



RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2022 DEL

FONDO IMMOBILIUM 2001

FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO CHIUSO IMMOBILIARE

IM
MOBI
LIUM
2001

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI INVESTIRE SGR S.P.A. IN DATA 29 LUGLIO 2022

INDICE

ORGANI SOCIALI	3
INFORMAZIONI GENERALI	4
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	5
NOTA ILLUSTRATIVA	6
1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO	6
1.1. Quadro macroeconomico.....	6
1.2. Andamento del mercato immobiliare	8
1.3. Mercato dei fondi immobiliari	13
1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali	14
2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO	20
2.1. Linee strategiche della gestione del Fondo	20
2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo	20
2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare	20
2.4. Andamento della gestione del Fondo	21
2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi	21
2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni.....	22
2.4.3. Andamento del valore della Quota	24
2.4.4. Risultato di periodo.....	25
2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del Fondo	26
2.4.6 Governance.....	26
3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	26
4. OBIETTIVI E POLITICHE IN MATERIA DI GESTIONE DEI RISCHI	26
5. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR	27
6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 30 GIUGNO 2022	27
7. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	28
SITUAZIONE PATRIMONIALE	29
SEZIONE REDDITUALE	31
Estratto Relazione di stima degli Esperti Indipendenti	33

ORGANI SOCIALI**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (*)**

<i>Presidente</i>	Arturo Nattino
<i>Vicepresidente</i>	Ermanno Boffa
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia Ermanno Boffa Domenico Bilotta Giuseppe De Filippis Giuseppe Mazarella Antonio Mustacchi Maria Sole Nattino Paola Pierri Marco Tofanelli Francesca Zanetta

COLLEGIO SINDACALE

<i>Presidente</i>	Francesco Minnetti
<i>Sindaci effettivi</i>	Rosaria De Michele Andrea Severi
<i>Sindaci supplenti</i>	Antonio Staffa Barbara Camporeale

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

*In carica dal 19 aprile 2021.

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente documento, redatto in osservanza al principio di chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2022 e l'andamento economico del periodo chiuso a tale data del Fondo IMMOBILIUM 2001 (di seguito anche il "Fondo").

Esso è stato redatto in conformità agli schemi del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 così come modificato dal successivo Provvedimento del 23 dicembre 2016 ed in osservanza alle disposizioni del Regolamento attuativo dell'art. 39 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 adottato con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30, dell'articolo 22 della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi (cd. AIFMD) e degli artt. 103-107 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

La Relazione semestrale è costituita da:

- 1) Nota Illustrativa
- 2) Situazione Patrimoniale
- 3) Sezione Reddittuale

Il documento è redatto in unità di Euro, salvo dove specificato diversamente.

I criteri di valutazione adottati nella Relazione, ai fini della determinazione delle attività e delle passività del Fondo e del valore unitario della quota, sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 19 gennaio 2015 così come modificato dal successivo Provvedimento del 23 dicembre 2016 e non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di gestione al 31 dicembre 2021.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo IMMOBILIUM 2001 è un FIA immobiliare non riservato destinato ad investitori retail quotato sul mercato telematico in Italia.

Tipologia	FIA immobiliare non riservato di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	14 giugno 2002
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2022
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con destinazione d'uso prevalentemente terziaria
Depositario	BNP Paribas Securities Services S.p.A.
Esperto Indipendente	Praxi S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014
Valore nominale del Fondo al collocamento	Euro 130.000.000
Numero di quote collocate al 30 giugno 2022	26.000
Valore nominale originario delle quote	Euro 5.000
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2022	Euro 4.634.210
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2022	Euro 178,239
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2022 da MIV	Euro 140,00
Valore iscritto in Relazione degli immobili al 30 giugno 2022	Euro 1.549.000
Valore di mercato degli immobili come da perizia E.I.	Euro 1.950.000
Quotazione	MIV (Segmento Fondi Chiusi della Borsa Italiana)

(1) In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che in data 13 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione della Società, su parere conforme dell'organo di controllo e nell'esclusivo interesse dei Partecipanti al Fondo, ha deliberato il ricorso alla Proroga Straordinaria prevista dall'art. 2bis del Regolamento del Fondo, della durata di 2 anni, con efficacia a far data dal 1° gennaio 2021 e portando la scadenza della durata del fondo al 31 dicembre 2022.

NOTA ILLUSTRATIVA

1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO

1.1. Quadro macroeconomico

A partire dal primo trimestre dell'anno il quadro congiunturale si è indebolito nei principali paesi avanzati, inizialmente per effetto del temporaneo peggioramento della pandemia e in seguito per le conseguenze dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

L'invasione dell'Ucraina, insieme alle chiusure nelle principali città e porti in Cina a causa della politica zero-COVID, ha generato una nuova serie di *shock* avversi. I prezzi delle materie prime sono aumentati notevolmente, riflettendo l'importanza dell'offerta proveniente dalla Russia e dall'Ucraina in molti mercati, aggiungendo pressioni inflazionistiche e colpendo i redditi reali e la spesa, in particolare per le famiglie più vulnerabili. In molte economie emergenti i rischi di carenza alimentare sono elevati, data la dipendenza dalle esportazioni agricole dalla Russia e dall'Ucraina. Anche le pressioni sul lato dell'offerta si sono intensificate a seguito del conflitto, così come le chiusure in Cina. Un rischio potenziale rilevante è rappresentato dal blocco totale delle esportazioni di energia dalla Russia all'Europa che potrebbe essere grave se dovesse verificarsi attraverso un arresto improvviso delle importazioni dalla Russia; il petrolio e il gas rappresentano una quota considerevole del consumo totale di energia dell'UE, sia in termini di *mix* energetico che di quota di *input* energetici provenienti dalla Russia; l'interruzione delle importazioni di energia dalla Russia colpirebbe i diversi settori economici in modi diversi a seconda della loro dipendenza dalle importazioni di energia dalla Russia e della loro capacità di ottenere forniture energetiche alternative o di ridurre la domanda. Poiché l'energia è un *input* critico in diversi settori, l'impatto a breve termine sulla produzione potrebbe essere amplificato dagli effetti a cascata sui collegamenti *input-output* internazionali e domestici. Allo stesso tempo, i forti aumenti dei prezzi dell'energia potrebbero anche avere pesanti ripercussioni sui redditi delle famiglie e sulla domanda.

Le perturbazioni legate alla guerra potrebbero anche pesare sul commercio del ferro e dell'acciaio. Molti prodotti appartenenti alla vasta categoria siderurgica dipendono dalle esportazioni russe e ucraine in quanto rappresentano un quarto delle esportazioni mondiali di semilavorati di ferro e di acciaio non legato e la metà delle esportazioni mondiali di ghisa. Mentre il ferro e l'acciaio sono più facilmente sostituibili dei metalli rari (come il palladio), il loro uso diffuso in molteplici industrie a valle potrebbe innescare conseguenze a cascata in caso di interruzione dell'approvvigionamento. La Russia è anche un importante esportatore di leghe di ferro, fornendo il 30% del mercato mondiale di esportazione di ferro-tungsteno, ferro-cromo e ferro-titanio. Una riduzione dell'offerta avrebbe impatti anche sul settore dell'edilizia e nel trasporto, compreso i contenitori della nave per il trasporto dei prodotti chimici, dei liquidi e dei prodotti alimentari. Le interruzioni del trasporto potrebbero anche avere costi di lunga durata e più profondi e aumentare la congestione nel trasporto internazionale. Le imprese europee che si affidano alla produzione di merci prodotte e assemblate in Asia sono particolarmente sotto pressione, poiché questa merce viene solitamente spedita attraverso la Russia. Aggirare lo spazio aereo o i porti russi aumenta i costi e i tempi di consegna.

L'inflazione dei prezzi al consumo dovrebbe rimanere elevata, con una media di circa il 5% nelle principali economie avanzate nel 2022 e dell'8% nell'OCSE nel suo complesso, prima di diminuire nel 2023 in considerazione della diminuzione della pressione della supply-chain e del costo delle materie oltre agli effetti delle condizioni monetarie più rigide. L'inflazione di base, sebbene in rallentamento, dovrebbe tuttavia rimanere pari o superiore agli obiettivi a medio termine in molti paesi.

Gli indicatori congiunturali relativi al secondo trimestre segnalano rischi al ribasso per l'attività nella maggior parte delle economie avanzate ed emergenti. I corsi delle materie prime energetiche hanno segnato ulteriori marcati rialzi, soprattutto a causa della prosecuzione della guerra in Ucraina. Ne sono seguiti nuovi massimi per l'inflazione, anche sulla spinta dei prezzi dei prodotti alimentari. Le più recenti previsioni delle istituzioni internazionali anticipano per quest'anno un netto rallentamento del ciclo economico mondiale: la crescita del prodotto mondiale si collocherebbe al 3,0% nel 2022, con una revisione al ribasso di 1,5 punti percentuali rispetto allo scenario dello scorso dicembre. Questa dinamica risentirebbe delle ripercussioni della guerra in Ucraina, dell'erosione del potere d'acquisto delle famiglie dovuta all'elevata inflazione, nonché dell'impatto negativo dell'accresciuta incertezza sugli investimenti privati.

Il commercio globale ha nettamente rallentato riflettendo la contrazione degli scambi con l'estero dei paesi emergenti: i lockdown hanno gravato sull'interscambio della Cina mentre le sanzioni internazionali hanno pesato sulle importazioni di beni della Russia. Sulle attese di crescita del commercio pesano il perdurare delle strozzature nella logistica e nei trasporti, le interruzioni negli approvvigionamenti e l'indebolimento dell'attività economica globale.

Il quadro congiunturale **dell'area dell'euro** continua a risentire delle tensioni connesse con il conflitto in Ucraina. L'incremento del PIL nel primo trimestre dell'anno (+0,6% sul trimestre precedente) è proseguito anche nel secondo trimestre, ma a un tasso più contenuto. In base alle proiezioni degli esperti dell'Eurosistema elaborate a giugno, il PIL crescerebbe del 2,8% nel 2022 e del 2,1% in ciascuno dei due anni successivi. Rispetto allo scenario dello scorso marzo le stime sono state riviste al ribasso per il 2022 e il 2023, ma al rialzo per l'anno successivo, principalmente a causa delle ricadute economiche della guerra in Ucraina e del loro progressivo superamento. La domanda interna è frenata dall'inasprimento dei rincari delle materie prime energetiche e da nuove difficoltà di approvvigionamento da parte delle imprese. Sulla base dei dati preliminari, l'inflazione sui dodici mesi si è collocata in giugno all'8,6%: la nuova accelerazione dei prezzi è ascrivibile per quasi due terzi alla componente dell'energia, sia per i rincari di bollette e carburanti direttamente connessi con le materie prime, sia per le pressioni sui costi di produzione che incidono in particolare sui beni alimentari. Secondo le proiezioni, la dinamica dei prezzi nell'area si porterebbe al 6,8% nel 2022, per poi scendere gradualmente nel corso del 2023 e convergere verso l'obiettivo di inflazione della BCE nella seconda parte del 2024.

In **Italia** la crescita del PIL, appena positiva nei primi tre mesi dell'anno (+0,1%), si è rafforzata nella primavera sostenuta dall'apporto di tutti i principali comparti. Vi avrebbero contribuito soprattutto i servizi grazie alla ripresa dei settori, quali turismo e trasporti, più colpiti dalla recrudescenza della pandemia all'inizio dell'anno. Alla dinamica del prodotto avrebbero anche contribuito il ritorno alla crescita del valore aggiunto nella manifattura e, con un apporto più contenuto, l'ulteriore espansione nel settore costruzioni grazie ai benefici delle misure fiscali favorevoli.

L'inflazione ha raggiunto nuovi massimi (8,5% in giugno, in base ai dati preliminari) sulla spinta degli eccezionali rincari dei beni energetici, che si sono gradualmente trasmessi anche agli alimentari e ai servizi. Su questi ultimi avrebbe inciso inoltre la ripresa della domanda connessa con l'allentamento delle restrizioni per la pandemia. L'erosione del potere d'acquisto, che colpisce in particolare le famiglie meno abbienti, è stata mitigata dai provvedimenti del Governo volti ad alleviare il peso dei rincari energetici quali il taglio delle accise sulle benzine, l'abbattimento degli oneri di sistema delle bollette, unitamente all'inclusione del bonus sociale per elettricità e gas per le famiglie economicamente svantaggiate.

L'espansione dei prestiti bancari alle aziende è rimasta moderata, benché si inizi a delineare un lieve irrigidimento nelle politiche di offerta delle banche. Il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti bancari alle imprese è rimasto pressoché stabile, mentre quello sui nuovi prestiti alle famiglie per acquisto di abitazioni è cresciuto, riflettendo il rialzo del costo dei mutui a tasso fisso.

Alla fine di giugno il Governo ha annunciato il conseguimento dei 45 traguardi e obiettivi fissati dal PNRR per il primo semestre del 2022. È stata quindi inviata alla Commissione europea la richiesta di pagamento della seconda rata dei fondi del piano (21 miliardi tra sovvenzioni e prestiti, al netto della quota del prefinanziamento ricevuto nel 2021).

Il quadro macroeconomico è fortemente condizionato dalla durata e dall'intensità della guerra in Ucraina, i cui contraccolpi per l'economia italiana nei prossimi anni restano altamente incerti. Nel breve termine un ulteriore rischio al ribasso è rappresentato dalla recrudescenza della pandemia. Le proiezioni macroeconomiche, elaborate dagli esperti della Banca d'Italia, si differenziano sulla base di scenari ancora incerti.

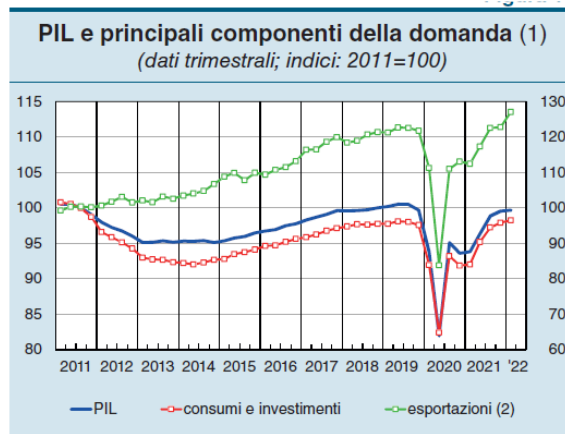
Nello scenario di base si ipotizza che il conflitto si protragga per tutto il 2022 e che i suoi riflessi sui prezzi delle materie prime, sul grado di incertezza di famiglie e imprese e sul commercio internazionale si attenuino progressivamente a partire dal prossimo anno. In questo caso il PIL aumenterebbe del 3,2% nel 2022, grazie soprattutto alla crescita già acquisita alla fine del 2021, dell'1,3 nel 2023 e dell'1,7 nel 2024. Un sostegno considerevole all'attività economica proverrebbe dalla politica di bilancio e dagli interventi delineati nel PNRR. L'occupazione si espanderebbe lungo l'intero orizzonte previsivo, seppure a un ritmo inferiore rispetto al prodotto. L'inflazione al consumo si collocherebbe al 7,8%, sospinta dal rincaro dei beni energetici; diminuirebbe al 4,0% nel 2023 e scenderebbe al 2,0% nel 2024.

In uno scenario avverso si ipotizza un inasprimento della guerra in Ucraina tale da determinare un arresto delle forniture energetiche russe, con conseguenti interruzioni produttive nelle attività industriali caratterizzate da più elevata intensità energetica, maggiori rincari delle materie prime, un impatto più forte su incertezza e fiducia e una dinamica più debole della domanda estera. La conseguente erosione della crescita sinora acquisita per l'anno in corso porterebbe il PIL ad aumentare di meno dell'1% nel 2022 e a diminuire nel prossimo anno di quasi 2 punti percentuali; il prodotto tornerebbe a espandersi solo nel 2024. L'inflazione raggiungerebbe il 9,3% nel 2022 e rimarrebbe elevata anche nel 2023, al 7,4%, per scendere marcatamente solo nel 2024. Lo scenario non include

possibili risposte delle politiche economiche, che potrebbero essere introdotte per mitigare le ricadute degli sviluppi ipotizzati su famiglie e imprese.

Infine, la recente crisi di Governo, con le dimissioni del premier Mario Draghi e lo scioglimento delle Camere, e le prossime elezioni politiche concorrono a causare ulteriore incertezza al contesto economico, politico e sociale già instabile.

PIL e principali componenti della domanda (fonte Banca d'Italia, *Bollettino Economico* – luglio 2022)



1.2. Andamento del mercato immobiliare

In termini di fatturati i mercati immobiliari europei - come si rileva dalla nota di *Scenari Immobiliari, Il mercato immobiliare in Europa e Italia* – giugno 2022 - chiudono il 2021 con crescita del 15,3%, rispetto all'anno precedente. Il volume totale generato dai fatturati dei cinque Paesi principali (Regno Unito compreso anche se non più facente parte della Ue) è stato di 841 miliardi di euro, con la Germania protagonista con 288 miliardi di euro. Per quanto riguarda i prezzi degli immobili per ogni comparto, sempre guardando ai dati relativi ai cinque Paesi, durante il 2021 l'unico dato negativo lo si registra nel comparto *retail* con un calo medio del 3,8%. In tutti gli altri segmenti le variazioni sono state positive con il segmento residenziale protagonista con una crescita dei prezzi delle case del 7% in media. Per il 2022 si prevede per tutti i comparti un segno positivo, con crescita sia in termini di fatturato che di valori e di investimenti.

Soprattutto per quanto riguarda gli **investimenti** i segnali sono molto incoraggianti. I volumi di investimento nell'anno appena iniziato aumenteranno fino al 5% rispetto al 2021, con un ulteriore potenziale di rialzo che si potrebbe concretizzare col miglioramento delle condizioni sanitarie che permetteranno di muoversi fra i Paesi con più libertà, e segnare un ritorno ai livelli di investimento pre-pandemia.

Si prevede che i mercati della logistica e del residenziale rimarranno molto vivaci per tutto il 2022; anche il mercato degli uffici è destinato a continuare la sua ripresa, dato che un maggior numero di società inizia a incoraggiare un ritorno almeno parziale negli uffici e la tendenza a conservare uno spazio fisico si è rafforzata con la predilezione per la flessibilità. Gli affitti degli spazi per uffici di qualità stanno aumentando e sembrano destinati a continuare a farlo nel breve e medio termine. Le vendite in sofferenza nel settore alberghiero durante il 2021 si sono via via ridotte, sino quasi a scomparire. Anche per questo segmento si stima che vedrà il 2022 una ampia ripresa dell'attività d'investimento. Per quanto riguarda il settore retail, anche se i ricavi dei negozi rimangono sotto pressione, ci sono diversi fattori in gioco che sosterranno il flusso delle transazioni. Questi includono una riduzione delle aspettative di prezzo tra acquirenti e venditori, rendimenti interessanti rispetto ad altri settori a causa del *repricing* precedente e il potenziale di riposizionamento degli asset in alcuni mercati.

Focus mercato italiano e risultati del primo semestre 2022

Il 2021 è stato un anno di ripresa soprattutto grazie alla forte impennata delle vaccinazioni che da aprile hanno permesso alle persone di tornare a lavorare con regolarità. La nuova variante del virus ha caratterizzato l'ultima parte dell'anno con un aumento dei contagi che però si sono dimostrati meno letali grazie alla barriera creata dai vaccini. È così cresciuta la fiducia di famiglie e imprenditori che si sono adeguati alla "nuova normalità" e che in termini economici ha significato una forte ripresa di consumi e investimenti. Alla fine dell'anno il fatturato totale dell'industria immobiliare italiana ha segnato una crescita dell'11,4% rispetto al 2020 con prospettive per il 2022

di un ulteriore aumento. Il volume generato dal fatturato 2021 è stato di 126,5 miliardi di euro e le previsioni per il 2022 indicano un fatturato di 150 miliardi di euro.

Protagonisti della ripartenza dei mercati e della crescita del fatturato totale sono stati i comparti residenziale, industriale e logistico con il contributo del settore alberghiero che nel 2021 ha visto gli investitori tornare ad essere molto attivi.

Nonostante il clima di incertezza, il primo semestre 2022 è stato un semestre record sul fronte degli investimenti¹ nel Commercial Real Estate che hanno raggiunto un totale di 6,2 miliardi di euro in crescita dell'84 % rispetto allo stesso semestre del 2021 (3,4 miliardi di euro). Su base storica, i primi sei mesi del 2022 rappresentano il miglior primo semestre di sempre, la cui media negli ultimi 10 anni si attestava sui 3,5 miliardi di euro di investimenti.

Tutte le asset class hanno mostrato segnali positivi o di stabilità. L'attuale situazione macroeconomica, con l'aumento dell'inflazione e dei costi delle materie prime e l'aumento del costo del capitale, lascia ancora qualche incertezza sulla chiusura d'anno: è probabile che nel secondo semestre l'attività subirà qualche rallentamento, ma l'ultimo trimestre sarà decisivo per comprendere i reali impatti sul settore immobiliare.

Anche la presenza degli investitori internazionali è cresciuta, attestandosi all'80% del totale.

Gli Uffici, con 2,2 miliardi e un'incidenza pari al 37% sul totale investimenti, si riconfermano il settore dominante dopo che lo scorso anno erano stati superati dalla Logistica che, nel corso del primo semestre, registra volumi pari a 1,8 miliardi di euro rappresentando il 30% del totale investito. I due settori sono cresciuti rispettivamente del 190% e del 177% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno raggiungendo una market share complessiva pari a oltre il 60% sul totale volumi, seguiti da Hospitality e Living, rispettivamente con 730 e 590 milioni di euro di investimenti. Il comparto Retail, sebbene in crescita del 118% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, si posiziona al quinto posto, con 530 milioni di euro.

Per i prossimi mesi il mercato rimarrà caratterizzato da una domanda elevata con alti livelli di liquidità e da una pipeline investimenti molto positiva. A fine anno, il volume di investimenti sarà molto probabilmente in crescita rispetto al 2021, anche se il secondo semestre non si rivelerà dinamico come quello appena trascorso. In termini di asset class, gli investitori si concentreranno principalmente su settori caratterizzati da una domanda elevata, vacancy ridotta e buone prospettive di crescita dei canoni. Tra questi, spiccano gli uffici di grado A e il comparto della logistica, dove la domanda di spazi in affitto sosterrà il mercato e la crescita dei canoni. Il settore hospitality continuerà ad espandersi, grazie alla solidità dei fondamentali e assisteremo a una crescente domanda nell'ambito del multifamily e student housing.

Il mercato residenziale

Il residenziale è stato protagonista assoluto con 102 miliardi di euro di fatturato grazie innanzitutto all'aumento delle compravendite e alla crescita dei prezzi di vendita. Il fatturato 2021 ha superato non solo quello del 2020 (13,3%) ma anche quello del 2019 (6,3%) che si era fermato a 96 miliardi di euro e che era stato definito "un anno boom per il residenziale".

Sul fronte della compravendita, il numero di transazioni residenziali nel Q1 2022 è pari a quasi 182.000 transazioni, con una crescita del 12% rispetto allo stesso periodo del 2021 e una straordinaria performance di Milano con circa 7.700 transazioni (+36% rispetto al Q1 2021).

Secondo quanto emerge dalle analisi di Nomisma, 2° Osservatorio sul Mercato Immobiliare 2022, la variazione annuale dei prezzi delle abitazioni relativa al 30 giugno 2022 è risultata del +2,9% nella media dei 13 principali mercati nazionali, con un range di variazione che oscilla dal +6,3% di Milano al -0,2% di Venezia Laguna. Si tratta di un risultato coerente con l'intensità della domanda e la crescita delle compravendite.

Si conferma un rinnovato interesse da parte delle famiglie italiane per la casa, pur a fronte di un contesto condizionato dalla pandemia e dal conflitto in Ucraina. Da evidenziare fenomeni che potrebbero avere importanti ricadute sul mercato, quali la restrizione dalla componente creditizia e il contestuale aumento del costo del denaro per effetto delle recenti decisioni della Banca Centrale Europea, elementi che potrebbero determinare nella seconda parte del 2022 un rallentamento dell'attività transattiva assistita da mutuo.

Altro fattore anticipatore di un possibile rallentamento e cambio di tendenza, risiede nel ritiro dal mercato di parte delle abitazioni offerte in vendita e locazione a fronte di una domanda che si mantiene sostenuta. Si tratta di un comportamento attendista da parte dell'offerta, conseguenza dell'incertezza economica e geopolitica, nonostante i segnali che provengono dal mercato siano ancora positivi, con sconti in calo e prezzi in crescita.

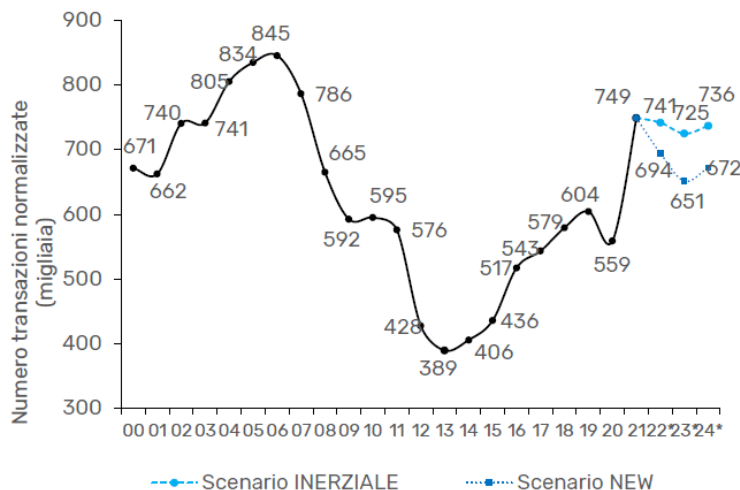
In risalita, nei primi mesi del 2022, la domanda di locazione (42% della domanda presente sul mercato) in seguito all'impennata della componente di acquisto registrata nel 2021, subito dopo la fase più acuta della pandemia. Il

¹ fonte: CBRE Research – *Italy Real Estate H1 2022*

mercato dell'affitto è animato dalle giovani coppie, seguite da single e studenti, quindi dai nuclei monogenitoriali. Purtroppo, la domanda locativa deve fare i conti con un'offerta scarsa e inadeguata sia sotto il profilo dimensionale (carenza di immobili di 50-90 mq e oltre i 120 mq) che localizzativo (disponibilità pressoché nulla nei centri città).

Consuntivo e previsioni del numero di compravendite residenziali in Italia

(fonte: Nomisma – 1° Rapporto sul Mercato Immobiliare - marzo 2022)



La buona tenuta dei fondamentali del mercato residenziale e l'emergere di nuovi trend hanno rafforzato l'interesse degli investitori nei confronti di questa asset class, che ha iniziato a mostrare consistenza, con un volume pari a 590 milioni di euro investiti.

Si riscontra un calo dell'interesse per il prodotto value-add, dovuto soprattutto ai repricing causati dall'aumento del costo della leva finanziaria, in parte compensati dal rallentamento della crescita dei costi di costruzione osservato nelle ultime settimane. In generale, comunque, il momento è molto positivo per l'asset class, che sta assistendo all'ingresso sul mercato di opportunità core: non più solo aree o asset da valorizzare, ma immobili prossimi al completamento. A Milano, si vedranno le prime transazioni di immobili Multifamily di nuova generazione a partire dal prossimo anno, ma anche Roma, dove si è registrata la prima transazione in questa asset class, e le città secondarie attirano l'attenzione degli investitori grazie all'alto margine di crescita per l'Italia che offrono in questo segmento. Anche lo Student Housing si trova a fare i conti con i repricing e con le difficoltà da parte degli investitori di ottenere finanziamenti a tassi che sostengano degli entry yield compressi. Anche per le student accommodation si assiste ai primi deal core, con grande interesse da parte degli investitori istituzionali.

Il mercato terziario

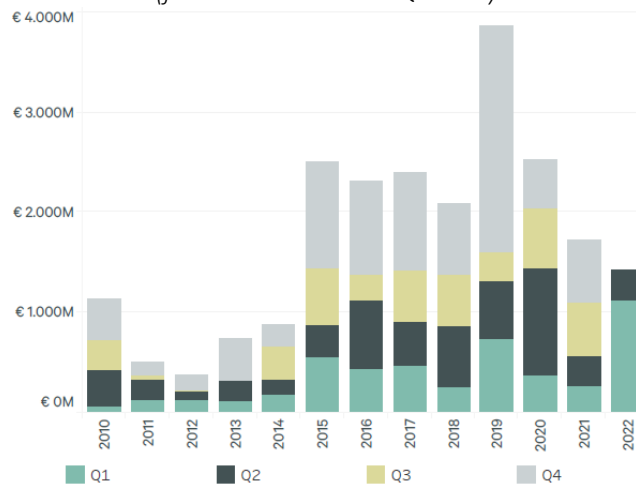
Fortissima ripresa per l'asset class Uffici, che, con **2,2 miliardi di euro** di investimenti, torna al primo posto in classifica per volume totale investito. Dopo i forti impatti della pandemia e le incertezze legate all'occupazione degli spazi, l'asset class sta tornando, come previsto, alla normalità, seguendo un trend che, a giudicare dalla robusta pipeline, proseguirà, portando a una consistente crescita dei volumi investiti entro fine anno. Non mancano alcune incertezze dovute alla situazione attuale, principalmente legate, per le operazioni value-add, all'aumento dei costi di costruzione e alle difficoltà di finanziamento, che possono portare a significativi repricing. Ciò nonostante, gli investitori stranieri sembrano ben disposti ad accogliere eventuali revisioni di prezzi e ci si attende un terzo trimestre cautamente ottimista. Prodotti di qualità continuano ad attrarre interesse degli investitori core. La domanda si orienta verso la ricerca di spazi di nuova generazione, realizzati secondo i criteri ESG, ma soprattutto apprezza headquarters che siano concepiti per migliorare il benessere dei dipendenti ed attrarre i migliori talenti, vero asset delle aziende più votate all'innovazione. La forte domanda di prodotti di massima qualità con compliance ESG alimenta la crescita dei canoni prime, che hanno raggiunto a Milano il valore di 675 €/mq/anno in location strategiche. L'importante pipeline di trattative già avviate nel secondo trimestre del 2022 potrebbe determinare risultati decisamente positivi anche per la seconda parte dell'anno.

La componente office è stata quella più rilevante sui mercati principali di **Milano e Roma** ed è stata caratterizzata da operazioni core con ticket rilevanti (oltre i 100 milioni di euro) finalizzate soprattutto nel corso dell'ultimo trimestre: Roma è stata protagonista di due operazioni notevoli in termini di dimensioni, che hanno cubato circa 300 milioni del totale raggiungendo livelli di investimenti record.

La ripresa è stata forte anche nel **mercato delle locazioni** a dimostrazione del superamento delle perplessità legate al rientro in ufficio. A livello di assorbimento di spazi ad uso locativo, si conferma l'attenzione per la componente prime del mercato, mentre si registra una maggiore diversificazione territoriale dovuta anche alla bassa vacancy di prodotto di grade A. In termini di assorbimento di spazi, appaiono pienamente superate le incertezze innescate dalle necessità di riorganizzazione del lavoro dopo il periodo pandemico. I volumi assorbiti nel corso del semestre mostrano un pieno recupero non solo per Milano e Roma, ma anche per alcuni mercati regionali quali, in primis, Torino, Bologna e Napoli, anche se questi ultimi sono caratterizzati da operazioni sempre più mirate e selettive. Il mercato office letting a **Milano** ha registrato, nei primi 6 mesi dell'anno, un assorbimento di 264 mila mq, di cui 157 mila mq nel Q2 22, totalizzando un valore record rispetto agli ultimi 10 anni. I volumi locati hanno, quindi, recuperato pienamente il livello pre-pandemia, con ottime performance in tutti i submarket. Il Q2 2022 segnala, inoltre, l'incremento del numero delle locazioni direzionali di grandi dimensioni (più di 5 mila mq) rispetto ai quarter precedenti, evidenziando la significativa dinamicità della domanda da parte delle "big corporations". Da segnalare l'incremento del prime rent, salito da 640 a 650 €/mq/anno dal Q1 2022, aumento in parte compensato da un livello ancora sostenuto di incentivi.

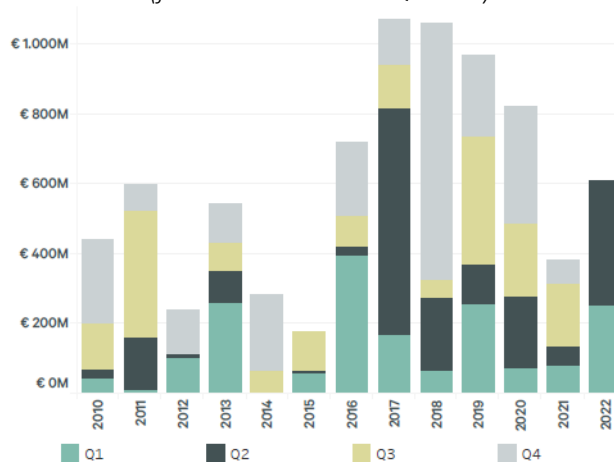
Volume di investimenti a Milano

(fonte: CBRE Research Q2 2022)



A **Roma**, il mercato del letting si rivela in continua ripresa dal 2020, seppur ancora lontano dal record del 2019, in parte anche a causa della limitata disponibilità di prodotto di qualità nei principali submarket. Nel Q2 2022 si registrano transazioni per circa 40 mila mq con un totale di oltre 94 mila mq nel primo semestre dell'anno, in crescita del 27% rispetto allo stesso periodo del 2021. La crescita della domanda degli occupier, unita ad un loro atteggiamento sempre più selettivo e ad una limitata disponibilità di prodotto di elevata qualità, ha contribuito a sostenere la crescita dei canoni di locazioni: nel CBD il prime rent del Q2 2022 si attesta a 500 €/mq/anno, mentre rimane stabile quello del sottomercato EUR, a 350 €/mq/anno.

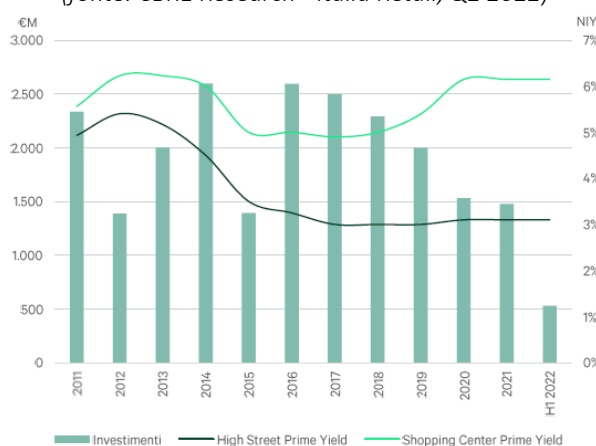
Volume di investimenti a Romas (fonte: CBRE Research Q2 2022)



Il mercato retail

In ripresa anche il Retail con **530 milioni di euro** investiti da inizio anno nel comparto (+118% rispetto al primo semestre dell'anno precedente). Al totale hanno contribuito principalmente operazioni di portafoglio e si è riscontrato un rinnovato interesse da parte di investitori a lungo termine alla ricerca di flussi di cassa stabili nel tempo. Il secondo trimestre ha visto anche due transazioni nel settore Shopping Center: in questo caso, sono gli investitori opportunistici a manifestare maggiore interesse, ma stanno riscontrando la carenza di prodotto sul mercato; tuttavia, questa situazione potrebbe risolversi entro la fine dell'anno, poiché diversi operatori stanno valutando la dismissione di alcuni asset nei prossimi mesi, che potrebbero quindi farci assistere a nuove transazioni. Resta stabile l'interesse per l'High Street nelle città principali e secondarie, in questo caso con protagonisti principalmente investitori privati con operazioni full equity, aggirando gli ostacoli del costo crescente del financing. Si conferma anche l'attrattiva del settore Grocery, soprattutto in caso di contratti stabili e di lungo termine che potrebbero rendere più facile l'accesso al financing.

Volume di investimenti e *prime yield* in Italia, Retail (fonte: CBRE Research - Italia Retail, Q2 2022)



Il mercato industriale e logistico

La Logistica continua la sua crescita con un volume totale investito da inizio anno di **1,8 miliardi di euro**. Riguardo alle transazioni anche in questo settore pesa l'attuale scenario economico: rispetto alle performance record degli ultimi mesi, si inizia a percepire maggiore attendismo da parte degli investitori a causa dell'incertezza su scenari di inflazione e tassi di interesse. Il target meno impattato, in questa fase, resta il prodotto con un ticket inferiore ai 100 milioni di euro, più facilmente acquisibile con leve iniziali inferiori e con potenzialità di beneficiare dell'incremento dei canoni di mercato nel breve e medio termine. Analogamente, si riscontra minore liquidità per size maggiori con contratti di locazione di lunga durata. Gli investimenti rimangono sostenuti dalla forte attività degli occupier: il take up del primo semestre, con 1,4 milioni di mq assorbiti, registra un aumento dell'8% rispetto al H1 2021;

in particolare il prodotto nuovo è affittato velocemente e con canoni crescenti. Questa tendenza positiva ha mantenuto il vacancy rate ai minimi storici (circa 3%) e l'assenza di prodotto di grado A disponibile ha alimentato sviluppi speculativi che rappresentano il 35% del take-up totale nel semestre. L'incremento dei costi di costruzione e la continua crescita della domanda determinano in tutti i submarket il rialzo degli asking rent su immobili di nuova costruzione, con il prime rent del mercato di Milano che tocca i 59 €/mq/anno.

Il mercato Hotel

Crescita più lenta ma costante anche per l'asset class Hotels, con **730 milioni di euro** di investimenti da inizio anno, nonostante un lieve rallentamento riscontrato in questo secondo trimestre e causato dallo slittamento di alcune operazioni e dall'assenza di transazioni nel segmento resort, che aveva invece trainato i primi tre mesi dell'anno. La maggior parte delle operazioni ha interessato la città di Roma, con operazioni rivolte a grandi catene internazionali. L'interesse degli investitori si concentra, al momento, sulle operazioni value-add in città principali a vocazione leisure, ma il segmento resort continua comunque ad attirare attenzione, mantenendosi tra i più richiesti. Le difficoltà di finanziamento non hanno ancora avuto impatti importanti nel settore dell'hotellerie e la pipeline fa pensare a una chiusura d'anno in linea col volume transato nel 2021.

Il mercato Alternative

Buone le performance anche per il settore Alternative, anche se in lieve rallentamento rispetto ai volumi dello scorso anno, con un totale di 330 milioni di euro investiti: il calo è dovuto, in questo caso, alla presenza nel 2021 di importanti operazioni nel settore, che sono invece mancate in questa prima metà dell'anno. La maggior parte delle operazioni ha riguardato Infrastrutture per la Telecomunicazione e RSA: l'interesse degli investitori per tutte le asset class del mondo alternative è molto forte, ma la crescita dei volumi è in questo momento frenata dalla mancanza di prodotto in grado di ampliare le opzioni d'investimento. Le buone prospettive per questo settore stanno incoraggiando operazioni di sviluppo, soprattutto per *Data Centre* e immobili da destinare a *Research and Development*. Nel segmento **Healthcare**, le RSA continueranno a essere protagoniste dei volumi di investimenti, grazie a una robusta pipeline destinata a concludersi potenzialmente e in larga parte per la fine dell'anno.

1.3. Mercato dei fondi immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari italiani dopo una crescita sostenuta negli ultimi anni, durante il 2021 ha confermato il suo peso sul resto dei veicoli europei restando stabile e ammontando a oltre l'11%.

Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, il NAV a fine 2021 ha raggiunto 95,3 miliardi di euro, con un incremento del 8,8% sull'anno precedente.

La crescita ha riguardato i fondi riservati indirizzati a investitori professionali ed è stata sostenuta da quelli italiani. Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 570 fondi attivi sfiora i cento miliardi di euro, con un incremento del 9% sul 2020. Le previsioni per il 2022 sono per un incremento del NAV del 6,5% e del patrimonio di oltre il 7%, il numero dei veicoli potrebbe superare le seicento unità.

L'asset allocation del patrimonio gestito italiano ha visto variare il peso dei vari comparti: in crescita il residenziale e la logistica, in contrazione gli uffici, più evidente la battuta d'arresto del commerciale poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire.

Le prospettive per il 2022, sulla base delle indicazioni raccolte tra le SGR, nonostante le difficoltà del periodo, sono di un cauto ottimismo, con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

I Fondi Immobiliari in Italia (fondi retail e riservati)
(fonte: *Scenari Immobiliari – rapporto giugno 2022*)

Descrizione	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
N° fondi operativi ¹	425	440	458	483	505	535	570	601
Nav2	50.200	60.000	68.100	74.000	81.400	87.600	95.300	101.500
Patrimonio immobiliare detenuto direttamente	57.300	66.900	74.600	82.500	91.500	100.200	109.200	117.000
Indebitamento esercitato ³	28.500	31.800	30.800	32.700	34.400	38.500	45.500	
Performance (Roe) ⁴ (val. %)	0,5	0,2	0,4	1,2	1,5	1,6	1,8	

1) Fondi autorizzati dalla Banca

2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni anno

3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (stima)

4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

*Stima

1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali

I principali riferimenti normativi applicabili ai FIA sono contenuti nei seguenti provvedimenti e regolamenti attuativi del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito, "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dalla L. 178/2020 e dal D. Lgs. 17/2021.

Si riportano di seguito i principali riferimenti normativi con i relativi aggiornamenti:

Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, adottato da Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e ss.mm. (Regolamento sulla gestione collettiva"), da ultimo modificato con il Provvedimento del 23 dicembre 2021;

Regolamento di attuazione del TUF n. 20307/2018 in materia di intermediari, adottato dalla Consob modificato con delibera n. 21755 del 10 marzo 2021 (il "Regolamento Intermediari").

Il 17/02/2022 la Consob ha avviato una consultazione in merito alle modifiche al Regolamento Intermediari relativamente all'adeguamento nazionale alla Direttiva (UE) 2021/338 e alla Direttiva (UE) 2019/2034. La consultazione è stata chiusa il 19/03/2022 e si è in attesa dei relativi esiti.

Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibera n.22144 del 22 dicembre 2021.

L'11/02/2022 la Consob ha avviato una consultazione in merito alle modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo finalizzate all'adeguamento al Regolamento (UE) 2019/1156, all'attuazione della Direttiva (UE) 2019/1160, nonché all'adeguamento al Regolamento (UE) 2019/2088 e al regolamento (UE) 2020/852. La consultazione è stata chiusa l'11/03/2022 e si è in attesa dei relativi esiti.

Regolamento attuativo dell'articolo 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani, adottato con decreto del MEF del 5 marzo 2015, n. 30, come da ultimo modificato dalla legge 30 dicembre 2018, n. 145 recante "Bilancio di previsione dello Stato", in vigore dal 1° gennaio 2019. Con Decreto Ministeriale del 19 gennaio 2022 pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 16 marzo 2022, il MEF ha apportato alcune modifiche all'art. 14 del Regolamento di cui sopra estendendo le categorie di soggetti che possono accedere ai fondi riservati e diminuendo le relative soglie. In particolare, le due nuove principali categorie di soggetti non professionali in grado di sottoscrivere i fondi riservati sono: a) investitori non professionali che nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo iniziale non inferiore a centomila euro a condizione che, per effetto della sottoscrizione o dell'acquisto, l'ammontare complessivo degli investimenti in FIA riservati non superi il 10% del proprio portafoglio finanziario. La partecipazione minima iniziale non è frazionabile; b) soggetti abilitati alla prestazione del servizio di gestione di portafogli che nell'ambito dello svolgimento di detto servizio sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo iniziale non inferiore a centomila euro per conto di investitori non professionali;

Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con Delibera Consob n. 17297 del 28 aprile 2010, aggiornata da ultimo aggiornata con delibera del 25 marzo 2021;

Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di "Attuazione del pacchetto MIFID2/MIFIR Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF" (che ha abrogato il provvedimento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 29 ottobre 2007 e s.m.) in vigore dal 21 dicembre 2019. Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e ss.mm. "Disposizioni di Vigilanza per le banche" – Titolo IV – Sezione III – Capitolo 11 "Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati" e Titolo IV – Sezione IV - Capitolo 3 - Esternalizzazione di funzioni aziendali (per gli intermediari appartenenti ai gruppi bancari).

Inoltre, in ambito MIFID II e MiFIR è stato da ultimo apportato un aggiornamento al Documento ESMA70-872942901-35 del 20 maggio 2022.

Il 12 aprile 2022 è stato inoltre emanato il Documento ESMA 35-43-3006 su alcuni aspetti dei requisiti di appropriatezza e mera esecuzione o ricezione di ordini ai sensi della Mifid II.

In tema di esperienza e conoscenza del personale si segnala la pubblicazione, in data 5 aprile 2021, delle Q&A Consob aggiornate all'esito delle modifiche apportate al Regolamento Intermediari con la delibera 21755 del 10 marzo 2021.

Si segnala altresì che il 6 aprile 2021 sono state pubblicate le linee guida ESMA sulla funzione di compliance nell'ambito della disciplina MIFID2. Tali linee guida aggiornano le analoghe del 2012.

Si evidenzia inoltre la pubblicazione, in data 10 maggio 2021, degli Orientamenti in tema di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud (doc. ESMA50-164-4285 IT). Gli Orientamenti si applicheranno a partire dal 31 luglio 2021 a tutti gli accordi di esternalizzazione nel cloud stipulati, rinnovati o modificati a tale data o successivamente. Le imprese dovrebbero riesaminare e modificare di conseguenza gli accordi di esternalizzazione nel cloud in essere onde assicurare che tengano conto dei presenti orientamenti entro il 31 dicembre 2022.

Il 29 settembre 2021 la Consob ha altresì pubblicato un avviso in ordine al recepimento degli orientamenti emanati dall'ESMA sulle comunicazioni di marketing a norma del Regolamento relativo alla distribuzione transfrontaliera di fondi.

Con Avviso del 3 febbraio 2022, Consob ha revocato le comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 avente ad oggetto "Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" e n. 0097996 del 22 agosto 2009 avente ad oggetto "Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail" in quanto ritenute ormai assorbite dal quadro normativo vigente.

Il Regolamento (UE) n. 648/2012 (di seguito, il "Regolamento EMIR") fissa i requisiti in merito alle modalità con cui le controparti finanziarie e quelle non finanziarie di cui all'art. 10 del suddetto Regolamento devono scambiarsi garanzie a fronte delle esposizioni in derivati OTC non soggette a compensazione centralizzata (cfr. art. 11, comma 3, Regolamento EMIR). Con Comunicazione del 5 aprile 2017 Banca d'Italia ha fornito chiarimenti in merito agli obblighi sui margini di variazione previsti dal Regolamento EMIR entrati in vigore il 1° marzo 2017.

Con successivi Regolamenti (Regolamento delegato (UE) 2019/565 e Regolamento 2019/667) sono state modificate le date di decorrenza dell'obbligo di compensazione per taluni tipi di contratti derivati OTC ai sensi del Regolamento EMIR.

Il Regolamento UE 2019/834, parzialmente in vigore dal 17 giugno 2019, ha modificato il Regolamento EMIR riguardo, inter alia, ai seguenti profili: (i) definizione di FIA quali controparti finanziarie; (ii) diverso regime per l'obbligo di compensazione; (iii) sospensione dell'obbligo di compensazione, ove richiesto dall'ESMA per categorie specifiche di derivati OTC o per un tipo specifico di controparte al ricorrere di determinate condizioni, (iv) introduzione di deroghe all'obbligo di segnalazione per operazioni infragruppo, (v) definizione del regime di responsabilità in capo alle società di gestione del risparmio per quanto riguarda l'obbligo di reporting.

La Consob, in data 21 giugno 2019, ha pubblicato la modulistica per la segnalazione relativa alla soglia di clearing e per la notifica dell'esenzione dall'obbligo di reporting dei contratti derivati infragruppo.

Il Regolamento delegato (UE) 2021/1456 della Commissione del 2 giugno 2021, ha integrato il Regolamento EMIR specificando i criteri secondo i quali le condizioni commerciali per i servizi di compensazione per i derivati OTC devono essere considerate eque, ragionevoli, non discriminatorie e trasparenti.

PRIIPS: una maggiore trasparenza per gli investitori

Il Regolamento (UE) n.1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo disciplina i documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPS ("Packaged retail investment and insurance-based investments products"). Il Regolamento fa parte di un più ampio pacchetto legislativo dedicato a ricostruire la fiducia degli investitori nei mercati finanziari a cui è riconducibile anche la MIFID II. In data 7 luglio 2017 la Commissione Europea ha emanato le linee guida sull'applicazione del Regolamento (UE) n. 1286/2014.

In merito ai PRIIPS, in data 21 dicembre 2020 sono state da ultimo aggiornate le Q&A ESMA35-43-349 "On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics" in relazione ai costi ed oneri presentati nel KID.

Con Delibera Consob 21639/2020, modificativo dell'art. 34 bis-2 del Regolamento Emittenti, è stato stabilito l'obbligo per gli ideatori di PRIIPs – a far data dal 1° gennaio 2022 - di rendere accessibili elettronicamente alla Consob

i KID alla Consob. Inoltre, con Delibera 21640/2020, la Consob ha altresì previsto l'obbligo di messa a disposizione di informazioni e dati strutturati, dettando con specifiche istruzioni operative, tempi e modalità.

Inoltre, il Regolamento Delegato 2268/2021 - da ultimo rettificato in data 13/04/2022 - ha modificato le norme tecniche riguardanti il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, nonché la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata per i PRIIP a far data dal 1° luglio 2022.

Integrazione Fattori di Sostenibilità – Fattori ESG

Nell'ambito del Piano Europeo per la Finanza Sostenibile adottato dalla Commissione europea, che ha come obiettivi il miglioramento del contributo della finanza alla crescita sostenibile e l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo decisionale relativo agli investimenti, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato diversi Regolamenti volti all'esigenza di adottare nell'Unione Europea una definizione univoca di attività sostenibili, incentivando così tale tipologia di investimenti ed una loro uniforme classificazione.

In merito, i Regolamenti cui occorre far riferimento sono:

il Regolamento UE 2088/2019 sull'informativa relativa alla sostenibilità che deve essere resa dai partecipanti ai mercati finanziari sia con riguardo al proprio posizionamento e alle proprie politiche interne, sia con riguardo ai prodotti/servizi resi disponibili alla clientela (csd. Reg. Disclosure);

il Regolamento UE 2089/2019 relativo ai benchmark sulla sostenibilità e sulla transizione climatica e agli obblighi di disclosure applicabili ai relativi gestori;

il Regolamento (UE) 2020/852 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (c.d. Regolamento Tassonomia), che – tra le altre previsioni – impone ai gestori dei fondi di comunicare i criteri che utilizzano per stabilire che le attività economiche sottostanti agli investimenti siano ambientalmente sostenibili.

Il 2 agosto 2021 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale Europea i seguenti Regolamenti, aventi quale termine di recepimento o applicazione il 2 agosto 2022 (salvo che per la Direttiva delegata (UE) 2021/1269, il cui termine di recepimento è fissato per il 22 novembre 2022); ed in particolare:

il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento

Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto

Regolamento delegato (UE) 2021/1257 della Commissione del 21 aprile 2021 che

Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti.

Prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo

Il 19 giugno 2017 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il decreto legislativo 25 maggio 2017, n. 90 di "Attuazione della direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio

dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo e recante modifica delle direttive 2005/60/CE e 2006/70/CE e attuazione del regolamento (UE) n. 2015/847 riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi e che abroga il regolamento (CE) n. 1781/2006” (il “Decreto Antiriciclaggio”).

Il Decreto Antiriciclaggio, in vigore dal 4 luglio 2017, ha riscritto integralmente il decreto legislativo n. 231/2007 in tema di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo; in sua attuazione, la Banca d'Italia:

- il 26 marzo 2019 ha emanato il Provvedimento recante le nuove “Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo”;

il 30 luglio 2019 ha emanato le “Disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela”;

il 24 marzo 2020 ha emanato le “Disposizioni specifiche per la conservazione e l'utilizzo dei dati e delle informazioni a fini antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo”; il termine per il relativo l'adeguamento alle nuove disposizioni è fissato al 31 dicembre 2020;

il 25 agosto 2020 ha emanato le “Disposizioni attuative per l'invio delle Segnalazioni AntiRiciclaggio Aggregate”.

In recepimento della V Direttiva Antiriciclaggio, in data 10 novembre 2019 è inoltre entrato in vigore il D. Lgs. n. 125 del 4 ottobre 2019 rubricato come “Modifiche ed integrazioni ai decreti legislativi 25 maggio 2017, n. 90 e n. 92, recanti attuazione della direttiva (UE) 2015/849, nonché attuazione della direttiva (UE) 2018/843 che modifica la direttiva (UE) 2015/849, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario ai fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo e che modifica le direttive 2009/138/CE e 2013/36/UE”. Tale D. Lgs. 125/2019 ha quindi nuovamente emendato il D. Lgs 231/2007 e s.m.i.

A marzo 2022 l'UIF ha pubblicato i Quaderni dell'antiriciclaggio “Collana Dati statistici II-2021” e “N. 18 - Casistiche di riciclaggio legate all'emergenza da COVID-19” mentre in data 24 giugno 2022 ha pubblicato il “Rapporto Annuale dell'Unità di Informazione Finanziaria”.

Di seguito si riportano le principali novità fiscali, di carattere generale contenute in provvedimenti legislativi emanati da gennaio 2022, che coinvolgono la gestione operativa dei fondi immobiliari, e le società collegate. Dei provvedimenti precedenti è stata data notizia nella nota al rendiconto al 31.12.2021.

Con il DL n. 4 del 27 gennaio 2022 (c.d. *Decreto Sostegni Ter*) è nuovamente riconosciuto il credito d'imposta sui canoni di locazione limitatamente alle imprese del settore turistico (in dettaglio: strutture turistico-ricettive, agenzie di viaggio, tour operator, terme, porti turistici). Il credito d'imposta spetta in relazione ai canoni versati con riferimento a ciascuno dei mesi di gennaio, febbraio e marzo 2022, a condizione che i soggetti aventi diritto abbiano subito una diminuzione del fatturato o dei corrispettivi nel mese di riferimento dell'anno 2022 di almeno il 50% rispetto allo stesso mese dell'anno 2019. La misura del credito d'imposta locazioni è pari al 60% dell'ammontare mensile del canone di locazione, leasing o concessione di immobili a uso non abitativo destinati all'attività, ovvero al 50% del canone in caso di affitto d'azienda.

Il credito d'imposta ha ottenuto l'autorizzazione della Commissione Europea e con il Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate n. 253466 del 30 giugno 2022 è stato approvato il modello per accedere al beneficio, da inviare a partire dall'11 luglio 2022 ed entro il 28 febbraio 2023.

Il DL n. 4 del 27 gennaio 2022 (c.d. *Decreto Sostegni-ter*) aveva introdotto il divieto di trasferimento dei crediti derivanti da bonus edilizi già oggetto di prima cessione effettuata direttamente dal beneficiario o, previo sconto in fattura, dal fornitore.

Le disposizioni relative alla disciplina della cessione del credito, contenute nel DL 4/2022, sono state abrogate e successivamente riscritte nel D.L. n. 13 del 25 febbraio 2022.

In particolare, il DL 13/2022 ha introdotto la possibilità di effettuare, dopo la prima cessione dal beneficiario verso qualsiasi soggetto o dopo la prima cessione del credito a terzi da parte del fornitore che abbia acquisito il credito applicando lo sconto in fattura, ulteriori due cessioni esclusivamente a favore dei soggetti vigilati (banche e

intermediari finanziari iscritti all'albo previsto dall'articolo 106 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia).

Il DL 50 del 17 maggio 2022 (c.d. *Decreto Aiuti*) ha introdotto ulteriori modifiche alla disciplina della cessione del credito, introducendo la possibilità per le banche e gli intermediari finanziari iscritti all'apposito albo di cedere un'ulteriore volta i crediti (c.d. *quarta cessione*) a favore dei loro "correntisti professionali" (intermediari finanziari, imprese con determinate caratteristiche dimensionali, ecc.) che abbiano sottoscritto un contratto di conto corrente con la banca stessa o con la banca capogruppo.

Si sottolinea che i fondi immobiliari non rientrano direttamente tra i beneficiari dei bonus edilizi.

Il DL n. 73 del 21.06.2022 (*Decreto Semplificazioni*) ha introdotto le seguenti novità:

- è introdotta una semplificazione in relazione alla validità dell'attestazione, redatta dalle associazioni di categoria, dei contratti di locazione a canone concordato. Prima dell'entrata in vigore del decreto legge, la citata attestazione aveva validità per il singolo contratto di locazione per il quale era stata richiesta. L'articolo 7 del DL 73/2022 ha previsto la possibilità, in assenza di variazioni delle caratteristiche dell'immobile o dell'Accordo territoriale del Comune, di utilizzare l'originaria attestazione per tutti i contratti di locazione relativi al medesimo immobile, stipulati successivamente al suo rilascio.

Si sottolinea che ai sensi del comma 751 dell'articolo 1 dell' L. 160/2019 (*Legge di bilancio 2020*), a partire dall'1.1.2022, i fabbricati costruiti e destinati dall'impresa costruttrice alla vendita (c.d. "immobili merce"), fino a quando permane tale destinazione e non sono in ogni caso locati, sono esenti dall'Imu.

Nel corso del primo semestre 2022 sono stati emanati ulteriori decreti legge di carattere fiscale (DL n. 4 del 27.01.2022, DL n. 15 del 25.02.2022, DL n. 21 del 21.03.2022, DL n. 50 del 17.05.2022), alcuni dei quali già convertiti in Legge. Tuttavia, le disposizioni contenute in tali decreti non hanno introdotto novità sostanziali di carattere fiscale in relazione ai fondi immobiliari.

2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

2.1. Linee strategiche della gestione del Fondo

Il Fondo Immobilium 2001 (Il "Fondo") è un fondo comune di investimento immobiliare, non riservato ed è quotato sul mercato MIV, segmento fondi chiusi della Borsa Italiana.

Il Fondo ha avviato la propria operatività il 14 giugno 2002 ed ha completato l'attività di investimento nel 2008 con un portafoglio di undici immobili.

La scadenza originaria del Fondo era prevista per il 31 dicembre 2017. Il 22 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, coerentemente con il regolamento di gestione: (i) l'avvio del periodo di liquidazione del Fondo; (ii) il ricorso al periodo di grazia per il completamento della liquidazione degli investimenti in portafoglio, portando così la scadenza del Fondo al 31 dicembre 2020.

Il regolamento di gestione del fondo prevedeva inoltre la possibilità di avvalersi della proroga straordinaria di cui all'articolo 22, comma 5-bis, del D.L. n. 91 del 24 giugno 2014, convertito, con modificazioni, dalla Legge 11 agosto 2014, n. 116 (la "Proroga Straordinaria Biennale"). In data 13 maggio 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR, al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, ha deliberato la Proroga Straordinaria Biennale fino al 31 dicembre 2022. La provvigione di gestione della SGR, su base annuale, è stata ridotta, su base volontaria, del 50% a partire dal 1° gennaio 2018 e, ai sensi delle disposizioni regolamentari, di due terzi, a far data dal 1° gennaio 2021.

2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo

Il portafoglio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2022, per un valore, corrispondente al prezzo risultante dal preliminare di compravendita in essere, di Euro 1.549.000, è rappresentato dal solo immobile di Padova via Lisbona a destinazione d'uso ufficio.

2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare

Investimenti e disinvestimenti

Dall'inizio dell'operatività del Fondo e fino al 30 giugno 2022 si sono perfezionate vendite che hanno riguardato complessivamente 10 immobili siti in Roma (3), Zibido San Giacomo (2), Assago (1), Rutigliano (1), Città della Pieve (1), Bologna (1) e Milano (1) per un prezzo di vendita complessivo di Euro 150,15 milioni ed una minusvalenza di Euro 28,9 milioni rispetto al valore di acquisto, incrementato dei costi capitalizzati.

Nel mese di aprile si è perfezionata la vendita dell'immobile di Milano via Grosio per Euro 35,7 milioni, di cui Euro 2,25 milioni sono stati versati dall'acquirente su un conto corrente vincolato intestato al notaio, fino al termine del periodo di validità delle garanzie concesse dal venditore, ovvero 30 giugno 2023. A tale data, l'importo a garanzia, o l'importo residuo se dovessero essere corrisposti indennizzi a fronte delle garanzie prestate, sarà accreditato sui conti del Fondo e potrà essere distribuito ai partecipanti con il Rendiconto finale di liquidazione, da approvare successivamente a tale data.

Con riferimento all'immobile di Padova via Lisbona è in essere una proposta vincolante di acquisto al prezzo di Euro 1,549 milioni, approvata nel mese di aprile dal Consiglio di Amministrazione di InvestIRE SGR, condizionata al trasferimento al promissario acquirente di una particella (parte dell'area esterna) non di proprietà del Fondo, sulla quale il Fondo Immobilium è titolare di un diritto di servitù. La validità della proposta è fino al 31/10/2022. Si ritiene che il rogito dell'immobile si potrebbe perfezionare entro settembre, compresa la porzione di area esterna.

Contratti di locazione

L'immobile residuo di Padova via Lisbona non risulta locato.

Manutenzioni

Nel corso del semestre 2022, sono stati effettuati interventi in linea con le programmazioni previste a budget e con le necessità emerse al sinistro occorso per l'immobile di Milano, Via Grosio.

2.4. Andamento della gestione del Fondo

2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi

Il Fondo è stato istituito dalla Beni Stabili Gestioni SGR S.p.A. (società incorporata in InvestIRE SGR con efficacia 1° gennaio 2015) ed è operativo dal 14 giugno 2002 a seguito del richiamo degli impegni. Il Fondo è rivolto sia al pubblico indistinto sia ad investitori qualificati; alla data di richiamo degli impegni il valore complessivo del Fondo ammontava a Euro 130 milioni, corrispondenti a 26.000 quote dal valore nominale unitario di Euro 5.000.

Le quote di partecipazione al Fondo sono tutte di uguale valore e di uguali diritti.

Dall'inizio dell'operatività del Fondo al 30 giugno 2022, il capitale versato si è movimentato come segue:

Variazione NAV dalla nascita del Fondo		
	€	Var ass
Equity Iniziale investito	130.000.000	
Variazioni:		
Plus/minus non realizzate in immobili		(7.831.996)
Risultato effettivo		11.178.878
Rimborsi		(82.004.000)
Distribuzione proventi		(46.089.680)
NAV 30 giugno 2022	5.253.202	(124.746.798)

Si riportano di seguito i rimborsi di capitale e la distribuzione di proventi effettuati dall'inizio dell'operatività del Fondo fino al 30 giugno 2022:

Anno di competenza	Capitale investito	Data di pagamento	Distribuzione proventi (€)	Rimborsi di capitale (€)	Totale distribuzioni
2002	130.000.000				
2004		21/03/2005	6.500.000		6.500.000,00
2005		20/03/2006	5.557.760		5.557.760,00
2006		22/03/2007	5.448.040		5.448.040,00
2007		20/03/2008	13.025.740		13.025.740,00
2008		19/03/2009	5.564.000		5.564.000,00
2009		18/03/2010	3.764.800		3.764.800,00
2010		17/03/2011	6.229.340		6.229.340,00
2011		16/03/2012		10.010.000	10.010.000,00
2013		29/05/2014		1.950.000	1.950.000,00
2018		29/03/2018		19.682.000	19.682.000,00
2018		09/08/2018		6.370.000	6.370.000,00
2020		11/03/2020		3.380.000	3.380.000,00
2021		04/08/2021		3.016.000	3.016.000,00
2022		16/03/2022		3.016.000	3.016.000,00
2022		18/05/2022		34.580.000	34.580.000,00
TOTALE	130.000.000		46.089.680	82.004.000	128.093.680

Al 30 giugno 2022 il Fondo non ha proventi distribuibili, tenuto conto delle distribuzioni di proventi già avvenute in esercizi precedenti.

Al 30 giugno 2022, a fronte dei disinvestimenti effettuati (immobili e quote di OICR), il capitale liberato è pari a complessivi Euro 194.639.544. Tenuto conto dei prezzi di realizzo, l'importo distribuibile ammonta a complessivi Euro 145.585.149 (Euro 130.585.149 relativamente agli immobili ed Euro 15.000.000 relativamente alle quote di OICR), che al netto dei rimborsi parziali quote già effettuati, determinano un capitale residuo distribuibile, al lordo dei finanziamenti rimborsati e dei reinvestimenti effettuati, pari a complessivi Euro 63.581.149.

2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni

Al 30 giugno 2022 il patrimonio del Fondo è pari a Euro 1.549.000 rispetto ad un valore degli Esperti Indipendenti pari ad Euro 1.950.000. Il Consiglio di Amministrazione della SGR, ai sensi di quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche Titolo V, Cap. 4, Sez. II, Punto 4, ha deliberato infatti di discostarsi dal valore dell'Esperto Indipendente in linea con le strategie di commercializzazione per la liquidazione del portafoglio immobiliare del Fondo e tenuto conto del preliminare di vendita in essere.

Le movimentazioni del primo semestre del valore del portafoglio immobiliare vengono riportate nella seguente tabella:

	Movimentazioni del patrimonio immobiliare		
	31/12/2021	Variazioni del periodo	30/06/2022
Costo di acquisto degli immobili	162.506.043		162.506.043
Variazioni:			
<i>Costi capitalizzati</i>	26.492.696	21.800	26.514.496
<i>Vendite</i>	(143.870.276)	(35.769.267)	(179.639.544)
Costo storico al	45.128.463	(35.747.467)	9.380.996
Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo:	(8.266.463)	434.467	(7.831.996)
- Plus/(minus) da valutazione totali	(40.086.439)	337.000	(39.749.439)
Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)	31.819.976	97.467	31.917.444
<i>(Plus)/minus effettiva da vendita (a)</i>	29.419.976	69.267	29.489.244
<i>(Plus)/minus contabili da vendita (b)</i>	(2.400.000)	(28.200)	(2.428.200)
Valore di mercato al	36.862.000	(35.313.000)	1.549.000
Sval/Riv. %	-18,3%		-83,5%

Nel mese di aprile è stato venduto l'immobile di Milano via Grosio per un prezzo complessivo di Euro 35.700.000, al lordo della commissione di intermediazione (circa Euro 250 mila).

Ad ulteriore descrizione del patrimonio immobiliare del fondo, si riportano di seguito:

- la Tabella "Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo";
- la Tabella "Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo".

Tavola C - Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal fondo												
Descrizione e Ubicazione	Destinazione prevalente	Anno di costruzione	Superf. Totale	Superf. Lorda Locata	Canone per m2	Reddittività dei beni locati			Locatario	Costo storico (Euro)	Ipoteche (Euro)	Ulteriori informazioni
						Totale	Canone	Scadenza contratto				
VENETO												
PADOVA												
211-A06 VIA LISBONA 28	UFFICI	1989	7.375							9.380.996		
Totale Fondo										9.380.996		

Il costo storico include, oltre al valore di acquisto originario, le spese accessorie di acquisto e le capitalizzazioni.

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operatività fino al 30 giugno 2022)									
Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo vendita			
Assago (MI) - Viale Milanofiori	7.543	Nov. 2002	15.509.867	16.500.000	08/02/2007	17.050.000	1.384.409	87.277	2.837.265
Roma - Via del Traforo	2.761	Dic. 2002	28.107.650	29.360.000	31/10/2007	35.000.000	2.929.454	484.527	9.337.276
Roma - Via S.Evaristo, 167	5.045	Dic. 2002	9.638.603	16.010.000	16/09/2010	17.900.000	3.388.732	893.195	10.756.934
Zibido San Giacomo (MI) - Via Salvador Allende snc	5.854	Set. 2003	1.334.875	1.520.000	23/07/2012	1.800.000	1.249.466	566.211	1.148.380
Roma - Viale America 351	5.230	Dic. 2005	28.094.154	30.370.000	27/12/2017	30.500.000	14.238.683	6.295.021	10.349.508
Rutigliano (BA) - Via Adelfia Snc	24.834	Gen. 2008	23.280.000	5.700.000	27/02/2018	5.700.000	10.806.847	1.591.922	8.365.075
Zibido San Giacomo (MI) - Via Salvador Allende snc	10.698	Set. 2003	5.539.202	3.200.000	10/07/2019	2.200.000	5.184.791	2.349.552	503.964
Città della Pieve (PG) - Via di Vocabolo Fornace 12	48.669	Set. 2003	14.680.309	2.330.000	02/12/2021	650.000	8.549.047	7.440.372	12.921.634
Bologna - Via della Liberazione 15	7.194	Mar. 2006	17.685.616	7.060.000	23/12/2021	3.650.000	6.903.370	5.004.375	12.136.622
Milano - Via Grosio n. 10/4	17.138	Nov. 2002	35.769.267	35.650.000	21/04/2022	35.700.000	16.647.322	12.323.009	4.255.046
TOTALE A	134.966		179.639.544	147.700.000		150.150.000	71.282.121	37.035.462	4.757.116

PROSPETTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operatività fino al 30 giugno 2022)									
Quote disinvestite	N.ro quote	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo vendita			
Parti di OICR - Fondo Spazio Sanità	60	2011	3.000.000	3.000.000	27/03/2014	3.015.985	211.200	-	227.185
Parti di OICR - Fondo Spazio Sanità	86	2011	4.300.000	4.989.180	19/03/2018	4.989.180	921.827	-	1.611.007
Parti di OICR - Fondo Spazio Sanità	154	2011	7.700.000	8.804.314	26/06/2018	8.804.314	1.858.367	-	2.962.681
TOTALE B	300		15.000.000	16.793.493		16.809.479	2.991.394	-	4.800.873
TOTALE (A+B)			194.639.544	164.493.493		166.959.479	74.273.516	37.035.462	9.557.989

La SGR ha conferito alla Praxi S.p.A. l'incarico di Esperto Indipendente per la valutazione degli immobili del Fondo. Qui di seguito una tabella riassume, ai fini della trasparenza, gli incarichi ricoperti dai diversi Esperti Indipendenti in sintesi e nel dettaglio nei Fondi gestiti dalla InvestIRE SGR.

Esperto Indipendente	FONDO
AVALON	ROCKET - HITA 2
CBRE	TIDF II
CRIF	SISTEMA BCC
COLLIERS	INPGI HINES - FHCR - IBI
EC Real Estate	HITA 1
KROLL Advisory S.p.A.	OMEGA 4 - BCC ROMA - MONTEROSA - EVEREST - FIP - LCN_Comparto 1 - LCN_Comparto 2 - PORTO PICCOLO - SHIRE - SHIRE 2
K2REAL	Q4 - SPAZIO SANITA'
PATRIGEST	DIAMOND - SECURIS REAL ESTATE III - HELIOS - PRIMO - MELOGRANO
PRAXI	SECONDO RE - IMMOBILIUM - NEPTUNE 1 - NEPTUNE 2 - TWIN 1 - TWIN 2 - APPLE - PEGASUS
RINA PRIME VALUE SERVICES	CRONO - CA' GRANDA - SECURIS REAL ESTATE - SECURIS REAL ESTATE II - INPGI COMPARTO UNICO - FPEP - PRS ITALY - FIEPP - HESTIA - BASIGLIO - AIACE
SCENARI IMMOBILIARI	FASP - HS-IC - FERSH - FHT - VENETO CASA
YARD	HSCM - FPSH - FFSH

2.4.3. Andamento del valore della Quota

La Relazione Semestrale al 30 giugno 2022 del Fondo Immobilium chiude con un valore complessivo netto pari ad Euro 4.634.210 (Euro 42.115.439 al 31 dicembre 2021) ed ha subito un decremento nel periodo pari a Euro 37.481.229, principalmente imputabile ai rimborsi parziali di quote, oltre al risultato del periodo:

Variazione NAV 1° semestre 2022			
	€	Var ass	Var %
NAV 31 dicembre 2021	42.115.439		
Variazioni di periodo:			
Plus/minus non realizzate su immobili		434.467	1,0%
Risultato effettivo		(319.696)	-0,8%
Nuovi versamenti		0	0,0%
Rimborsi		(37.596.000)	-89,3%
Distribuzione proventi		0	0,0%
NAV 30 giugno 2022	4.634.210	(37.481.229)	-89,0%

(*) il risultato effettivo è calcolato partendo dal risultato del periodo senza tener conto delle rivalutazioni/svalutazioni immobiliari e da partecipazioni ed aggiungendo il margine effettivo delle vendite del periodo.

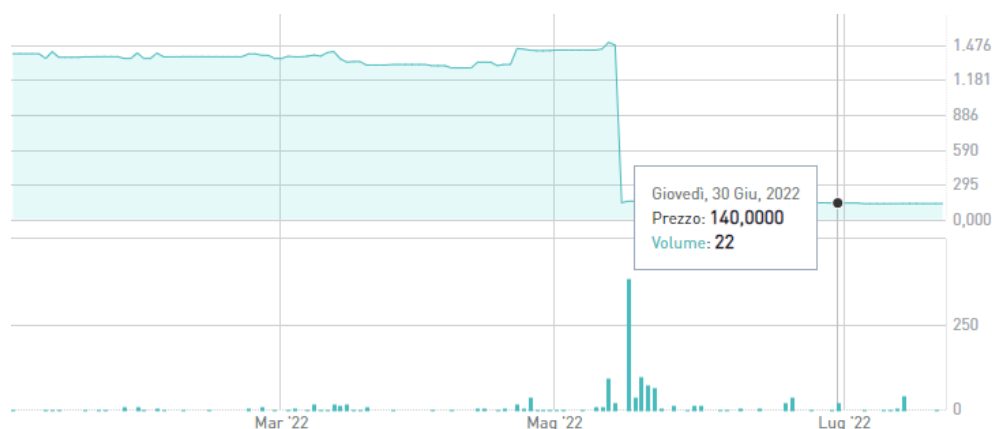
Al 30 giugno 2022 il valore unitario delle quote in base al Nav risulta pari ad Euro 178,239.

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 29 ottobre 2003 (codice di negoziazione QFIMM; codice ISIN IT0003187595).

Di seguito si evidenzia l'andamento del valore contabile della singola quota (NAV) a partire dalla data di collocamento e alla fine di ciascun esercizio, raffrontata con il corrispondente valore di Borsa alla stessa data:

Data	NAV	Quotazione di Borsa	Diff.
14/06/2002	5.000,000		n.a
31/12/2002	5.133,720		n.a
31/12/2003	5.517,220	3.450	-37,5%
31/12/2004	5.779,510	3.849	-33,4%
31/12/2005	5.843,740	3.725	-36,3%
31/12/2006	5.917,420	3.528	-40,4%
31/12/2007	6.083,570	4.850	-20,3%
31/12/2008	5.620,890	4.480	-20,3%
31/12/2009	5.301,700	4.290	-19,1%
31/12/2010	5.266,210	3.475	-34,0%
31/12/2011	4.907,440	2.485	-49,4%
31/12/2012	4.249,205	2.485	-41,5%
31/12/2013	4.231,987	1.597	-62,3%
31/12/2014	3.926,297	1.652	-57,9%
31/12/2015	3.738,857	2.002	-46,5%
31/12/2016	3.320,087	1.795	-45,9%
31/12/2017	3.195,798	1.890	-40,9%
31/12/2018	2.029,751	1.220	-39,9%
31/12/2019	2.031,808	1.640	-19,3%
31/12/2020	1.915,825	1.230	-35,8%
31/12/2021	1.619,825	1.400	-13,6%
30/06/2022	178,239	140	-21,5%

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei prezzi della quota del Fondo nel semestre di riferimento:



Lo sconto mostrato e persistente nel tempo, ormai definibile come “fisiologico” nel caso dei fondi immobiliari, deriva da fattori penalizzanti quali:

- un generale disallineamento e assenza di correlazione tra l'andamento del prezzo di borsa e l'andamento della gestione del Fondo e l'andamento del mercato immobiliare;
- i modesti volumi di scambio e quindi la mancanza di un mercato attivo nel quale possano profittevolmente incontrarsi domanda ed offerta;

Al 30 giugno 2022 la quota del Fondo registra un valore di borsa pari ad Euro 140,00 (Euro 1.440,20 al 31 dicembre 2021) ed ha registrato nel periodo il prezzo massimo di Euro 1.498,40 in data 12 maggio 2022, con un numero di scambi pari a 94, ed il prezzo minimo di Euro 140,00 registrato in data 30 giugno 2022, con un numero di scambi pari a 2.

Si fa presente che il valore di borsa costituisce il valore di realizzo dell'investimento qualora l'investitore proceda alla vendita delle quote sul mercato borsistico.

Al contrario, non è assolutamente rappresentativo del valore di realizzo dell'investimento qualora l'investitore mantenga le quote nel proprio possesso, dipendendo il rendimento futuro e la realizzazione dell'investimento dai prezzi di vendita effettivi del patrimonio immobiliare.

2.4.4. Risultato di periodo

La Relazione di Gestione al 30 giugno 2022 chiude con un utile di periodo pari a Euro 114.771 che, depurato della rivalutazione dell'immobile in portafoglio (Euro 337.000), è pari ad una perdita effettiva di Euro 222.229.

Il risultato del periodo è influenzato principalmente da:

- canoni di locazione ed altri proventi pari a Euro 590.087, in diminuzione rispetto al 30 giugno 2021 (Euro 760.061) per effetto della dismissione nel corso del semestre dell'immobile di Milano via Grosio;
- utili da realizzo pari ad Euro 28.200 derivanti dalla vendita di Milano via Grosio;
- oneri per la gestione di beni immobili che passano da Euro 297.183 del semestre precedente ad Euro 659.549, con un incremento netto principalmente imputabile ai costi di commercializzazione dell'immobile di Milano, via Grosio e dell'accordo concluso con il conduttore di tale immobile, anche in vista della cessione, che ha previsto, l'impegno del Fondo a completare entro il 30 giugno 2022 alcune attività manutentive dell'immobile e il riconoscimento di un corrispettivo al conduttore per i disagi subiti per lo svolgimento di tali attività.
- imposta comunale Imu che si riduce rispetto al precedente semestre attestandosi a Euro 102.569 per effetto delle vendite del secondo semestre 2021 e del primo semestre 2022;
- oneri di gestione ed altri oneri al netto degli altri ricavi pari a Euro 73.442, in diminuzione rispetto al 30 giugno 2021 (Euro 176.980), per effetto principalmente della provvigione di gestione della Sgr.

2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del Fondo

Il Fondo non ha in essere finanziamenti né operazioni in strumenti finanziari derivati.

Al 30 giugno 2022 la liquidità disponibile di circa Euro 2,1 milioni, risulta: (i) depositata sul c/c in essere presso il depositario per Euro 0,2 milioni e (ii) depositata in conti a vista presso altri istituti bancari per Euro 1,9 milioni.

Tali liquidità non includono l'importo di Euro 2,25 milioni versati dall'acquirente dell'immobile di Milano, via Grosio su un conto corrente vincolato intestato al notaio, fino al termine del 30 giugno 2023.

Relativamente alla gestione finanziaria, si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari al 85% secondo il metodo lordo e al 129% secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento il Provvedimento – Titolo X, Capitolo II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, e del 20% del valore degli altri beni. Risulta, inoltre, rispettato il limite regolamentare che in merito alla leva finanziaria prevede una soglia del 50% del valore degli immobili.

2.4.6 Governance

L'Assemblea dei soci, nella riunione del 26 aprile 2022, in sede ordinaria,

- (i) ha approvato le politiche retributive e il piano di incentivazione per il personale relativi all'anno 2022 e preso atto dell'informativa *ex post* sulle politiche di remunerazione relative all'anno 2021 e della relazione della funzione Internal Audit recante gli esiti delle verifiche condotte circa la rispondenza delle prassi di remunerazione alle politiche approvate e alla normativa applicabile;
- (ii) ha approvato il Bilancio al 31 dicembre 2021.

L'assetto di *governance* del fondo prevede un Comitato Tecnico.

Nel corso del primo semestre 2022, il Comitato Tecnico si è riunito due volte e ha reso parere favorevole in merito al: (i) disinvestimento dell'immobile di Milano, via Grosio ai sensi dell'art. 6, lett. b) del Regolamento del Comitato Tecnico del fondo; e, (ii) disinvestimento dell'immobile di Padova, via Lisbona, ai sensi del medesimo art. 6, lett. b) del Regolamento del Comitato Tecnico del fondo.

3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Si ritiene ragionevole prevedere che, entro il terzo trimestre di quest'anno, potrà essere completata la dismissione anche dell'ultimo immobile del portafoglio del Fondo (vedi Par. 2.3). A seguito del completamento del processo di liquidazione del patrimonio immobiliare del Fondo, la SGR darà avvio alle attività propedeutiche al Rendiconto finale di liquidazione, da approvare con le modalità previste dal Regolamento del Fondo.

4. OBIETTIVI E POLITICHE IN MATERIA DI GESTIONE DEI RISCHI

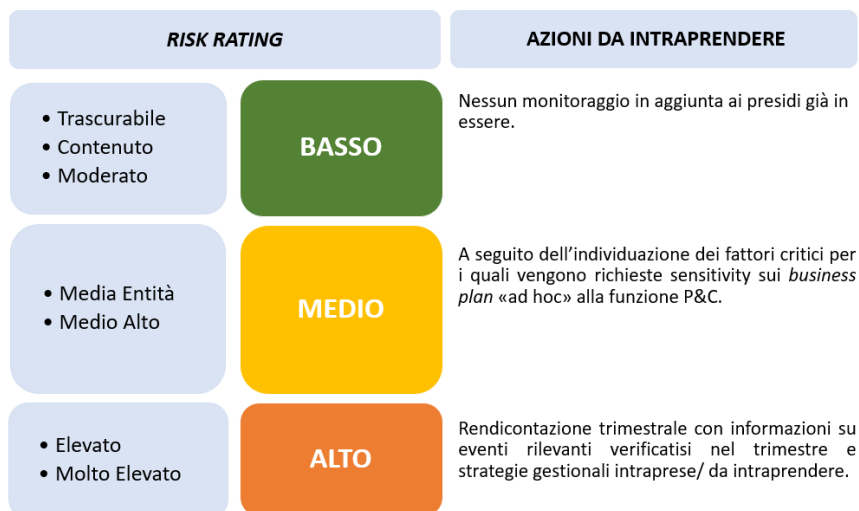
In ottemperanza alla Direttiva 2011/61/UE (Direttiva AIFM) e al relativo Regolamento, la SGR valuta semestralmente il profilo di rischio di ciascun FIA in gestione. Il modello che concorre alla suddetta misurazione e gestione del rischio è il *Fund Risk Model*, il cui scopo è quello di stimare il livello complessivo del rischio del FIA.

La stima del grado di rischio del FIA è sintetizzata da un *Risk Rating* elaborato sulla base dei punteggi attribuiti ai 5 fattori di rischio (ai sensi della Direttiva AIFM), **Rischio di Controparte**, **Rischio di Credito**, **Rischio di Liquidità**, **Rischio di Mercato** e **Rischio Operativo**, a cui si aggiungono due categorie di rischio, il **Rischio Reputazionale** e il **Rischio Specifico**, variabili che ricomprendono gli elementi di rischio non riconducibili all'interno dei precedenti fattori. A differenza degli altri fattori, che sono il risultato di variabili quantitative, il Rischio Reputazionale e il Rischio Specifico si basano su informazioni quali-quantitative.

I *Risk Rating* sono calcolati sulla base di specifici *Key Risk Indicators* (KRIs)², che dipendono dalla *performance* del FIA o da parametri di mercato.

² I dati utilizzati provengono sia da fonti interne (la SGR), sia esterne (Bloomberg, agenzie di rating, altri information provider).

Le classi di rischio individuate sono sette, ricomprese in tre macrocategorie (Alto, Medio e Basso) alle quali sono associate azioni da intraprendere:



L'analisi viene svolta dal *team* di *Risk Management*.

Il *Risk Rating* viene comunicato ai sottoscrittori del Fondo una volta l'anno, così come previsto dalla Direttiva AIFM, all'interno della relazione di gestione annuale del Fondo.

La Funzione di *Risk Management* è, inoltre, responsabile del **controllo sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari** in relazione all'attività di investimento di ciascun FIA. Si citano, a titolo di esempio, il limite relativo all'indebitamento, il limite di concentrazione in un unico bene immobili e i vincoli relativi all'investimento della liquidità generata dal Fondo.

Dalla verifica sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari al 30 giugno 2022 risulta che il patrimonio del Fondo è investito in Beni in misura inferiore ai due terzi dell'Attivo non rispettando il requisito normativo previsto dal D.M. 30/2015, art. 12, comma 2, secondo cui il valore dei Beni deve essere superiori ai due terzi dell'Attivo e dell'investimento tipico e residuale; inoltre non risulta rispettato il limite agli investimenti in depositi bancari presso un'unica banca pari al 20%; tuttavia il Fondo è in fase di liquidazione (scadenza 31 dicembre 2022), pertanto il mancato rispetto di tali limiti risulta essere insito nella fase di vita del Fondo.

5. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ' DEL GRUPPO DELLA SGR

Il Fondo ha conferito alla Banca Finnat Euramerica S.p.A. (Capogruppo della SGR) l'incarico di specialist, con la finalità di favorire la compravendita delle quote, sulla base del quale la Banca Finnat esporrà continuamente offerte di acquisto e di vendita. Il compenso annuale ammonta a Euro 25 mila. A ciò si aggiunge un'attività di marketing che la SGR potrà all'occorrenza attivare con la collaborazione delle strutture competenti della Capogruppo sempre al fine di migliorare la compravendita delle quote del Fondo.

6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 30 GIUGNO 2022

Successivamente alla chiusura del semestre non si segnalano fatti di rilievo.

7. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In coerenza con le normative vigenti e con il Regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2022 delibera di

- approvare la Relazione Semestrale del Fondo al 30 giugno 2022 ed il valore unitario delle quote pari a Euro 178,239 ;
- di non procedere a rimborsi parziali di quote tenuto conto dei rimborsi già effettuati nel corso del primo semestre e tenuto conto dei rimborsi che verranno effettuati a seguito della vendita dell'ultimo immobile del Fondo.

Roma, 29 luglio 2022



**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 30/06/2022				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	valore complessivo	in percentuale dell'attivo	valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	1.549.000	25,90	36.862.000	83,14
B1. Immobili dati in locazione			35.650.000	80,40
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	1.549.000	25,90	1.212.000	2,73
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	1.894.777	31,68	5.999.733	13,53
D1. A vista	1.894.777	31,68	5.999.733	13,53
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	170.613	2,85	697.478	1,57
F1. Liquidità disponibile	170.613	2,85	697.478	1,57
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.367.244	39,58	776.043	1,75
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	3.551	0,06	27.248	0,06
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	2.363.693	39,52	748.795	1,69
TOTALE ATTIVITA'	5.981.634	100,00	44.335.254	100,00

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 30/06/2022		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	1.347.424	2.219.815
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.832	12.303
M2. Debiti di imposta	6.402	84.650
M3. Ratei e risconti passivi	132	374.232
M4. Altre	1.318.058	1.737.429
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	-	11.201
TOTALE PASSIVITA'	1.347.424	2.219.815
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.634.210	42.115.439
Numero delle quote in circolazione	26.000	26.000
Valore unitario delle quote	178,239	1.619,825
Proventi distribuiti per quota		
Rimborsi distribuiti per quota	1.446,00	116,00

Roma, 29 luglio 2022



Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

SEZIONE REDDITUALE

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 30/06/2022				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2022		Relazione al 30/06/2021	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1	dividendi e altri proventi			
A1.2	utili / perdite da realizzi			
A1.3	plusvalenze / minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi			
A2.2	utili / perdite da realizzi			
A2.3	plusvalenze / minusvalenze			
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi			
A3.2	utili / perdite da realizzi			
A3.3	plusvalenze / minusvalenze			
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1	di copertura			
A4.2	non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	193.169		-4.661.067
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	590.087		760.061
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	28.200		
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	337.000		-4.809.833
B5.	AMMORTAMENTI	-659.549		-297.183
B6.	IMPOSTA COMUNALE SUI BENI IMMOBILI E SIMILARI	-102.569		-314.112
Risultato gestione beni immobili		193.169		-4.661.067
C. CREDITI				
C1.	interessi attivi e proventi assimilati			
C2.	incrementi / decrementi di valore			
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1.	interessi attivi e proventi assimilati	-4.956		-278
		-4.956		-278
E. ALTRI BENI				
E1.	Proventi			
E2.	Utili/Perdita da realizzi			
E3.	Plusvalenza/Minusvalenza			
Risultato gestione investimenti		188.213		-4.661.345

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 30/06/2022				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2022		Relazione al 30/06/2021	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		188.213		-4.661.345
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		188.213		-4.661.345
I. ONERI DI GESTIONE	-58.847		-174.432	
I1. Provvigione di gestione SGR	-5.998		-119.898	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-2		-30	
I3. Commissioni Depositario	-10.529		-12.303	
I4. Oneri per esperti indipendenti	-1.500		-4.000	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-12.872		-8.168	
I6. Altri oneri di gestione	-27.946		-30.033	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	-14.595		-2.548	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
L2. Altri ricavi	1.165		1.337	
L3. Altri oneri	-15.760		-3.885	
Risultato della gestione prima delle imposte		114.771		-4.838.325
M. IMPOSTE				
Utile / perdita del periodo		114.771		-4.838.325

Roma, 29 luglio 2022



Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

Estratto Relazione di stima degli Esperti Indipendenti



INVESTIRE SGR S.p.A.

Fondo IMMOBILIUM 2001

Milano, Luglio 2022



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mucio Pigano, 69/A - Tel. +39 02 43 002

milano@praxi.praxi - www.praxi.praxi

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE

Spettabile

InvestiRE SGR S.p.A.

Via Po, 16/a

00198 - ROMA

Milano, 8 Luglio 2022

Ns. Rif.: PP/val 22.7272

Facendo seguito all'incarico affidatoci (Ns. Rif.: MM/val 20.5644 del 10 Settembre 2020) da Investire SGR Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "FONDO IMMOBILIUM 2001", ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015, Praxi S.p.A., in qualità di Esperto indipendente, ha effettuato l'aggiornamento del Valore di Mercato a fini di bilancio, del patrimonio immobiliare in capo al suddetto Fondo, con riferimento alla data del 30 Giugno 2022.

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2022 e da RICS Valuation – Global Standards 2022 ("Red Book"). PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti, e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Il portafoglio del Fondo si compone dei seguenti immobili:

<i>Progr.</i>	<i>Città/Provincia</i>	<i>Indirizzo/località</i>	<i>SLP (mq)</i>	<i>Destinazione prevalente</i>
1	PADOVA	Via Lisbona,28	19.319	Uffici

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82

Amt. MLPS 13/I/0003868/05.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017



Ns. Rif.: PP/val 22.7272 del 8 Luglio 2022

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il Valore di Mercato degli immobili in oggetto.

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global Standards (“Red Book”), per Valore di Mercato si intende l’ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2022 – IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2022 – VPS4 4).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d’uso ed alle potenzialità dell’immobile, per la determinazione del Valore di Mercato è stato adottato il seguente approccio

– Metodo dell’attualizzazione dei flussi di cassa (DCF)

Il Valore dell’immobile deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell’immobile in esame.

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

PRECISAZIONI E ASSUMPTIONS

- Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all’interno dell’immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.
- La valutazione del Fondo Immobiliare al 30/06/2022 recepisce l’alienazione dal perimetro di stima dell’asset di Milano via Grosio.
- Al fine di rendere maggiormente allineato il modello di valutazione alla consuetudine prevalente del mercato *corporate*, nel modello DCF abbiamo fatto riferimento diretto ai rendimenti netti generati o generabili dall’immobile. Questo approccio ha reso superflua



Ns. Rif.: PP/val 22.7272 del 8 Luglio 2022

l'indicazione dell'incidenza media (o standard) dei costi a carico della Proprietà, che era invece esposta nel modello di valutazione utilizzato nella nostra precedente valutazione.

METODOLOGIA DI LAVORO

L'asset del suddetto fondo immobiliare è stato oggetto di sopralluogo diretto, con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile, casi di transazioni recenti. Tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Per quanto concerne l'individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo. Abbiamo assunto infine che le consistenze immobiliari, fornite dalla SGR, corrispondano sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITÀ

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Antonio GAMBÀ (Legale rappresentante di Praxi S.p.A., iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano al n° 8913 dal 1966) - *Coordinatore del progetto*
- Massimo MAESTRI MRICS (n° 1279512 dal 2008) - *Responsabile tecnico del progetto*
- Paolo PENATI - *Senior Valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano



Ns. Rif.: PP/val 22.7272 del 8 Luglio 2022

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza ed esposto nell'allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato degli immobili in capo al FONDO IMMOBILIUM 2001, con riferimento alla data del 30 Giugno 2022, sia pari a:

€ 1.950.000,00 (euro unmilionenovecentocinquantamila/00).

Nei Report di Stima è descritto analiticamente l'immobile e i procedimenti di valutazione adottati. Nella pagina che segue è riportato il riepilogo dei valori per singolo asset.

La presente relazione è sottoscritta da Antonio Gamba in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.

Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS

Registered Valuer



Praxi S.p.A.

Rappresentante Legale
Antonio Gamba





Inspiring Performance

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. 6.000.000 Euro Int. vers.

40122 BOLOGNA Via Guglielmo Marconi, 71 T +39 051 246 130 bologna@praxi.praxi	20145 MILANO Via Mario Pagano, 69/A T +39 02 43 002 milano@praxi.praxi	00187 ROMA Via Leonida Bissolati, 20 T +39 06 3 999 3 roma@praxi.praxi
50129 FIRENZE Via Cristoforo Landino, 14 T +39 055 486 879 firenze@praxi.praxi	80133 NAPOLI Via Guglielmo Melisurgo, 4 T +39 081 551 19 45 napoli@praxi.praxi	10125 TORINO C.so Vittorio Emanuele, 3 T +39 011 65 60 torino@praxi.praxi
16121 GENOVA Via XX Settembre, 8 T +39 010 553 13 19 genova@praxi.praxi	35131 PADOVA Via Niccolò Tommaseo, 76/D T +39 049 875 27 55 padova@praxi.praxi	37122 VERONA C.so Porta Nuova, 60 T +39 045 800 98 32 verona@praxi.praxi

Sede Legale ed Amministrativa:

10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 6560 - Fax +39 011 650 21 82 - amministrazione@praxi.praxi

PRAXI Group

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE

Bologna Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Verona

www.praxi.praxi

PRAXI INTELLECTUAL PROPERTY S.p.A.

Consulenza in Proprietà Industriale e Intellettuale

Torino Civitanova M. Genova Milano Padova Roma Savona Torino Trento Venezia Mestre Verona

www.praxi-ip.praxi

PRAXI ALLIANCE

Worldwide Executive Search

www.praxialliance.praxi

PRAXI VALUATIONS

Global Independent Advisers

www.praxivaluations.praxi

CONSALIA Ltd

Global Sales Performance Improvement
London

www.consalia.com



www.praxi.praxi