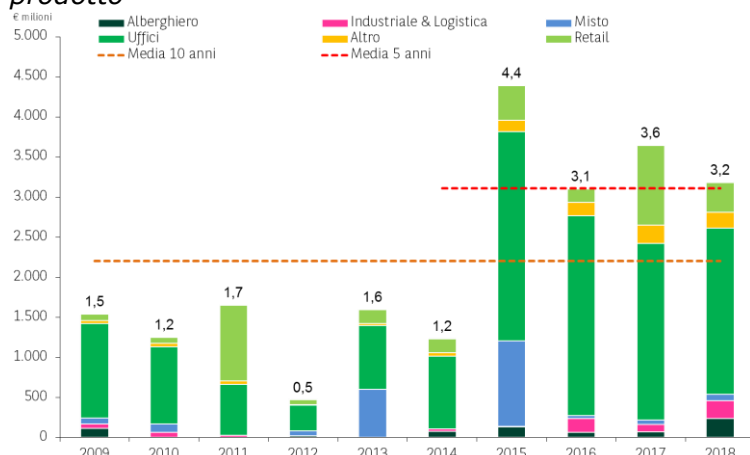
Come avvenuto negli anni precedenti, anche nel 2018 il settore direzionale è stato il maggior contributore ai volumi totali di Milano: con quasi 2,1 miliardi di euro di investimenti Uffici nell'anno il risultato è pari al 65% circa del totale Milano 2018 e al 59% circa del totale Uffici Italia (pari a oltre 3,5 miliardi di euro). I volumi direzionali registrati in città nel 2018 sono in linea con la relativa media quinquennale e superiori del 45% circa alla media decennale. In particolare, l'analisi dei capitali direzionali milanesi investiti nell'intero anno ha mostrato quanto segue: nei sottomercati più centrali (i due Central Business Districts (CBD) e il Centro) si sono concentrati quasi 800 milioni di euro, nella Periferia sono stati investiti circa 600 milioni di euro, mentre nel Semicentro circa 430 milioni di euro. Più nel dettaglio, nel quarto trimestre 2018 le transazioni direzionali in città hanno raggiunto quasi 750 milioni di euro: il miglior trimestre del 2018 per gli Uffici a Milano ma un sottodimensionamento rispetto agli oltre 900 milioni di euro del quarto trimestre 2017. Sul fronte dei rendimenti, nel quarto trimestre 2018 stabilità per tutti i rendimenti netti prime dei sottomercati milanesi agli stessi livelli del terzo trimestre. Tuttavia, rispetto a fine 2017, è da evidenziare che in tutte le aree della città (ad eccezione dell'Hinterland che si conferma al 7% netto) è stata rilevata una compressione dei rendimenti fino al raggiungimento dei seguenti livelli: 3,30% nel CBD Duomo (-0,2% rispetto al quarto trimestre 2017), 3,70% nel CBD Porta Nuova (-0,05%), 4% nel Centro (-25 punti base), 4,40% nel Semicentro (-35 punti base), 6% nella Periferia (-25 punti base).

Per quanto riguarda le altre asset class, il prodotto Retail nel 2018 ha rappresentato il 12% circa dei volumi milanesi con investimenti per quasi 375 milioni di euro (-62% circa rispetto al 2017 che tuttavia era stato impattato da alcune rilevanti operazioni superiori ai 100 milioni di euro). Sul fronte dei rendimenti netti prime, stabilità al 3% durante l'intero 2018 per l'High Street in città.

Seguono, in termini di volumi, il settore Alberghiero e quello della Logistica che nel 2018 hanno contribuito al totale della città con una quota del 7% ciascuno. In particolare, nel corso dell'anno quasi 240 milioni di euro sono stati investiti in città nell'Alberghiero: miglior risultato degli ultimi dieci anni e valore più che triplicato rispetto a quanto registrato in città nel 2017.

Ottima performance anche per la Logistica: con circa 225 milioni di euro il 2018 è il miglior anno di sempre a Milano per questo settore. Rendimenti netti prime per la Logistica a Milano stabili al 5,25% per il terzo trimestre consecutivo (anche se a livello annuale si evidenzia una compressione di 50 punti base).

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



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli investimenti – Roma

Elevata dinamicità nel 2018 per il mercato commerciale immobiliare della città di Roma dove nell’anno si sono concentrati investimenti per quasi 2,2 miliardi di euro: il 25% dei volumi totali investiti nel Paese nell’intero 2018 (pari a circa 8,7 miliardi di euro).

Si tratta del miglior risultato di sempre per la città, che mostra una performance ampiamente superiore alle medie quinquennali (+60%) e decennali (+86%) di riferimento ed un incremento dei volumi annuali del 76% circa rispetto al 2017.

Particolare dinamicità è stata rilevata in città nell’ultimo trimestre: con circa 1,2 miliardi di euro di investimenti, il quarto trimestre 2018 si presenta come il miglior trimestre di sempre per la capitale.

Da sottolineare come il risultato positivo del 2018 sia stato osservato in tutte le asset class, con una crescita dei volumi rispetto al 2017 diffusa in tutti i settori.

In particolare, gli Uffici con quasi 1,2 miliardi di euro investiti nell’intero 2018 sono stati il maggiore contributore ai volumi romani: l’attività direzionale è cresciuta del 30% circa rispetto al 2017, beneficiando anche dei prezzi molto elevati del prodotto Uffici a Milano. Si evidenzia che il quarto trimestre (con quasi 900 milioni di euro nel direzionale) è stato il trimestre che più ha contribuito all’ottima performance Uffici del 2018: si tratta del migliore risultato degli ultimi dieci anni registrato in città per questo settore. Sul fronte dei rendimenti netti prime Uffici, nel CBD si è registrata nel quarto trimestre una compressione all’attuale 4% (dopo quattro trimestri consecutivi al 4,15%). Compressione rispetto al trimestre precedente anche per il Greater Eur che raggiunge il 5,25% netto (-25 punti base rispetto al terzo trimestre). Diversamente, per il Centro è stata rilevata una compressione dei rendimenti solo a livello annuale: dal 5,50% del quarto trimestre 2017 all’attuale 5,25%. Stabilità durante tutto il 2018 per il Semicentro e per la Periferia & Fuori GRA che permangono agli stessi livelli già osservati a fine 2017: rispettivamente 6% e 7,50%.

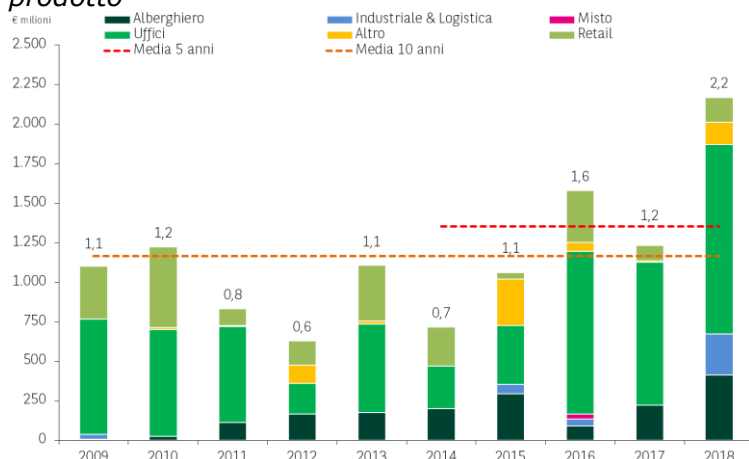
Per quanto riguarda le altre asset class, nel 2018 sono stati investiti a Roma nel Retail circa 155 milioni di euro: +62% rispetto all’anno precedente. I rendimenti netti prime High Street a Roma nel quarto trimestre si mantengono al 3,30%: stabilità rispetto al trimestre precedente e -20 punti base rispetto a fine 2017.

Buona performance per la Logistica romana nel 2018, con transazioni che hanno raggiunto circa i 260 milioni di euro (mentre non si hanno evidenze di transazioni concluse a Roma nel 2017 in questo settore). Stabilità rispetto al trimestre precedente anche per i rendimenti netti prime della Logistica che nel quarto trimestre permangono al 5,50% (da sottolineare comunque la compressione rispetto all’anno precedente di 50 punti base).

Ottimo anno a Roma per il settore Alberghiero, che ha visto investimenti per un totale di circa 415 milioni di euro nel 2018: il risultato è il migliore di sempre per il settore in città ed è pari al 19% circa dei volumi totali registrati a Roma nell'intero anno.

Si evidenzia infine che nel corso del 2018 sono stati investiti a Roma nel settore dei prodotti Alternativi circa 140 milioni di euro, comprensivi di oltre 120 milioni di euro di deals nelle RSA.

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



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato delle locazioni uffici – Milano

Ottima performance nel 2018 per il mercato leasing Uffici della città di Milano che chiude l'anno con un take-up che sfiora i 390.000 mq per quasi 300 operazioni: si tratta del miglior anno di sempre per la città sia in termini di assorbimento di spazi che di numero di transazioni.

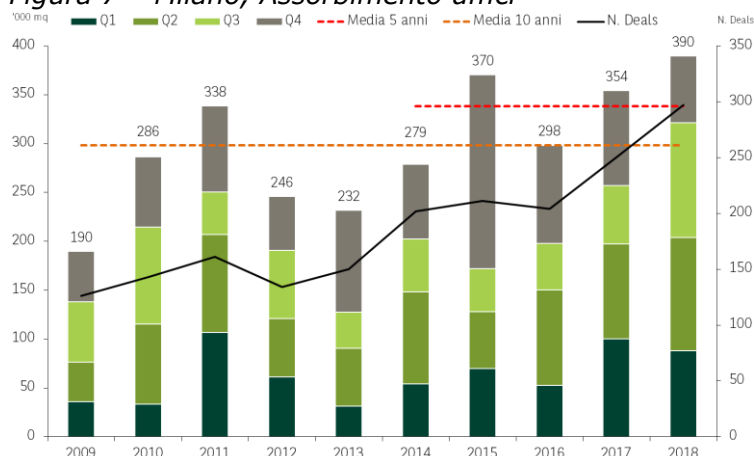
Il 2018 supera i livelli record di take-up registrati in città nel 2017 (circa 354.000 mq) e nel 2015 (oltre 370.000 mq che includevano però i rilevanti consolidamenti di Allianz e Generali in CityLife). Il risultato del 2018 è superiore del 15% circa rispetto alla media quinquennale e del 30% circa rispetto a quella decennale.

Da sottolineare tuttavia che a fronte di una dinamicità elevata nei primi nove mesi dell'anno, il quarto trimestre 2018 con poco più di 68.000 mq ha registrato un sottodimensionamento rispetto alle relative medie dei quarti trimestri e al risultato del quarto trimestre 2017 (-30%).

Da evidenziare invece come l'analisi sull'intero 2018 abbia mostrato una diffusa dinamicità in tutti i sottomercati milanesi, in continuità con quanto osservato nel 2017. In particolare buone performance in termini di assorbimento per il CBD Duomo (+22% rispetto all'anno precedente), per il Centro (+43% rispetto all'anno precedente) e per il Semicentro (+42% rispetto all'anno precedente). L'unica decrescita rispetto all'anno precedente in termini di assorbimento è stata rilevata per il CBD Porta Nuova (-17% circa) ed è spiegabile non tanto con la mancanza d'interesse da parte dei tenant per quest'area della città, ma piuttosto con la scarsità di spazi di qualità disponibili.

Con riferimento ai canoni prime, continua per il quinto trimestre consecutivo la crescita nel CBD Duomo che raggiunge a fine 2018 i 590 €/mq/anno (circa +2% rispetto al trimestre precedente e +7% rispetto all'anno precedente). Variazione positiva nel trimestre anche per il Semicentro che arriva a 340 €/mq/anno (circa +6% rispetto al trimestre precedente e +13% rispetto all'anno precedente). Stabilità nel trimestre per tutti i canoni prime degli altri sottomercati della città agli stessi livelli del terzo trimestre: CBD Porta Nuova a 500 €/mq/anno; Centro a 450 €/mq/anno; Periferia a 280 €/mq/anno e Hinterland a 220 €/mq/anno.

Figura 7 – Milano, Assorbimento uffici



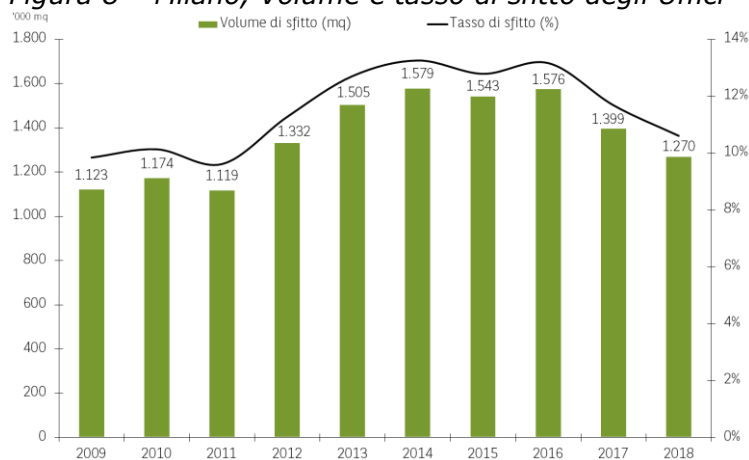
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Per quanto riguarda l’offerta di spazi direzionali, anche nel quarto trimestre 2018 si rileva una lieve diminuzione rispetto al terzo trimestre degli spazi vacanti presenti in città che raggiungono l’attuale livello di circa 1.270.000 mq.

Il tasso di sfritto aggregato per la città a fine 2018 è pari a 10,6%: in decremento rispetto all’11,7% rilevato dodici mesi fa e al 10,8% dello scorso trimestre.

Da notare che anche nel quarto trimestre 2018 i sottomercati centrali rimangono quelli caratterizzati da un più basso tasso di sfritto: nei due CBD e nel Centro i tassi si aggirano tra il 2,5% e il 3,5% circa.

Figura 8 – Milano, Volume e tasso di sfritto degli Uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato delle locazioni uffici - Roma

Il mercato leasing Uffici della città di Roma ha chiuso il 2018 con un take-up di circa 172.500 mq: la performance della capitale è in decremento del 21% rispetto all’anno record 2017 (che tuttavia includeva la rilevante operazione Pre-Let di ENI per circa 43.000 mq).

Da sottolineare che l’assorbimento registrato nel 2018 rimane comunque tra i risultati migliori degli ultimi dieci anni e superiore alle medie quinquennali e decennali di riferimento (rispettivamente +20% e +22% circa).

Elevata dinamicità in termini di numero di transazioni: nel 2018 è stato raggiunto in città il livello record di 146 operazioni leasing Uffici (contro le 139 registrate nel 2017).

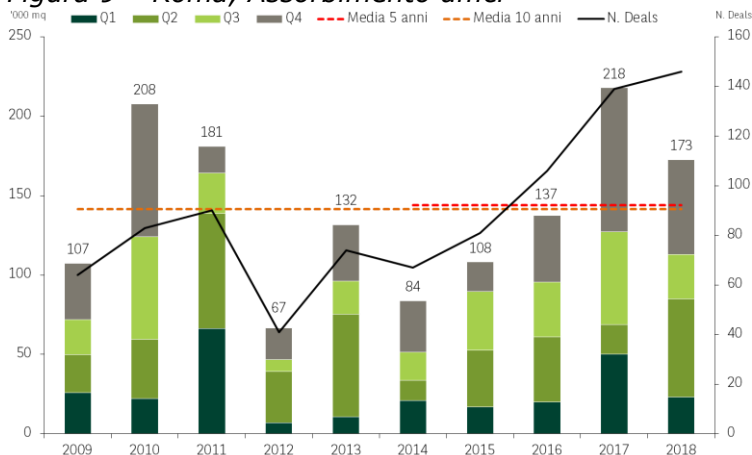
Più nel dettaglio, nel quarto trimestre 2018 sono stati assorbiti a Roma spazi per quasi 59.700 mq: risultato sottodimensionato rispetto agli oltre 90.000 mq dello stesso periodo dell’anno precedente che tuttavia includevano il già citato Pre-Let di ENI nel Greater Eur. Il take-up del

quarto trimestre 2018 è comunque superiore rispetto alle relative medie quinquennali e decennali dei quarti trimestri dell'anno (rispettivamente +23% e +38% circa).

L'analisi degli spazi assorbiti in città nell'intero 2018 rispetto all'anno precedente mostra una performance positiva per i sottomercati centrali romani che registrano i seguenti incrementi: +17% rispetto all'anno precedente per il CBD (con circa 38.700 mq assorbiti nel 2018) e +104% rispetto all'anno precedente per il Centro (con oltre 36.000 mq). Lieve flessione nell'anno per il take-up del Semicentro (-5% rispetto all'anno precedente), il cui assorbimento rimane comunque superiore alle relative medie di medio e lungo periodo. Negativo invece l'andamento rilevato nel 2018 per il take-up del Greater Eur (-42% circa rispetto al 2017 che tuttavia era stato impattato dall'operazione di Eni) e della Periferia & Fuori GRA (circa -47% rispetto all'anno precedente).

Sul versante dei canoni prime, si registra nel quarto trimestre 2018 per il CBD romano stabilità a livello trimestrale a 440 €/mq/anno, mentre a livello annuale si evidenzia la crescita rispetto ai 420 €/mq/anno di fine 2017. Stabilità rispetto all'anno precedente per tutti gli altri sottomercati della città.

Figura 9 – Roma, Assorbimento uffici



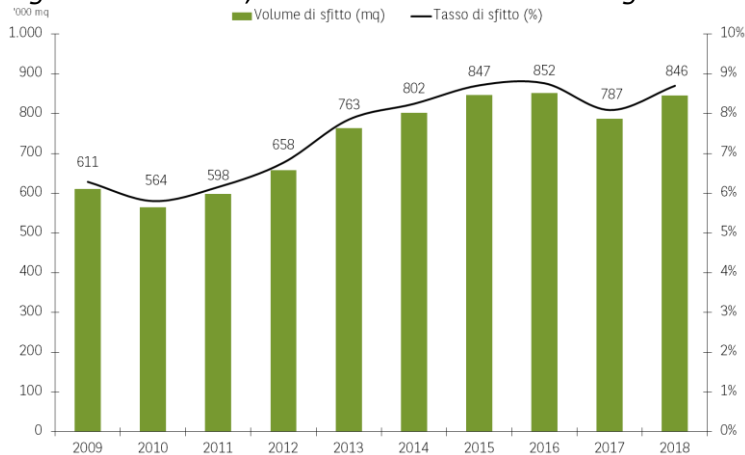
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Passando ad analizzare l'offerta di spazi ad uso Uffici nella capitale, il 2018 mostra una disponibilità complessiva pari a circa 845.900 mq di spazi vacanti: il dato è in aumento rispetto alla disponibilità di fine 2017 (che era di quasi 786.700 mq).

Il tasso di sfritto aggregato di Roma al quarto trimestre 2018 è pari all'8,7% (contro l'8,1% di fine 2017 e l'8,3% del trimestre precedente).

Si evidenzia che i livelli più bassi di sfritto in città continuano ad essere quelli rilevati nei sottomercati più centrali: 4,2% nel CBD e 4,4% nel Centro al quarto trimestre 2018.

Figura 10 – Roma, Volume e tasso di sfritto degli Uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Retail

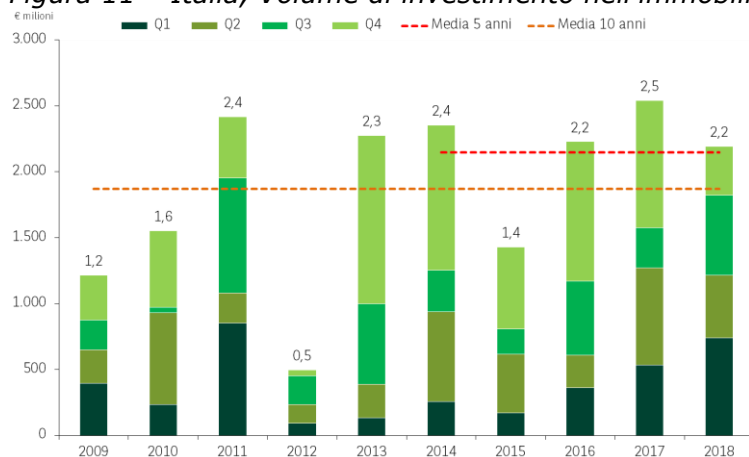
Da considerarsi positivo l'andamento del settore Retail che, con circa 2,2 miliardi di euro nel 2018 (il 25% circa dei volumi totali in Italia), mostra una certa continuità di risultato rispetto agli ultimi anni.

Da sottolineare che nel 2018 per il Retail sono stati protagonisti i deals relativi a Centri Commerciali che hanno contribuito al totale con circa 1,2 miliardi di euro (il secondo valore più alto in assoluto negli ultimi 10 anni per questo sotto-segmento).

Da segnalare tuttavia nel quarto trimestre del 2018 l'importante contributo dell'High Street che ha pesato per circa il 60% del totale Retail quarto trimestre 2018 (che è stato pari a circa 370 milioni di euro).

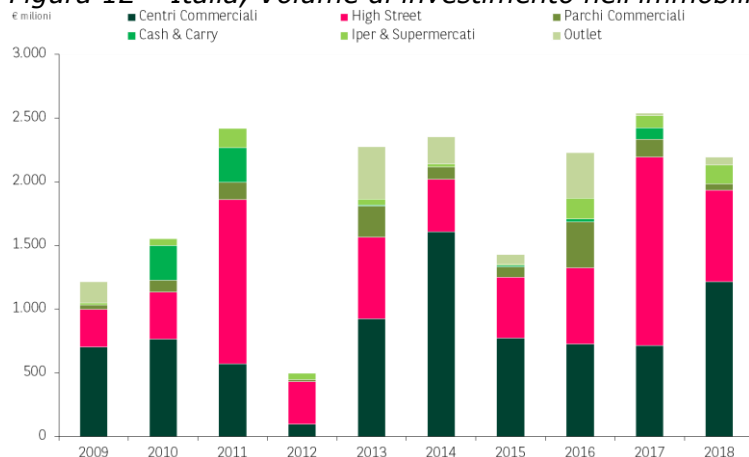
Per quanto riguarda i rendimenti netti prime: il Retail registra una decompressione per il rendimento netto prime dei Centri Commerciali che passa dal 4,90% registrato da fine 2017 all'attuale 5%. Stabilità per l'High Street di Milano al 3% e per l'High Street di Roma al 3,30%.

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 segmento



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Logistico

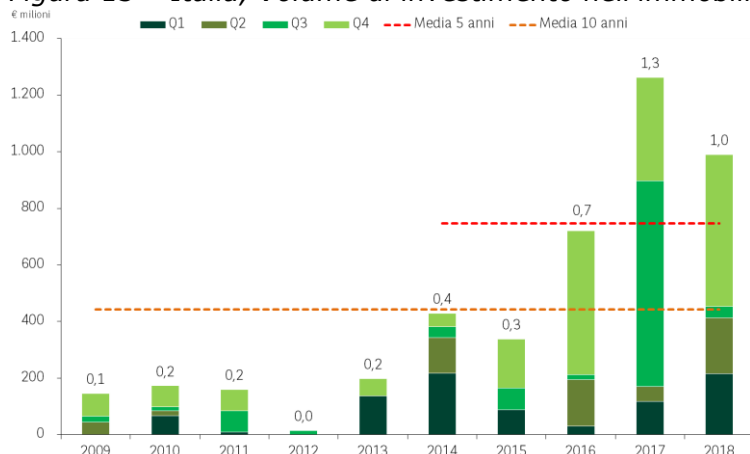
La Logistica conferma la sua dinamicità con circa un miliardo di euro di investimenti nel 2018. Si tratta del migliore risultato di sempre per questo settore (se letto al netto dell'investimento indiretto CIC-Logicor per circa 600 milioni di euro del 2017) raggiunto grazie ad un numero

elevato di operazioni che testimonia l'interesse specifico, ormai chiaramente manifestato, per questa tipologia di prodotto.

Nel dettaglio, l'analisi per geografie mostra che nell'anno i volumi Logistici si sono concentrati prevalentemente nel Nord (per il 60% circa del totale) e nel Centro del Paese (per il 28% circa).

Sul fronte dei rendimenti netti prime: il prodotto Logistico registra a fine 2018 una stabilità rispetto al trimestre precedente al 5,25%, anche se è da sottolineare la compressione rispetto all'anno precedente rispetto al 5,75% del quarto trimestre 2017.

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



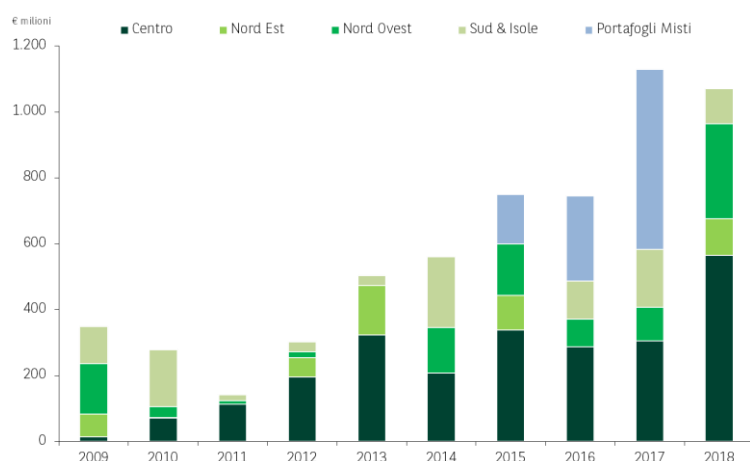
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Alberghiero

Per quanto riguarda l'Alberghiero, questo settore raggiunge il miliardo di euro di investimenti circa nel 2018.

Il risultato dell'anno è in lieve flessione rispetto alla performance del 2017 (-5% rispetto all'anno precedente). Tuttavia è da evidenziare che l'attività dell'anno è ampiamente superiore alle medie quinquennali e decennali (rispettivamente +26% e +84% 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.

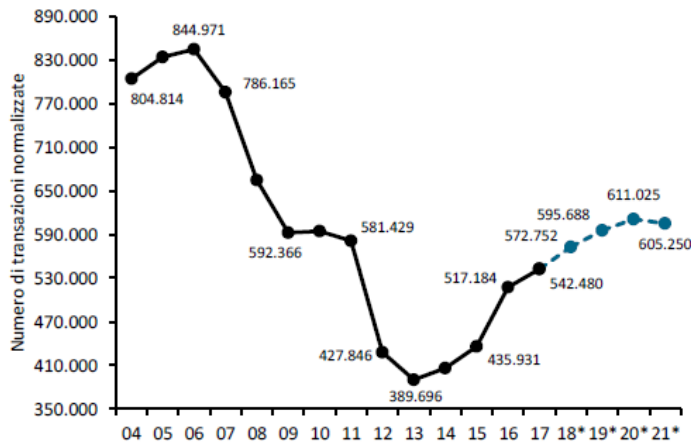
Più nello specifico, nel 2016 è stata superata la soglia delle 500.000 compravendite, mentre il 2017 ha visto la chiusura di oltre 542.000 transazioni.

Nel 2018 è continuata la crescita del mercato residenziale in Italia: i dati provvisori per il 2018 evidenziano che nell'anno l'attività transattiva ha superato le 578.000 compravendite residenziali, con una crescita del 6,6% circa rispetto al 2017. Con gli ultimi tre mesi del 2018 sono ormai 15 i trimestri di espansione del mercato delle abitazioni.

E' previsto un ulteriore consolidamento dell'attività transattiva nel 2019 e nel 2020, anno in cui si supereranno le 600.000 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 800.000 compravendite annuali, in un contesto molto diverso dall'attuale¹.

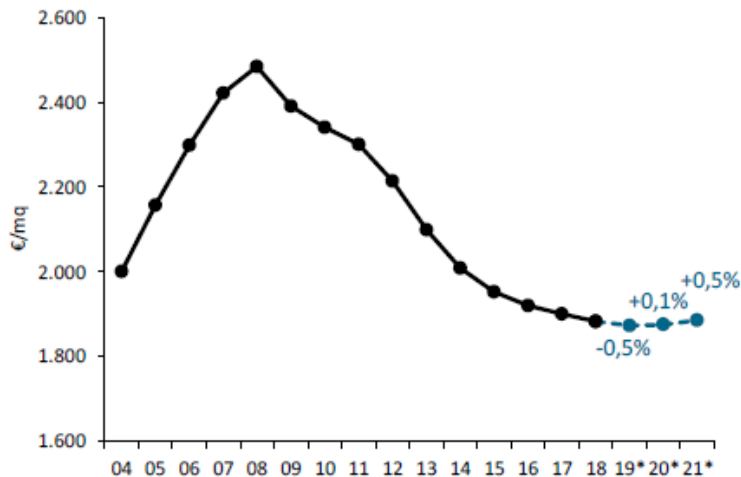
Figura 15 – Evoluzione del numero di compravendite di abitazioni in Italia



* Preconsuntivo Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate e Nomisma

Figura 16 – Previsioni a tre anni dei prezzi delle abitazioni in Italia



Fonte: Nomisma

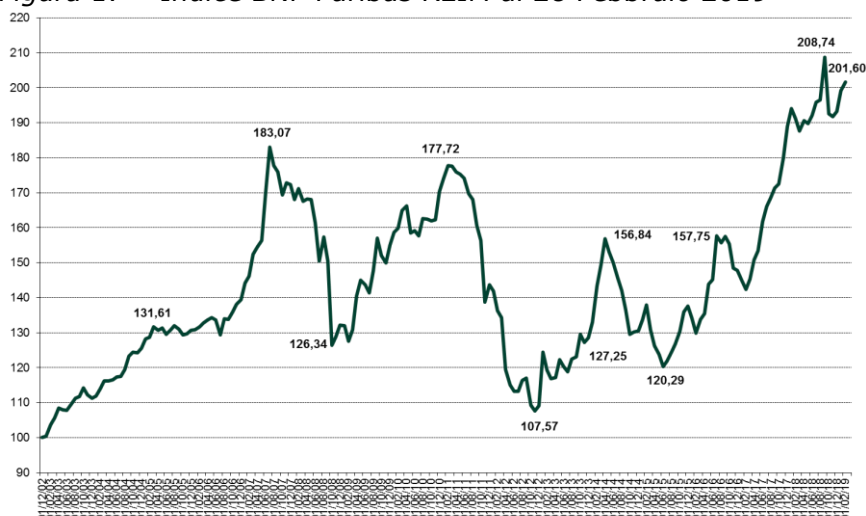
¹ Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare – Novembre 2018

Fondi immobiliari

L'industria dei fondi immobiliari ha raggiunto i 47 miliardi di Euro di AUM, proseguendo il costante aumento dalla loro introduzione.² Anche nel corso del 2018 sono stati costituiti nuovi fondi immobiliari, tutti riservati a investitori istituzionali, con nazionalità non 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 Febbraio 2019 un aumento dell'1,19%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si attesta al 41,96%. La capitalizzazione di tutto il settore è diminuita a circa 1,00 miliardi di euro.

Figura 17 – Indice BNP Paribas REIM al 28 Febbraio 2019



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

² Assogestioni

B. La Struttura finanziaria

Alla data del 31 marzo 2019 il Fondo ha in essere un finanziamento con Natixis S.A. in pool con Aareal Bank A.G. per un importo residuo pari a € 30,0 milioni che corrisponde ad una leva dell'11% sul valore degli immobili in portafoglio al 31 dicembre 2018. Inoltre, è in essere un derivato di copertura di tipo CAP, sottoscritto con BNP Paribas, per un nozionale pari a € 24,0 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 primo trimestre 2019 ha fatturato canoni per € 4.971.065, nello stesso periodo del 2018, tale importo era pari a € 4.350.069. 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, in particolare di seguito l'elenco dei contratti di commercializzazione in essere ed i pertinenti cespiti:

- Via Grosio 10/8: Engel & Volker (scadenza 30.06.2019);
- Via Patecchio 2: Engel & Volker (scadenza 30.06.2019);
- Via Stephenson 94: Engel & Volker (scadenza 30.06.2019);
- Via dei Berio 91/97: BNP Paribas Real Estate Advisory (rinnovo automatico ogni 6 mesi)

Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 31 marzo 2019 rispetto al 31 dicembre 2018, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. Crediti 31.12.2018	€ 2.278.229
- tot. Crediti 31.03.2019	€ 2.319.346

Incremento € 41.117

Crediti vs società controllate del fondo:

- tot. Crediti 31.12.2018	€ -
- tot. Crediti 31.03.2019	€ 561.669

Incremento € 561.669

I suddetti ammontari sono al lordo del fondo svalutazione crediti di € 1.944.246.

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 primo trimestre, contratti definitivi di compravendita relativamente a:

- un'unità residenziale e un'unità ad uso posto auto site in Venezia – Via della Droma, 49 per complessivi Euro 244.500.

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 29 marzo 2019 è pari a € 97,86 (al 28 dicembre 2018, ultimo giorno di negoziazione del semestre, pari a € 87,18), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2018) pari a € 182,726.

5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura

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

1. In data 19 aprile 2019, è stato sottoscritto per l'asset di Livorno, Via Crispi, 50 un contratto preliminare di compravendita per un valore pari ad Euro 120.000;
2. in data 24 aprile 2019, è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita sospensivamente condizionato avente ad oggetto le due torri "Ares" e "Athena", site in Milano, Via Tortona, 33 per un valore complessivo non inferiore ad Euro 80.000.000 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori);
3. l'importo di Euro 561.669, relativo ai crediti vs società controllate del fondo al 31 marzo 2019, risulta alla data odierna integralmente incassato dal fondo.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato