

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2015 DEL

FONDO IMMOBILIUM 2001

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

**IM
MOBI
LIUM
2001**

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	10
1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali	11
2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO	14
2.1. Linee strategiche della gestione del fondo	14
2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo	14
2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare	16
2.4. Andamento della gestione del fondo	17
2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi	17
2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni	18
2.4.3. Andamento del valore della Quota	19
2.4.4. Risultato di periodo	22
2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del fondo	22
2.4.6. Governance del Fondo	23
3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	23
4. OBIETTIVI E POLITICHE IN MATERIA DI GESTIONE DEI RISCHI	23
5. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR	24
6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 30 GIUGNO 2015	24
7. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	24
Situazione Patrimoniale	25
Sezione Reddituale	27
RELAZIONI	29

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

<i>Presidente</i>	Aldo Mazzocco
<i>Vice Presidente</i>	Carlo Cerami
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia Ermanno Boffa Domenico Bilotta Leonardo Buonvino Fabio Carozzo Giuseppe Mazzarella Arturo Nattino Anna Pasquali Maurizio Pinnarò Marco Tofanelli

COLLEGIO SINDACALE

<i>Presidente</i>	Francesco Minnetti
<i>Sindaci effettivi</i>	Carlo Napoleoni Andrea Severi
<i>Sindaci supplenti</i>	Antonio Staffa Marco Vicini

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente documento, redatto in osservanza al principio di chiarezza e precisione, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2015 e l'andamento economico del periodo chiuso a tale data del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso IMMOBILIUM 2001, ed è composto, in osservanza a quanto disposto dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dal Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, n. 228 del 24 maggio 1999, del DM del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30 e dalle direttive impartite dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 19 gennaio 2015, dai seguenti documenti:

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

Il documento è redatto, ove applicabile, anche in osservanza della direttiva AIFMD, art. 22, nonché dal Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, che detta misure di esecuzione della direttiva AIFMD direttamente applicabili, e in particolare dagli art. 103-107.

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

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Immobilium 2001 è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad *investitori retail* ed è quotato sul mercato telematico.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	14 giugno 2002
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2017 (oltre periodo di grazia ordinario al 31 dicembre 2020)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione, prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	Banco Popolare S.c.a r.l.
Esperto Indipendente	Ipi Servizi S.r.l.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young 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 2015	26.000
Valore nominale originario delle quote	Euro 5.000
Valore nominale residuo (2) delle quote al 30 giugno 2015	Euro 4.540
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2015	Euro 100.870.877
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2015	Euro 3.879,649
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2015	Euro 87.800.000
Quotazione	MIV (Segmento Fondi Chiusi della Borsa Italiana)

- (1) In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che con *Assemblea dei Partecipanti* tenutasi in data 10 dicembre 2014 è stata approvata la proposta di modifica del Regolamento del Fondo al fine di introdurre la facoltà da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, di deliberare la *Proroga Straordinaria Biennale* (al 31 dicembre 2022), al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, prevista dalla Legge n. 116/2014.
- (2) Al netto di eventuali rimborsi parziali di quote effettuati dal fondo dall'inizio della sua operatività.

NOTA ILLUSTRATIVA

1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO

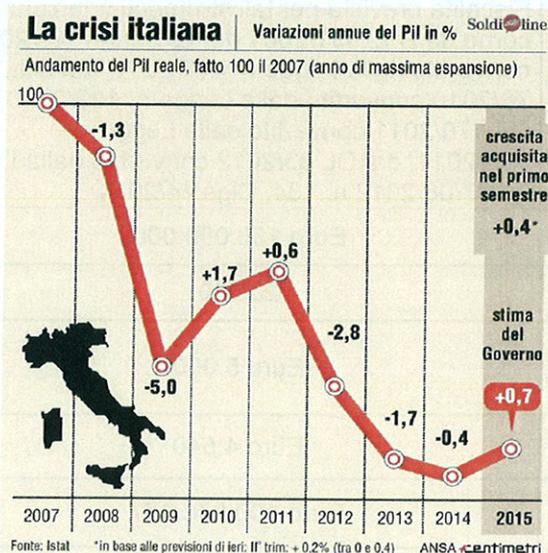
1.1. Quadro macroeconomico

Dopo una crisi molto grave e prolungata, nell'ultimo trimestre del 2014 l'economia italiana mostra concreti segnali di uscita dalla recessione. La favorevole evoluzione del contesto macroeconomico sta spingendo le principali organizzazioni internazionali a rivedere al rialzo le stime di crescita per l'Area dell'Euro e per l'Italia; abbiamo a disposizione una speciale finestra di opportunità per riprendere a crescere ad un ritmo sostenuto e porre il rapporto tra debito e PIL su un sentiero discendente.

Importante l'intervento della BCE ad inizio anno con il **Quantitative Easing**, partito il 9 marzo del 2015, con il "rastrellamento" in gran parte di titoli di Stato, ad un ritmo di 60 miliardi di euro al mese almeno fino alla fine di settembre 2016 per un totale di oltre 1.000 miliardi di euro, compresi bond sovrani con rendimento negativo, ma non al di sotto del tasso Bce sui depositi che al momento è pari a -0,20%. La manovra consentirà una ripresa del credito grazie al mantenimento di condizioni finanziarie accomodanti. Garantendo l'ancoraggio delle aspettative d'inflazione su livelli compatibili con l'obiettivo della BCE, il programma conterrà l'aumento dei tassi d'interesse reali provocato da una debole dinamica dei prezzi. La fiducia di imprese e famiglie ne risulterà rafforzata, gli investimenti ed il consumo supportati.

Al contempo, la divergenza dei cicli economici tra le diverse aree valutarie si è associata a un forte deprezzamento dell'euro: la maggiore competitività delle aziende europee sui mercati globali sosterrà la domanda di esportazioni e la dinamica dei prezzi interni.

Riflettendo la favorevole evoluzione del quadro macroeconomico, la crescita dovrebbe rafforzarsi gradualmente in Europa e in Italia, favorendo il servizio e la dinamica del debito. La ripresa nell'area resta tuttavia diseguale ed esposta a numerosi rischi. Le tensioni geopolitiche, l'evoluzione della crisi in Grecia, la decelerazione delle economie emergenti costituiscono forti elementi d'incertezza.



anche in l'Italia, dopo un 2014 ancora non positivo, dai primi mesi del 2015 arrivano incoraggianti segnali di ripresa economica. Lo certifica l'Istat nel Rapporto annuale 2015 di fine maggio 2015. Dopo la forte contrazione del 2012 e 2013 (rispettivamente del 2,8% e dell'1,7%), il PIL italiano in volume ha segnato nel 2014 una ulteriore riduzione, seppure di entità decisamente più contenuta (-0,4%); il livello è sceso al di sotto di quello registrato nel 2000. L'andamento dell'attività economica è risultato negativo per i primi tre trimestri e ha segnato una variazione congiunturale nulla nel quarto. Nel primo trimestre 2015, invece, il Pil ha registrato un primo aumento congiunturale (+0,3%) dopo cinque trimestri di variazioni negative o nulle. Il prodotto interno lordo risulta invariato su base tendenziale, mentre la crescita acquisita per il 2015 è pari al +0,2%.

La discesa dell'inflazione ha contribuito al lieve recupero dei consumi delle famiglie nel 2014 (+0,3%), dopo il marcato calo degli ultimi 2 anni, che dovrebbero consolidare una moderata ripresa nel 2015. L'indice del clima di fiducia dei consumatori è aumentato nei primi mesi del 2015, con un leggero indebolimento ad aprile ed il rafforzamento del sentiment dei consumatori potrebbe preludere a un moderato miglioramento della spesa per consumi.

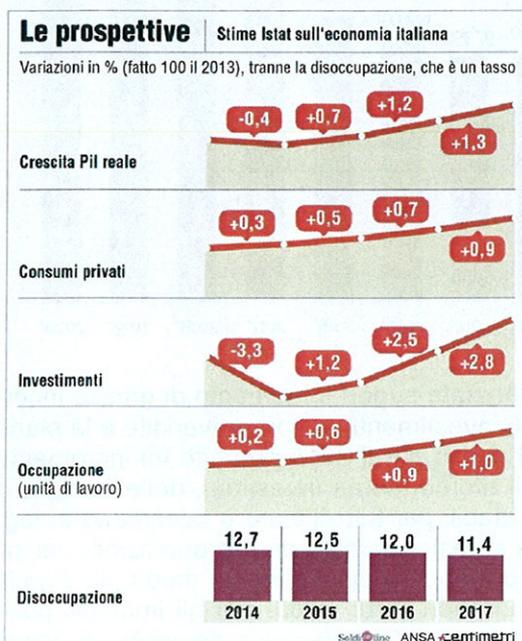
Ad inizio 2015 l'andamento dell'export ha beneficiato del deprezzamento del cambio. Nel primo trimestre la crescita delle vendite all'estero (+1,2% rispetto all'ultimo del 2014) è stata, infatti, particolarmente sostenuta verso i mercati extra Ue (+2,9%), a fronte di un lieve calo (-0,2%) verso l'area Ue. Anche le importazioni mostrano un incremento (+1,9%) cui ha contribuito una forte ripresa degli acquisti di beni intermedi (+4,9%) e strumentali (+4,6%) da parte delle imprese.

Sul fronte occupazionale, dopo due anni di contrazione, nel 2014 l'**occupazione** è tornata a crescere (88 mila occupati in più rispetto al 2013, +0,4%), soprattutto nelle classi di età più anziane, fra gli stranieri residenti e le donne. Il ricorso alla Cassa integrazione guadagni è sceso in misura consistente nelle imprese con almeno dieci dipendenti, da 71 a 65 ore effettivamente utilizzate per mille ore lavorate. Le retribuzioni hanno registrato aumenti contenuti nel 2014. Non diminuiscono i divari territoriali: nel 2014 la crescita dell'occupazione riguarda soltanto il Centro-nord, mentre il Mezzogiorno accusa una perdita di mezzo milione di occupati dall'inizio della crisi (-9%).

Anche la **produzione industriale**, che per l'intero 2014, è risultata nuovamente in flessione (-0,5%), anche se in misura meno marcata rispetto ai due anni precedenti (-3,2% nel 2013 e -6,4 nel 2012), il primo trimestre 2015 ha fatto registrare un'inversione di tendenza con una variazione trimestrale rispetto al periodo precedente positiva (+0,3%).



PROSPETTIVE: La ripresa economica prosegue, ma le informazioni provenienti dai settori produttivi indicano una intensità più contenuta rispetto al primo trimestre del 2015. Il mercato del lavoro mostra i primi segnali positivi dal lato della domanda anche se non rafforzati dalle indicazioni sull'offerta di lavoro. L'indice del clima di fiducia delle imprese italiane ha registrato un nuovo incremento a giugno 2015, sospinto da rialzi in tutti i principali comparti produttivi. Si conferma la riduzione delle spinte deflative cui seguirebbe in autunno una moderata ripresa dei prezzi. **Sul quadro macroeconomico pesa tuttavia l'incognita relativa agli sviluppi della crisi greca.**



La Commissione europea ha confermato la stima di crescita del **Pil** che dovrebbe crescere dello 0,6% nel corso del 2015 (il governo stima un +0,7%), mentre l'anno prossimo c'è all'orizzonte un leggero miglioramento al +1,2%. La stessa Commissione Europea ha riconosciuto che le mosse di Mario Draghi, che ha avviato il *quantitative easing* per risollevare l'inflazione dell'Eurozona, ha avuto un impatto più forte di quanto previsto a febbraio. In effetti, le **stime sui prezzi** sono state riviste al rialzo: in Italia non ci sarà deflazione quest'anno. Bruxelles ha corretto al rialzo le stime indicando che nel 2015 il tasso di inflazione sarà dello 0,2% (nelle previsioni invernali stimava -0,3%). L'anno prossimo la crescita dei prezzi balzerà all'1,8% (1,5% la stima precedente).

Tuttavia Bruxelles controlla con attenzione i conti pubblici italiani in quanto valuta il debito pubblico molto elevato. La sfida maggiore per l'Italia è proprio quella legata al **debito**, con una crescita che rimane debole. L'invito all'Italia è quello di articolare una politica di bilancio prudente con

un'agenda di riforme che rimanga ambiziosa. Il debito pubblico italiano raggiungerà quest'anno "il picco", pari al 133,1% del Pil, per poi calare, il prossimo anno, al 130,6%.

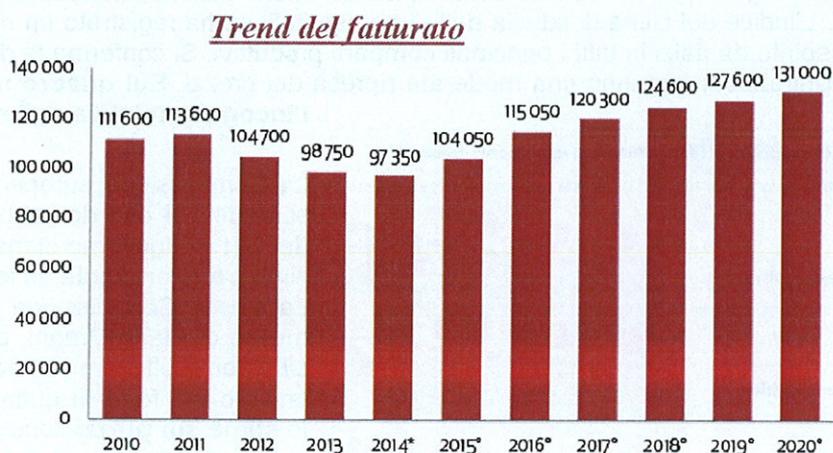
1.2. Andamento del mercato immobiliare¹

Il mercato immobiliare, dopo circa sette anni di evidenti contrazioni e la perdita di fiducia da parte degli investitori istituzionali e privati nell'industria immobiliare, ha registrato nel 2014 una performance migliore rispetto ad altri mercati. Già a partire dal 2013 nell'area Euro si erano intravisti segnali di miglioramento, che si sono mantenuti per tutto il 2014. Tuttavia il fatturato del settore immobiliare dell'ultimo anno si è chiuso con una leggera contrazione, comunque controbilanciata da nuove opportunità di business scaturite nell'ultimo trimestre.

Analizzando il mercato immobiliare italiano dell'ultimo anno si possono però intravedere alcuni fattori di cambiamento che, qualora dovessero permanere anche nel 2015, consentirebbero la ripartenza dell'industria immobiliare. Le principali tendenze positive occorse durante l'anno sono identificabili nel protrarsi dell'interesse degli operatori esteri per il prodotto immobiliare italiano e nell'aumento della richiesta, da parte di soggetti privati e non, di finanziamenti dedicati agli immobili.

Se l'Italia è tornata nel mirino degli investitori, è soprattutto Milano a costituire l'obiettivo del loro interesse, anche in considerazione dell'importante evento dell'Expo 2015 che attrarrà complessivamente un flusso stimato di oltre venti milioni di visitatori e che porterà con sé benefici per tutta l'economia italiana e coinvolgerà indirettamente le più importanti città turistiche italiane (Roma, Firenze e Venezia). Non a caso, si è già manifestato un forte interesse da parte degli investitori e delle principali catene internazionali per gli alberghi collocati in posizioni prime nelle città sopra elencate. Tale trend dovrebbe continuare anche per tutto il 2015. Le quotazioni degli alberghi sono previste in crescita, soprattutto per quanto concerne il mercato degli hotel lusso (alberghi con 5 stelle) per i quali è già in corso una forte crescita del tasso di occupancy.

Il mercato immobiliare nelle città secondarie, salvo alcune particolari eccezioni, sconterà ancora la fragile ripresa. Tuttavia, per la fine dell'anno si prevede un modesto aumento delle transazioni nelle compravendite residenziali. La conseguenza sarà un aumento dei prezzi di vendita, però percettibile solamente nel primo semestre del 2016.



Osservando i singoli comparti immobiliari nazionali ci si attende che il **settore residenziale** superi il momento di grossa incertezza normativa e fiscale che ormai da tempo condiziona gli investimenti, le compravendite e la pianificazione dei costi operativi riguardanti gli immobili. Il trend atteso per il 2015 prevede un incremento del 15% delle transazioni immobiliari e vede in prima fila il ritorno, come investitori, delle famiglie. I prezzi, dopo anni di forti contrazioni, dovrebbero rimanere stabili per tutto l'anno o comunque in leggera diminuzione rispetto al valore registrato nel 2014. Va altresì precisato che le quotazioni per gli immobili posizionati nella fascia medio-bassa del mercato potrebbero discostarsi in modo più significativo dai valori registrati nel 2014, così come è prevista una ripresa di valore per gli immobili posizionati in fasce di prezzo elevate. La completa ripresa del mercato residenziale dovrebbe avvenire solamente a cavallo del 2016, periodo in cui le banche dovrebbero riprendere ad erogare con una certa continuità nuova finanza.

¹ Fonte: Prometeia

Numero di transazioni immobiliari 2012-2015 (I trimestre) – Comparto residenziale

Settore	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale	I trim
	2012	2012	2012	2012	2012	2013	2013	2013	2013	2013	2014	2014	2014	2014	2014	2014
Residenziale	110.116	119.707	95.989	118.205	444.017	94.555	108.683	91.083	108.804	403.125	98.446	107.647	94.888	116.543	417.524	95.448
Variazione annuale	-19,46%	-25,22%	-26,80%	-30,54%	-25,76%	-14,13%	-9,21%	-5,11%	-7,95%	-9,21%	4,12%	-0,95%	4,18%	7,11%	3,57%	-3,05%

Fonte: Elaborazione su dati Agenzia del Territorio

Nell'ultimo anno, il segmento degli **uffici** ha subito contrazioni elevate, a causa della debolezza del comparto dei servizi, l'alto tasso di disoccupazione e i riflessi dello scenario economico nazionale. Di fatto, il mercato del 2015 sconterà ancora il tasso di vacancy elevato ereditato dagli anni precedenti. Le stime prevedono per i prossimi mesi un calo delle quotazioni appena inferiore all'1% e una forte diminuzione della domanda per nuovi spazi, che dovrebbe coinvolgere anche gli immobili di recente costruzione e con buoni standard qualitativi. Un elemento di assoluta positività per questo comparto riguarda la stabilizzazione dei canoni di locazione per gli immobili con già in corso contratti di locazione. Infatti sono previste in diminuzione tutte le attività volte alle rinegoziazioni al ribasso dei contratti di locazione. La diminuzione di queste attività impatterà positivamente sulla stabilizzazione dei flussi di cassa operativi, con la conseguente diminuzione della volatilità del rendimento.

Numero di transazioni immobiliari 2012-2015 (I trimestre) – Comparto terziario

Settore	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale	I trim	II trim	III trim	IV trim	Totale	I trim
	2012	2012	2012	2012	2012	2013	2013	2013	2013	2013	2014	2014	2014	2014	2014	2015
Terziario	2.619	2.622	2.191	3.192	10.624	2.378	2.343	1.935	2.798	9.454	2.134	2.182	1.897	2.805	9.018	1.997
Variazione annuale	-19,61%	-32,56%	-27,64%	-25,57%	-26,54%	-9,20%	-10,64%	-11,68%	-12,34%	-11,01%	-10,26%	-6,87%	-1,96%	0,25%	-4,61%	-6,42%

Fonte: Elaborazioni su dati Agenzia del Territorio

L'inizio dell'anno porta con sé grandi aspettative per tutto il comparto destinato al **retail**. Così come per il **settore alberghiero**, agli occhi degli investitori istituzionali l'Italia è "back on the map". Già verso la fine del 2014 si sono verificate transazioni immobiliari di *asset high street retail* che si sono perfezionate a livelli di *yield* considerati fino a pochi mesi prima inapplicabili in Italia. Anche per questo settore si ripresenta il problema della poca disponibilità di prodotto di qualità, particolarmente appetibile per tutti gli investitori istituzionali ed esteri. L'aspettativa di conseguenza prevede un forte aumento dei prezzi per il prodotto di qualità sul mercato prime.

Andamento dei prezzi di compravendita e dei canoni di locazione immobiliare nelle 13 grandi città italiane (variazione semestrale) 2010-2014 – Comparto commerciale

	2010		2011		2012		2013		2014	
	I	II								
Prezzi	-1,20%	-0,70%	-0,71%	-1,91%	-1,58%	-1,78%	-2,49%	-1,89%	-2,53%	-1,68%
Var. annuale	-2,31%	-1,46%	-1,34%	-2,60%	-3,46%	-3,33%	-4,23%	-4,34%	-4,38%	-4,18%
Canoni	-2,50%	-0,85%	-1,72%	-2,63%	-1,80%	-1,83%	-2,38%	-1,46%	-1,98%	-1,52%
Var. annuale	-2,97%	-3,02%	-2,62%	-3,11%	-4,04%	-3,67%	-4,21%	-3,81%	-3,41%	-3,47%

Fonte: Nomisma

Il mercato logistico/industriale

La fiducia nel comparto manifestata dagli investitori internazionali si è concretizzata in importanti transazioni, che hanno visto nei primi mesi dell'anno il passaggio di proprietà di interi portafogli.

Il mercato risulta favorevolmente influenzato dalla percezione di una diversificazione del rischio, grazie al rafforzamento della sua attività in parte integrata con l'e-commerce. Infatti, attualmente lo spazio del capannone non è più meramente l'area di un magazzino di stoccaggio delle merci, ma ha inglobato parte delle funzioni di produzione e distribuzione, di una o più aziende, arrivando a comprendere quella di vendita: il negozio si è trasferito all'interno mediante l'e-commerce. Quello che cambia nello spazio di vendita inglobato in quello della logistica è il rischio legato alla sua attività e di conseguenza al tenant. Il mercato è alimentato anche da una domanda di sostituzione, proveniente dal fabbisogno di metrature necessarie a seguito della chiusura di nuovi contratti o ampliamenti di attività, principalmente dai 3PL (Third Party Logistic Service Provider). È stabile invece la domanda proveniente dai retailer. L'offerta

risulta ancora in leggero incremento, rispetto al 2014, escludendo quella di Classe A, che invece è diminuita. Tuttavia si tratta di una disponibilità di spazi molto elevata, dove abbondano immobili ai limiti dell'idoneità per le funzioni logistiche, sia in termini di metrature che di caratteristiche generali (altezze, materiali di costruzioni, risparmio energetico), penalizzando nel complesso la crescita di un mercato di standard elevato.

In relazione alle quotazioni, sta per concludersi il lungo ciclo di discesa di prezzi e canoni di locazione, in atto ormai da circa sette anni. Nel primo semestre del 2015 si è alleggerita la caduta, i prezzi si sono contratti appena dello 0,7% rispetto al semestre precedente, mentre i canoni di locazione sono diminuiti dell'1,6%.

Numero di transazioni immobiliari 2012-2015 (I trimestre) – Comparto logistico/industriale

Settore	I trim 2012	II trim 2012	III trim 2012	IV trim 2012	Totale 2012	I trim 2013	II trim 2013	III trim 2013	IV trim 2013	Totale 2013	I trim 2014	II trim 2014	III trim 2014	IV trim 2014	Totale 2014	I trim 2015
Produttivo	2.281	2.369	2.188	3.183	10.021	2.147	2.215	1.983	2.902	9.247	2.131	2.444	2.015	2.992	9.582	1.981
Variazione annuale	-7,80%	-26,18%	-25,81%	-17,09%	-19,65%	-5,87%	-6,50%	-9,37%	-8,83%	-7,72%	-0,75%	10,34%	1,61%	3,10%	3,62%	-7,04%

Fonte: Elaborazione su dati Agenzia del Territorio

Il settore del Social Housing

Per dare nuova linfa al mercato immobiliare, ancora stretto nella morsa della crisi economica, il Governo ha adottato una serie di misure, oggi contenute nel D.L. n. 47/2014, dal valore di circa 1,8 miliardi di euro. Si tratta di un piano che interviene su più fronti dell'edilizia residenziale nell'ottica di sostenere e rilanciare l'affitto, incrementare l'offerta di ERP e agevolare lo sviluppo del social housing.

Con queste premesse, l'esperienza dei fondi immobiliari può rappresentare lo strumento per individuare le best practice sul territorio in termini sia di processo (le strutture finanziarie per la realizzazione delle opere, anche attraverso una maggior ricorso alle forme partenariali), sia di prodotto (i migliori progetti dal punto di vista della qualità della produzione edilizia con una particolare attenzione agli aspetti ambientali, energetici e sociali). In tale contesto svolge un ruolo di perno e catalizzatore il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA), gestito da CDP Investimenti SGR e partecipato dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti. Ad aprile 2014 il FIA ha assunto delibere d'investimento per circa 1.100 milioni di euro in 23 fondi locali gestiti da 13 SGR, per realizzare 183 progetti, per complessivi 11.691 alloggi sociali e 6.550 posti letto in residenze temporanee e studentesche. Sono stati sottoscritti 17 fondi locali per un ammontare complessivo di 555 milioni di euro ed erogati 191 milioni di euro. I progetti in corso o già completati dai fondi locali sono 53 e riguardano 15 dei 23 fondi deliberati in via definitiva. I progetti, per molti casi, si caratterizzano non solo per l'incremento della dotazione di alloggi sociali, ma contribuiscono alla riqualificazione urbana dei quartieri in cui si inseriscono, attraverso la ricucitura dei tessuti insediativi esistenti, l'offerta di servizi e la dotazione di nuovi spazi pubblici. Nonostante l'estensione territoriale delle iniziative, la ripartizione delle risorse mostra ancora una evidente sproporzione a vantaggio del Nord Italia (destinatario del 73% degli investimenti), rispetto al Centro (20%) e al Sud (7%).

Il settore dei Non Performing Loan

Il deterioramento della qualità creditizia registrato in Italia è tra i peggiori su scala europea. Tale aspetto riflette specificità nazionali, quali ad esempio i criteri contabili stringenti adottati dalle banche per la classificazione dei prestiti deteriorati, la lentezza delle procedure di recupero dei crediti, le politiche di supervisione che determinano spesso una riclassificazione a ribasso delle posizioni esaminate

Le banche italiane nei prossimi anni prevedono un incremento nei volumi dei crediti deteriorati e delle sofferenze (NPL). Il segmento dei prestiti alle aziende (Corporate) è quello per il quale le aspettative di crescita degli NPL sono più elevate. Le sofferenze bancarie ammontano oggi, secondo i dati di Banca d'Italia di novembre 2014, all'impressionante cifra di oltre 180 miliardi di euro. Di fronte a questa situazione, le banche cercano oggi di accelerare il recupero dei crediti, elaborando differenti soluzioni. Alcune banche, per esempio, hanno deciso di cedere i propri Non Performing Loans, mentre altre hanno preferito creare strutture interne dedicate alla loro gestione. La gestione dei NPL sarà negli anni a venire tra i temi principali della finanza immobiliare. Con particolare riferimento al settore immobiliare, l'esposizione complessiva delle banche italiane nei confronti del real estate è stimata pari a circa € 126 mld (fonte: Morgan Stanley) di cui circa € 26 mld riferiti a posizioni distressed, pari al 20,6% dell'intera esposizione.

1.3. Mercato dei fondi immobiliari

La **prospettiva positiva dell'immobiliare italiano** sopra descritta, evidente nella massa di investimenti che ha caratterizzato il primo trimestre del 2015 (1,9 miliardi di euro, la metà dell'intero 2014), trova

conferma nella riorganizzazione che ha interessato recentemente alcune aziende del settore, prima fra tutte la stessa InvestIRE Sgr con l'operazione di fusione con Polaris RE Sgr e Beni Stabili Gestioni SGR con efficacia 1 gennaio 2015.

Stanno inoltre intervenendo molti operatori con costituzione e/o trasformazione delle società in Siiq con l'obiettivo di attrarre investitori istituzionali, anche internazionali, che conoscono questo tipo di struttura, ampiamente diffuso all'estero. C'è infatti potenzialmente un ampio patrimonio disponibile dai fondi immobiliari in scadenza, che hanno complessivamente un valore stimato in circa 5 miliardi di euro nei prossimi 3 anni.

Il settore, quindi, scommette sul rafforzamento della ripresa in campo immobiliare e sulla tenuta dei tassi, Grecia permettendo.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016**
◆ N° fondi operativi ¹	305	312	358	365	385	402	415
◆ Nav ²	34.000	36.100	37.000	39.000	43.500	48.200	50.100
◆ Patrimonio immobiliare detenuto direttamente	43.500	46.400	47.300	49.100	50.500	53.500	56.000
◆ Indebitamento esercitato ³	24.800	28.500	29.700	31.500	30.700	29.800	-
◆ Performance (Roe) ⁴	3,5%	0,7%	-1,8%	-0,5%	1,2%	1,5%	-

1) Fondi autorizzati dalla Banca d'Italia che hanno concluso il collocamento
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
** Previsione

Fonte: Scenari Immobiliari
GRAFICA MF MILANO FINANZA



A confermarlo sono i segnali incoraggianti del mattone rilevati anche Rapporto 2015 di Scenari Immobiliari: il Nav del settore è aumentato dell'11,5% mentre il patrimonio immobiliare ha superato i 50 milioni di euro, confermandosi come il più grande portafoglio privato italiano. Anche il numero dei fondi è salito a 385, +5,5% rispetto al 2013.

Il trend positivo si conferma anche nella prima parte del 2015 e le previsioni per fine anno sono di un ulteriore incremento del Nav a 48,2 miliardi (+10,8%) ma il dato a consuntivo potrebbe essere superiore. Il numero dei fondi supererà quota 400, il top a livello europeo, primato però offuscato dall'elevato numero di sgr (50) che fa sì che la dimensione media dei fondi sia appena sopra ai 100 milioni di euro. Non a caso Banca d'Italia ha più volte sollecitato un processo di concentrazione del settore, almeno nell'ambito delle sgr più piccole.

Un po' più incerto il trend dei **fondi immobiliari quotati**, quelli aperti ai risparmiatori, che ancora non hanno purtroppo conosciuto il decollo pronosticato al momento del loro lancio.

A marzo l'indice Bnp Paribas REIM relativo ai prodotti quotati ha ceduto il 4,3% rispetto a febbraio, interrompendo così la ripresa avviata a inizio anno. Una performance ancora più preoccupante se si considera che nello stesso periodo tanto il reddito fisso ha fornito soddisfazioni agli investitori. Così oggi la capitalizzazione complessiva si attesta intorno ai 2 miliardi di euro, contro i 5 raggiunti nel 2007, e lo sconto delle quotazioni di Borsa rispetto al Nav (Net asset value), che costituisce il valore effettivo del patrimonio, è tornato a superare il 40%, un differenziale elevato rispetto alla media internazionale. Le ultime rilevazioni di giugno 2015 portano tale sconto a superare il 50%. Tuttavia un aiuto è arrivato per questi fondi dalla legge 116/2014 che ha dato la possibilità di una proroga straordinaria di due anni, sufficiente a farli uscire dall'impasse di dover vendere a tutti i costi gli asset in portafoglio nella fase più critica del mercato.

1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali

Una delle principali novità normative, entrate in vigore nel corso del 2015, è sicuramente la Direttiva 2011/61/UE (AIFMD o Direttiva) che ha introdotto nell'ordinamento comunitario un regime normativo volto a promuovere una maggiore integrazione del mercato europeo del risparmio gestito e, in particolare, degli investimenti alternativi, attraverso l'armonizzazione della disciplina applicabile ai gestori (GEFIA) di fondi alternativi (FIA), e cioè di tutti quegli organismi di investimento collettivo, tra i quali i fondi immobiliari, non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE (UCITS IV). Le disposizioni della AIFMD sono state specificate, principalmente, dalle misure di esecuzione di secondo livello contenute nel Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 (il **Regolamento UE**) che ha completato la Direttiva con le previsioni di dettaglio e che è direttamente applicabile in tutti gli Stati membri. Più in parti-

colare, il Regolamento UE prevede, fra le altre, disposizioni attuative in materia di condizioni generali di esercizio, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza, gestione del rischio (c.d. "risk management").

Il processo di recepimento della Direttiva all'interno dell'ordinamento nazionale è stato realizzato, a livello di normazione primaria, attraverso il D.lgs. 4 marzo 2014, n. 44, pubblicato in G.U. il 25 marzo 2014 (il **Decreto**). Con esso sono state apportate le necessarie modifiche al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), volte a consentire, principalmente, l'inserimento nell'ambito del medesimo delle sole disposizioni di applicazione generale contenute nella Direttiva, demandando, conseguentemente, l'adozione delle disposizioni di dettaglio concernente gli aspetti tecnici alla regolamentazione di livello secondario di competenza della Banca d'Italia e della Consob, ciascuna nell'ambito delle proprie competenze.

Di seguito si riportano in dettaglio i principali interventi di interesse introdotti al TUF:

- **Il nuovo impianto definitorio.** Tra le varie modifiche delle definizioni, si segnala:
 1. l'introduzione delle nozioni di "FIA italiano" e "FIA italiano riservato", quest'ultimo inteso come il fondo comune di investimento la cui partecipazione è riservata non più alla categoria degli investitori qualificati di cui all'art.1, comma 1, lettera h), del D.M. n. 228/1999 bensì **"alla categoria degli investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'articolo 39"**;
 2. la "nuova" definizione di gestione collettiva del risparmio intesa come **"il servizio che si realizza attraverso la gestione di Oicr e dei relativi rischi"**. Dette attività devono essere prestate congiuntamente. Al riguardo si segnala che rispetto al passato non è più possibile costituire SGR c.d. "di promozione" che svolgono cioè esclusivamente attività di amministrazione del fondo lasciando la gestione del patrimonio ad un'altra SGR c.d. "di gestione".
- **La commercializzazione di FIA riservati.** In linea con la Direttiva, il TUF pone in capo al gestore l'obbligo di tramettere alla Consob una notifica per ciascun FIA che intende commercializzare corredata da una serie di documenti individuati. La Consob d'intesa con la Banca d'Italia se non ritiene sussistano motivi ostativi comunica alla Società entro venti giorni lavorativi il via libera alla commercializzazione. Inoltre, a far data dal 3 aprile 2015, le quote dei FIA in parola possono essere commercializzate esclusivamente nei confronti degli Investitori Professionali e delle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'articolo 39 del TUF di cui si dirà meglio nel prosieguo.

Il **Decreto** è in vigore dal 9 aprile 2014, salvo quanto previsto dalle disposizioni finali e transitorie che individuano il termine per l'adeguamento alla normativa attuativa della AIFMD da parte delle SGR che già svolgevano la gestione e la commercializzazione di FIA. Detto termine, inizialmente fissato al 22 luglio 2014, già prorogato al 31 dicembre 2014, è stato da ultimo differito al 30 aprile 2015.

Nel primo quadrimestre del 2015, il recepimento della AIFMD è stato completato con una serie di provvedimenti del Ministero dell'Economia e delle finanze ("MEF"), della Banca d'Italia e della Consob.

Nello specifico, il MEF ha emanato il Decreto Ministeriale n. 30, 5 marzo 2015 ("Nuovo DM") che ha sostituito il Decreto Ministeriale n. 228/1999 anche per recepire i contenuti: i) della AIFMD; ii) del Regolamento Delegato e iii) del TUF, comportando l'entrata in vigore dei Regolamenti Attuativi della Banca d'Italia e della Consob come di seguito individuati. Il Nuovo DM è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 19 marzo 2015, n. 65 ed è entrato in vigore lo scorso 3 aprile.

Per completare il recepimento e dare completa attuazione in Italia alla Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (AIFMD), sono stati, altresì, pubblicati contestualmente al Nuovo DM (Gazzetta Ufficiale del 19 marzo scorso):

- il nuovo Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, adottato con Provvedimento del 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012;
- le modifiche al Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari;
- le modifiche al Regolamento Intermediari e al Regolamento Emittenti della Consob, adottate con Delibera n. 19094 dell'8 gennaio 2015,

(congiuntamente i Regolamenti Attuativi).

I provvedimenti recanti il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e le modifiche al Regolamento congiunto, Intermediari ed Emittenti sono entrati in vigore il 3 aprile 2015. Alcune disposizioni del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e del Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob sono soggette a un regime transitorio.

Tra le principali novità introdotte dal Nuovo DM occorre segnalare, *inter alia*, per quanto attiene specificamente ai FIA italiani chiusi:

- l'abolizione dell'obbligo di quotare i fondi in caso di valori d'affari inferiori ad euro 25.000;
- l'ampliamento a 24 mesi del termine di sottoscrizione di quote o azioni, con possibilità di prorogare di 12 mesi il periodo di adesione ai fondi chiusi;
- la possibilità di sottoscrivere quote o azioni del FIA italiani riservati per un importo complessivo non inferiore ad Euro 500.000,00 anche da parte di investitori che non siano classificati come professionali ai sensi dell'articolo 6 commi 2-quinquies e 2-sexies, del TUF. Tale soglia è derogata per i componenti del Consiglio di Amministrazione e per i dipendenti del gestore;
- l'eliminazione delle disposizioni sulla disciplina dei conflitti di interesse;
- l'estensione della durata massima degli OICR chiusi da 30 a 50 anni.

Tra le principali novità introdotte dai Regolamenti attuativi, si segnala:

- **Esternalizzazione funzioni aziendali operative essenziali o importanti o servizi:** le disposizioni di riferimento sono volte a garantire la qualità e la capacità del soggetto delegato nello svolgimento dell'incarico, durata predeterminata e delle responsabilità in capo al delegante, oltre a delle garanzie in merito alla continuità e qualità del servizio prestato in caso del venir meno della delega medesima. In caso di esternalizzazioni di tali funzioni, i gestori sono tenuti ad informare preventivamente le Autorità di vigilanza, le quali, entro 30 giorni dalla data di ricevimento della comunicazione, possono avviare d'ufficio un procedimento amministrativo di divieto che si conclude nei successivi 60 giorni.
- **Commercializzazione delle quote/azioni di FIA ad investitori professionali:** il nuovo Regolamento Emittenti prevede **per la commercializzazione in Italia:** l'obbligo di redigere un documento di offerta; obbligo di trasmettere alla Consob una lettera di notifica prima dell'avvio della commercializzazione di ciascun FIA; ottenimento del rilascio nel termine dei venti giorni lavorativi successivi a quello di notifica da parte di Consob: i) del provvedimento per l'avvio della commercializzazione o ii) dell' eventuale comunicazione di richiesta di integrazione della documentazione inviata ai sensi art. 28-bis.
- **Commercializzazione delle quote/azioni di FIA ad investitori retail:** il nuovo Regolamento Emittenti prevede diverse procedure, mantenendo un obbligo di preventiva notifica in caso di commercializzazione in Italia di FIA italiani chiusi o aperti e un procedimento autorizzativo per i gestori italiani ed europei che intendono commercializzare in Italia dei FIA UE.

In aggiunta a quanto sopra, l'articolo 3(3)(d) della Direttiva AIFMMD 2011/61/UE del Parlamento Europeo prevede che gli Stati membri provvedono affinché i GEFIA (gestori di fondi di investimento alternativi) forniscano periodicamente (nel caso di InvestIRE Sgr, trimestralmente) alle autorità competenti del loro Stato membro d'origine (Banca d'Italia) informazioni sui principali strumenti in cui negoziano e sulle principali esposizioni e più importanti concentrazioni dei FIA che gestiscono al fine di consentire alle autorità competenti di monitorare efficacemente il rischio sistemico. Dopo diversi rinvii, la prima data di segnalazione è prevista per fine ottobre, relativamente al 30 settembre 2015.

La Consob, inoltre, in data 22 dicembre 2014, ha emanato la Comunicazione n. 0097996 in materia di distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail (di seguito la "Comunicazione Consob"), che impone specifici obblighi di condotta in capo agli intermediari che intendano commercializzare presso clienti *retail* prodotti a complessità molto elevata, al fine di innalzare i livelli di tutela sostanziale di detta clientela. Tra i prodotti finanziari complessi anche gli OICR c.d. *alternative*.

La Comunicazione Consob, in particolare, si inserisce nell'ambito del quadro normativo MIFID di cui alla Direttiva 2004/39/CE (c.d. MIFID 1) e alla Direttiva 2014/65/CE (cd. MiFID 2), che abroga e sostituisce la prima, e recepisce in ambito nazionale gli orientamenti dell'Autorità europea di vigilanza sui mercati finanziari (ESMA) contenuti nelle "Opinion" del 7 febbraio 2014 e del 27 marzo 2014 recanti rispettivamente "MiFID practices for firms selling complex products" e "Structured Retail Products - Good practices for product governance arrangements".

Con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 10 aprile 2015 è stata aggiornata la lista degli Stati extracomunitari e dei territori stranieri (*white list*) che impongono obblighi equivalenti a quelli previsti dalla direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 ottobre 2005, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminali e di finanziamento del terrorismo.

Di seguito si riportano le principali **novità fiscali con efficacia 2015** che coinvolgono la gestione dei fondi immobiliari:

- la legge 23 dicembre 2014, n. 190 ha introdotto, dal 1 gennaio 2015, il c.d. **split payment dell'IVA**. In forza di questa previsione per le fatture emesse dal 1 gennaio 2015 nei confronti della Pubblica Amministrazione e di taluni enti pubblici, l'IVA indicata in fattura è versata direttamente dal committente dei servizi o dal cessionario dei beni all'erario e non al cedente dei beni o al prestatore. In particolari situazioni di fondi che investono prevalentemente in fabbricati locati e/o ceduti alla Pubblica Amministrazione, tale nuovo meccanismo di applicazione dell'IVA ha reso più difficile la compensazione tra IVA passiva ed IVA attiva ed ha generato posizioni creditorie nei confronti dell'Erario;
- nel 2015 è entrata pienamente in vigore anche la normativa sulla **fatturazione elettronica** prevista dall'articolo 1, commi da 209 a 214, della legge 24 dicembre 2007, n. 244 e del decreto ministeriale 3 aprile 2013, n. 55. Tale disciplina prevede che le prestazioni di servizi e le cessioni di beni poste in essere nei confronti della Pubblica Amministrazione e di altri enti pubblici devono essere documentate da una fattura elettronica. In mancanza di fattura elettronica è fatto divieto di procedere al pagamento di quanto dovuto. La disciplina era inizialmente limitata alle operazioni poste in essere con controparti Ministeri, Agenzie fiscali ed enti di previdenza pubblici e privati. A partire dal 31 marzo 2015 l'obbligo è stato esteso alle cessioni e prestazioni poste in essere nei confronti delle altre pubbliche amministrazioni;
- La Legge di Stabilità 2015 (Legge n. 190 del 2014) ha apportato delle novità all' art. 17, comma 6 del D.P.R. 633/1972 (Decreto IVA), introducendo nuove ipotesi di applicazione del meccanismo del **reverse charge** sostanzialmente in tre settori di attività: il settore edile, il settore energetico ed il settore della grande distribuzione. Il nuovo meccanismo impositivo è entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2015. Tale disposizione ha di fatto lo scopo di potenziare la lotta all'evasione fiscale, spostando il «carico IVA» su un soggetto considerato tradizionalmente "più affidabile". A partire dal 1° gennaio 2015 il reverse charge viene applicato, dunque, anche a operazioni di pulizia, demolizione, installazione di impianti e di completamento relative agli edifici.

2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

2.1. Linee strategiche della gestione del fondo

Il Fondo Immobilium 2001 ha iniziato la propria operatività il 14 giugno 2002.

Dal 2002 ha iniziato l'attività di investimento. Nel corso degli anni la SGR ha puntato alla difesa dell'occupancy e nella creazione di valore rinegoziando contratti o ricercando nuovi conduttori.

Dal 2007 è iniziata l'attività di vendita, con gli assets che si ritenevano maturi alla vendita in quanto valorizzati dalle attività di asset management.

2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo

A partire dal 2007 è iniziata l'attività di dismissione e sono stati venduti n. 4 assets per un valore di Euro 71.750.000, come meglio descritto nella tabella dei cespiti disinvestiti.

Attualmente il portafoglio immobiliare consiste in 7 immobili, 4 dei quali aventi destinazione d'uso ufficio, 3 aventi destinazione d'uso logistica. Il valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo al 30 Giugno 2015 è pari a € 87.800.000.

Ad ulteriore descrizione del patrimonio immobiliare del fondo, si espongono nelle tabelle seguenti l'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

Descrizione e Ubicazione	Destinazione prevalente	Anno di costruz	Superf. Lorda	Canone per m2	Tipo Contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico (Euro)	Ipotecche (Euro)	Altre info
EMILIA ROMAGNA										
BOLOGNA										
211-A11 VIA DELLA LIBERAZIONE 15	UFFICI		7.173					17.505.616		
LAZIO										
ROMA										
211-420 VIALE AMERICA 351	UFFICI		5.230					28.094.154	1.969.329	
			5.230	326	Affitto	31/03/2020	Impresa commerciale			
LOMBARDIA										
MILANO										
211-A01 VIA GROSIO 10-4	UFFICI		17.693					18.521.398		
			353	173	Affitto	26/09/2016	Impresa commerciale			
			1.006	169	Affitto	31/03/2017	Impresa commerciale			
			1.007	166	Affitto	31/03/2019	Impresa commerciale			
			3.786	165	Affitto	06/11/2020	Impresa commerciale			
ZIBIDO SAN GIACOMO										
211-A07 VIA SALVADOR ALLENDE SNC	LOGISTICA		9.545					5.539.202		
			9.545	54	Affitto	22/07/2019	Impresa commerciale			
PUGLIA										
RUTIGLIANO										
211-421 VIA ADELFA SNC	LOGISTICA		24.803					23.280.000		
			24.803	14	Affitto	31/12/2021	Impresa commerciale			
UMBRIA										
CITTA' DELLA PIEVE										
211-A03 VIA DI VOCABOLO FORNACE 12	LOGISTICA		42.215					14.680.309		
			42.215	18	Affitto	31/12/2016	Impresa commerciale			
VENETO										
PADOVA										
211-A06 VIA LISBONA 28	UFFICI		7.560					9.380.996		
			1.926	91	Affitto	31/12/2018	Impresa commerciale			
Totale Fondo								117.001.675	1.969.329	

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

Di seguito la tabella con le evidenze di cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio della sua operatività – 14 giugno 2002 – alla data del rendiconto).

PROSPETTO DEI CESPITI (1) DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)									
Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Assago(MI) - Viale Milanofiori	7.543	Novembre 2002	15.509.867	16.500.000	08/02/2007	17.050.000	0	0	1.540.133
Roma - Via del Traforo	2.761	Dicembre 2002	28.107.350	29.360.000	31/10/2007	35.000.000	0	0	6.892.650
Roma - Via S.Evaristo, 167	5.045	Dicembre 2002	9.638.603	16.010.000	16/09/2010	17.900.000	0	0	8.261.397
Milano - Zibido-San Giacomo	5.854	Settembre 2003	1.334.875	1.520.000	23/07/2012	1.800.000	0	0	465.125

2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare

Investimenti e disinvestimenti

Nel corso del 2014 non stati effettuati investimenti e disinvestimenti.

La commercializzazione per la vendita degli immobili ad uso ufficio risente della presenza di spazi vacant che rendono difficile l'avvio di trattative con potenziali investitori interessati al rendimento di immobili totalmente locati.

Per la dismissione degli immobili ad uso logistica si sta valutando la possibilità di vendere l'immobile di Zibido San Giacomo all'attuale tenant. Per l'immobile di Rutigliano un broker specializzato in logistica ha segnalato un interesse all'acquisto da parte di un investitore locale.

Contratti di locazione

La strategia del Fondo Immobilium 2001 è incentrata sulla messa a reddito di tutti gli spazi vacant ad uso ufficio, degli immobili di Bologna, Padova e Milano, con l'obiettivo di ottenere flussi di cassa stabili che rendano appetibili gli immobili sul mercato, in modo da rispettare il piano di smobilizzo pianificato.

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 Giugno 2015 è pari al 78,7% ed è variato rispetto a quello del 31 Dicembre 2014 in seguito al rilascio di alcuni spazi dei magazzini dell'immobile di Milano Via Grosio 10/4 da parte di un conduttore.

A seguire si riporta la rappresentazione grafica dell'occupancy (%) del Fondo:

Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superfici - GLA (mq)	Occupancy
BOLOGNA	VIA DELLA LIBERAZIONE 15	UFFICI	7.173	0,0%
CITTA' DELLA PIEVE	VIA DI VOCABOLO FORNACE 12	LOGISTICA	42.215	100,0%
MILANO	VIA GROSIO 10-4	UFFICI	17.693	34,8%
PADOVA	VIA LISBONA 28	UFFICI	7.560	25,5%
ROMA	VIALE AMERICA 351	UFFICI	5.230	100,0%
RUTIGLIANO	VIA ADELFA SNC	LOGISTICA	24.803	100,0%
ZIBIDO SAN GIACOMO	VIA SALVADOR ALLENDE SNC	LOGISTICA	9.545	100,0%
TOTALE			114.219	78,7%

- Padova Via Lisbona 28.

L'immobile è locato al 25,5%. Il Fondo sta continuando l'attività volta alla locazione delle porzioni immobiliari sfitte. E' in corso un'attività di commercializzazione diretta attraverso l'utilizzo del portale immobiliare.it e l'installazione prossima di un cartello. Non ci sono attualmente trattative sull'immobile.

Sono in corso alcuni studi di "frazionabilità" degli impianti volti alla minimizzazione dei costi di gestione della proprietà a beneficio anche dello stesso conduttore.

- Milano Via Grosio 10/4.

Al 30 Giugno 2015 l'occupancy complessiva dell'immobile è pari a circa il 35%: la vacancy riguarda principalmente la parte magazzini mentre per gli uffici la vacancy è pari al 17% ca.

Delle due disdette ricevute nel corso del 2014, si segnala che il 1/04/2015 è avvenuto il rilascio da parte del conduttore che aveva in locazione una porzione di magazzini. Per l'altra disdetta è in corso una trattativa con il conduttore.

Si sta valutando il cambio del broker che fino ad oggi ha curato l'attività di commercializzazione attraverso un network specializzato per la zona di Milano. L'invio delle brochure indirizzate alle potenziali aziende target non ha portato i suoi frutti. In parallelo viene comunque effettuata una commercializzazione diretta della SGR utilizzando il portale di immobiliare.it e l'installazione prossima di un cartello.

I punti di debolezza riscontrati dai potenziali tenant fanno riferimento principalmente alle elevate spese di manutenzione a causa della vetustà degli impianti (si segnala che sono in programma interventi di manutenzione straordinaria per adeguamenti alla normativa).

- Città della Pieve Via di Vocabolo Fornace 12.

L'immobile è locato al 100%. Dal 1/01/2015 è in vigore il nuovo canone di locazione allineato alle attuali condizioni di mercato.

- Bologna Via della Liberazione.

L'immobile è interamente da locare. La commercializzazione è curata da un broker internazionale che propone la locazione sia del cielo-terra che di spazi frazionati. L'attività di marketing si sta svolgendo con l'invio di brochure e annunci su giornali locali oltre che l'affissione di vetrofanie sulle vetrine del centro commerciale adiacente.

Sull'immobile sono in corso due interessamenti da parte di due multinazionali interessate una a circa 1.500 mq mentre l'altra 2.100 mq. Con la società interessata alla superficie più ampia la trattativa è avanzata.

- Roma Viale America 351.

L'immobile è locato al 100%. Dal 1/04/2015 è partito il canone a regime.

- Rutigliano Via Adelfia snc.

Immobile locato al 100%. Dal 01/01/2015 è in vigore il nuovo contratto di locazione in linea con i valori di mercato delle locazioni della zona.

- Zibido San Giacomo Via Salvador Allende snc.

Immobile locato al 100%, ad un unico conduttore.

Manutenzioni Straordinarie

Nel primo semestre del 2015 sono stati effettuati alcuni interventi di manutenzione straordinaria in linea con le programmazioni previste a budget.

Sull'immobile di Rutigliano sono stati sostituiti i condizionatori non più funzionanti.

Sull'immobile di Padova Via Lisbona si sta studiando una soluzione per frazionare gli impianti al fine di minimizzare i costi di gestione a beneficio della proprietà e del conduttore.

Per Città della Pieve si segnala che sono in corso alcune verifiche per l'adeguamento antincendio.

2.4. Andamento della gestione del fondo

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

Il Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso Immobilium 2001 ha iniziato la propria operatività il 14 giugno 2002 con un valore nominale della quota pari ad Euro 5.000.

Al 31 dicembre 2014 il valore complessivo nominale delle quote in circolazione, al netto dei rimborsi effettuati fino a tale data, ammonta a Euro 118.040.000 (Euro 4.540 per quota). I rimborsi, complessivamente pari a Euro 11.960.000 (Euro 460 pro-quota), sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

Valore nominale complessivo delle quote alla sottoscrizione	RIMBORSI			Valore nominale complessivo delle quote al netto dei rimborsi al 30 giugno 2015
	2012	2014	Totale	
130.000.000	(10.010.000)	(1.950.000)	(11.960.000)	118.040.000

Valore nominale della quota alla sottoscrizione	RIMBORSI			Valore nominale della quota al netto dei rimborsi al 30 giugno 2015
	2012	2014	Totale	
5.000	(385)	(75)	(460)	4.540

A ciascuna delle 26.000 quote costituenti il patrimonio di Immobilium 2001, sono stati distribuiti i proventi come da schema seguente:

Esercizio di distribuzione	Dividendo unitario distribuito	Dividendi complessivi distribuiti
2005	250,00	6.500.000
2006	213,76	5.557.760
2007	209,54	5.448.040
2008	500,99	13.025.740
2009	214,00	5.564.000
2010	144,80	3.764.800
2011	239,59	6.229.340
Totale	1.772,68	46.089.680

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

Alla data del 30 giugno 2015 il patrimonio del Fondo è valutato dalla SGR a Euro 87.800.000 in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente, registrando una variazione in diminuzione rispetto alla valutazione del precedente semestre (-2,55%).

Il valore del portafoglio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2015, è così ripartito:

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014
Valore di acquisto originario	109.153.656	109.153.656
Spese accessorie di acquisto	869.596	869.596
Capitalizzazioni	6.978.422	6.968.456
Totale costo storico	117.001.675	116.991.709
Svalutazioni cumulate nette	-29.201.675	-26.891.709
Totale	87.800.000	90.100.000

La movimentazione del periodo è riportata nella seguente tabella:

Saldo al 31/12/2014	90.100.000
Capitalizzazioni	9.966
Svalutazioni nette	(2.309.966)
Saldo al 30/06/2015	87.800.000

La variazione registrata nel semestre (Euro - 2.300.000) è concentrata principalmente sugli immobili di Bologna e Padova ed è dovuta ad una riduzione degli ERV e un incremento del tasso di sconto (+0,3%).

PARTI DI OICR

Il Fondo ha sottoscritto, nel corso dell'esercizio 2011, n. 300 quote del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato Spazio Sanità, gestito dalla stessa Investire SGR S.p.A. - Società di gestione del risparmio.

Alla fine dell'esercizio 2013 erano state versate n. 300 quote pari al 100% del totale sottoscritto per un valore complessivo di sottoscrizione pari a Euro 15.000.000.

Nel corso del 2014 sono state vendute ad un ente previdenziale n. 60 quote, iscritte al valore di sottoscrizione (coincidente con il valore nominale) pari a Euro 50.000 a quota, ad un prezzo unitario pari a Euro 50.266,42 (prezzo complessivamente pari a Euro 3.015.985,20).

Si precisa che il valore della partecipazione, costituita da n. 240 quote nel Fondo Spazio Sanità, riflette il valore unitario delle quote, determinato secondo il *Net Asset Value* risultante dalla Relazione Semestrale del Fondo redatto al 30 giugno 2015: la rivalutazione del semestre è pari a Euro 358.390, determinando un incremento nel valore della partecipazione che ammonta a Euro 12.990.522 al 30 giugno 2015.

La SGR ha conferito alla IPI Servizi S.r.l. l'incarico triennale 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 dei Fondi gestiti dalla Investire Immobiliare SGR.

FONDO	ESPERTO INDIPENDENTE
APPLE	K2REAL
CRONO	COLLIERS
FASP - Fondo Abitare Sostenibile Piemonte	K2REAL
FCA - Fondo Immobiliare Ca' Granda	CBRE
FERSH - Fondo Emilia Romagna Social House	PATRIGEST
FHCR - Fondo Housing Cooperativo Roma	REAG
FHT - Fondo Housing Toscano	REAG
FIEPP - Fondo Immobiliare Enti di Previdenza dei Professionisti	PATRIGEST
FIL - Fondo Immobiliare Lombardia Comparto Due	EURO PROGETTI & FINANZA
FIL - Fondo Immobiliare Lombardia Comparto Uno	SCENARI IMMOBILIARI
FIP - Fondo Immobili Pubblici	REAG
FPEP - Fondo Polaris Enti Previdenziali	PRA XI
FP SH - Fondo Parma Social House	IL PUNTO REAL ESTATE
H1	PATRIGEST
HB	PROTOS
HELIOS	PROTOS
HOUSING SOCIALE CASCINA MERLATA	PATRIGEST
HSIC - Housing Sociale Italia Centrale	K2REAL
IBI - ICCREA Banca Impresa	K2REAL
IMMOBILIUM	IPI
INPGI Giovanni Amendola - Comparto Due	PROTOS
INPGI Giovanni Amendola - Comparto Uno	PROTOS
IREF - Italian Real Estate Fund	DTZ
IRS - Investment Real Security	DTZ
MELOGRANO	IPI
OBELISCO	IPI
PEGASUS	CBRE
PRIMO	REAG
SECURFONDO	REAG
SECURIS REAL ESTATE	PATRIGEST
SECURIS REAL ESTATE II	REAG
SECURIS REAL ESTATE III	REAG
SPAZIO SANITA'	K2REAL
VENETO CASA	K2REAL
VESTA	PRA XI

2.4.3. Andamento del valore della Quota

Il valore complessivo del Fondo al 30 giugno 2015 ammonta a Euro 100.870.877 (Euro 102.083.721 al 31 dicembre 2014) corrispondente ad un valore unitario delle quote pari a Euro 3.879,649 (valore unitario al 31 dicembre 2014 pari a Euro 3.926,297) e ha subito un decremento nell'arco del semestre pari a Euro 1.212.844 determinato interamente dalla perdita del periodo.

La tabella di seguito riportata sintetizza il valore complessivo del Fondo, fino al 30 giugno 2015:

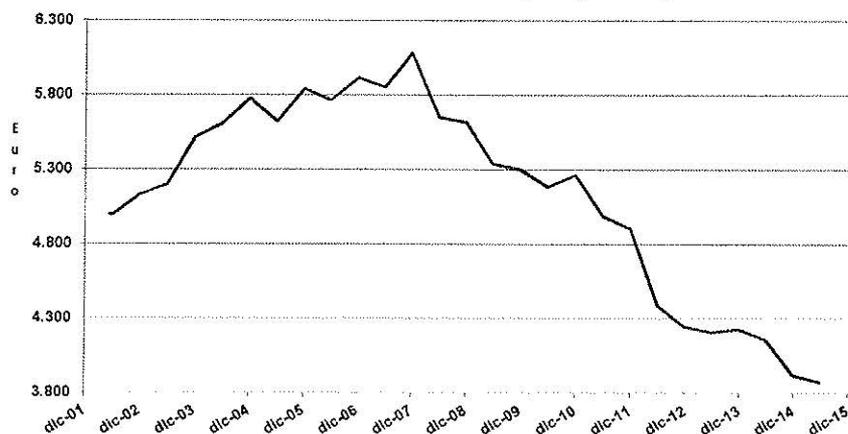
Valore iniziale del Fondo	(A)	130.000.000
Rimborsi al 30 giugno 2015	(B)	(11.960.000)
Valore nominale complessivo delle quote al netto dei rimborsi	(A)+(B)	118.040.000
Risultati cumulati al 31 dicembre 2014	(C)	30.133.401
Risultato di periodo al 30 giugno 2015	(D)	(1.212.844)
Dividendi distribuiti al 31 dicembre 2014	(E)	(46.089.680)
Valore complessivo del Fondo al 30 giugno 2015	(A)+(B)+(C)+(D)+(E)	100.870.877

Di seguito si evidenzia l'andamento della quota a partire dalla data di collocamento, alla fine di ciascun periodo ed alla data della presente Relazione come risultante dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	N° quote	Valore unitario quote	Valore complessivo quote
14/06/2002	26.000	5.000,000	130.000.000
31/12/2002	26.000	5.133,720	133.476.712
31/12/2003	26.000	5.517,215	143.447.594
31/12/2004	26.000	5.779,510	150.267.251
31/12/2005	26.000	5.843,744	151.937.337
31/12/2006	26.000	5.917,421	153.852.946
31/12/2007	26.000	6.083,565	158.172.692
31/12/2008	26.000	5.620,891	146.143.178
31/12/2009	26.000	5.301,701	137.844.217
31/12/2010	26.000	5.266,209	136.921.434
31/12/2011	26.000	4.907,438	127.593.376
31/12/2012	26.000	4.249,205	110.479.340
31/12/2013	26.000	4.231,988	110.031.675
31/12/2014	26.000	3.926,297	102.083.721
Relazione semestrale al 30/06/2015	26.000	3.879,649	100.870.877

L'andamento è rappresentato dal grafico sottostante:

Andamento Valore Netto (NAV) della quota



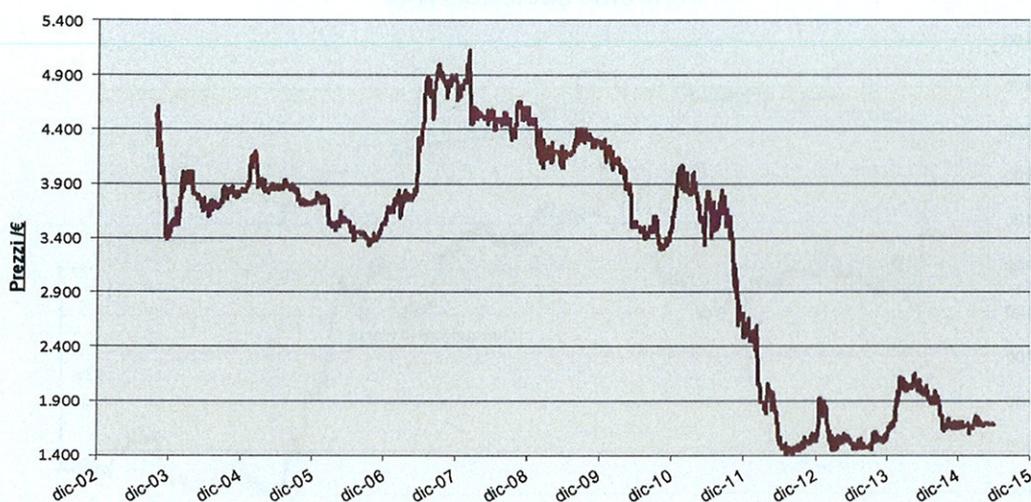
Al 30 giugno 2015 il **valore unitario delle quote** risulta pari a **Euro 3.879,649** per 26.000 quote a fronte di un valore nominale residuo (cioè al netto di tutti i rimborsi parziali di quote effettuate dalla nascita del fondo al 30 giugno 2015) di euro 4.540.

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 29 ottobre 2003.

Le transazioni del 1° semestre 2015 hanno interessato n. 264 quote (868 nel 2014), con una media di 2,1 quote al giorno (3,4 nel 2014). La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari ad Euro 1.753 l'1 aprile 2015 (euro 2.148 nel giorno 23 maggio 2014) e quello minimo di Euro 1.603 il 24 febbraio 2015 (euro 1.607 nei giorni 2 e 3 gennaio 2014).

La quotazione al 30 giugno 2015 è stata pari ad Euro 1.685,00. Nel grafico seguente si evidenzia l'andamento delle quotazioni:

Andamento quotazioni



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi dalla data di collocamento al 30 giugno 2015:

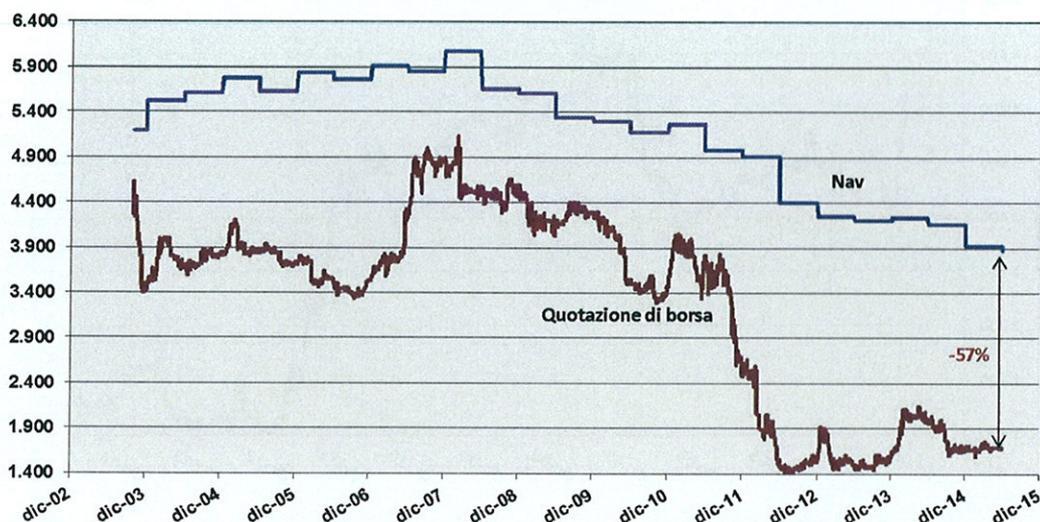


Come già anticipato nel paragrafo 1.3 *Il mercato dei fondi Immobiliari*, nel mercato quotato dei Fondi immobiliari i prezzi differiscono in misura rilevante rispetto al valore complessivo netto contabile (NAV) del fondo risultante dalla relazione. Nello specifico al 30 giugno 2015 il disallineamento ("sconto") tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.685) e quello risultante dal NAV (Euro 3.879,649) è pari al 57%, in linea con lo sconto alla fine del 2014 e diminuito rispetto alla fine del 2013 (62,3%). I principali fattori penalizzanti sono:

- 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;
- il generale andamento negativo del mercato e della situazione macroeconomica.

Il grafico seguente mostra il confronto tra l'andamento del valore contabile della quota (NAV) ed i prezzi da quotazione:

Confronto quotazioni/NAV



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 che la SGR valuterà di accettare nell'ambito della politica di commercializzazione e dismissione del patrimonio stesso.

2.4.4. Risultato di periodo

La relazione al 30 giugno 2015 chiude con un risultato del periodo pari a Euro - 1.212.844 che depurato delle svalutazioni immobiliari di Euro 2.309.966 e delle rivalutazioni da partecipazioni di Euro 358.390, è pari ad un utile di Euro 738.732 determinato :

- (i) dal risultato positivo della gestione dei beni immobili di Euro 1.447.269;
- (ii) dagli oneri finanziari gravanti sul mutuo ipotecario per Euro -6.333
- (iii) dagli altri oneri di gestione pari a Euro - 807.385
- (iv) in parte compensati dagli interessi attivi ed altri ricavi al netto degli oneri per un totale di Euro 105.181.

2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del fondo

Il Fondo ha in essere il seguente mutuo ipotecario, erogato nel 2006 per l'acquisto dell'immobile sito in Roma, viale America e con scadenza settembre 2016 e piano di ammortamento trimestrale. La riduzione del debito residuo avvenuta nel corso del semestre è relativa al rimborso delle quote capitali trimestrali.

Banca Finanziatrice	Importo erogato/accollato	Debito residuo giugno 2015	30
Banco Popolare	Euro 15.000.000	Euro 1.969.329	

Al 30 giugno 2015 il Fondo è caratterizzato da un LTV (Loan to Value) del 2,2% calcolato sul valore di mercato dell'intero portafoglio immobiliare di proprietà (3,1% al 31 dicembre 2014).

In applicazione del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 si evidenzia che alla data del 30 giugno 2015 il fondo, in base a quanto sopra riportato, presenta una leva finanziaria pari a 1,0 secondo il "metodo lordo" e pari a 1,0 secondo il "metodo degli impieghi".

Il Fondo non ha in essere strumenti finanziari derivati.

Al 30 giugno 2015, la liquidità disponibile, di circa Euro 1,9 milioni, risultava depositata sul c/c in essere presso la banca depositaria.

2.4.6. Governance del Fondo

L'assemblea straordinaria dei soci riunitasi il 28 aprile 2015 ha approvato, tra l'altro, con efficacia dal 1 giugno 2015, la variazione della denominazione sociale da Investire Immobiliare SGR S.p.A. a Investire SGR S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR nella riunione del 26 maggio 2015 ha deliberato di spostare la sede legale della Società in Roma, via Po 16/A e di abolire le due unità locali di Roma, Piazza del Gesù 48 e Roma, via Piemonte 38.

3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La SGR concentrerà i propri sforzi sulle seguenti attività principali:

- la gestione del patrimonio esistente;
- locazione degli spazi vacant;
- vendita degli asset previsti da business plan.

4. OBIETTIVI E POLITICHE IN MATERIA DI GESTIONE DEI RISCHI

InvestiRE sgr ha adottato una Policy di gestione del rischio (di seguito "Policy"), ai sensi del Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013, al fine di individuare tutti i rischi ai quali i fondi di investimento alternativi (di seguito "FIA") immobiliari chiusi gestiti dalla SGR sono esposti o potrebbero essere esposti. La Policy è differenziata per ogni FIA: è adeguata alla natura, alla scala e alla complessità dell'attività del FIA gestito.

La Policy include la descrizione degli strumenti e delle procedure necessarie per permettere alla SGR di valutare, per ogni FIA che gestisce, l'esposizione al **rischio di mercato**, **rischio di liquidità**, **rischio di credito**, **rischio di controparte**, nonché l'esposizione a **qualsiasi altro rischio pertinente, compreso il rischio operativo**, che potrebbe assumere un impatto significativo sul rendimento dei sottoscrittori.

La Funzione di Gestione del Rischio ha sviluppato un modello di *Fund Risk Assessment*, prevalentemente di tipo quantitativo, al fine di stimare su base periodica il grado di rischio dei FIA gestiti da InvestiRE. Le classi di rischio previste dal modello 7: Basso, Contenuto, Moderato, Media Entità, Severo, Elevato e Molto Elevato.

Nello specifico del rischio di liquidità, la Funzione di Gestione del Rischio svolge periodicamente prove periodiche di stress delle variabili rilevanti al fine di verificarne l'impatto sul rendimento medio e sulle stime di cassa del fondo.

Relativamente alla gestione dei rischi operativi, essa avviene in due fasi distinte: la prima, gestione *ex ante*, volta all'identificazione e creazione dei presidi a mitigazione del rischio operativo potenziale, la seconda, gestione *ex post*, orientata alla misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi operativi residui.

Nella gestione *ex ante* i rischi operativi vengono gestiti a cura del Consiglio di Amministrazione della SGR attraverso l'adozione di un puntuale e dettagliato sistema di procedure interne mantenuto ed aggiornato nel tempo in base all'evoluzione strategica, organizzativa ed operativa della SGR stessa. Nella gestione *ex post* l'attenzione viene invece rivolta all'analisi dell'efficacia dei presidi posti in essere al fine di mitigare i rischi operativi attraverso la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei suddetti rischi.

La Funzione di Gestione del Rischio, in particolare, evidenzia i principali rischi legati ad operazioni di nuovi investimenti o di disinvestimenti immobiliari ed elabora un'analisi sulla solidità patrimoniale e finanziaria di potenziali nuovi conduttori o acquirenti.

Nell'ambito di operazioni di investimento della liquidità, nonché in fase di sottoscrizione di nuovi finanziamenti, la Funzione verifica il rispetto dei limiti normativi (ove previsti) e regolamentari previsti per il FIA.

Con cadenza semestrale la Funzione di Gestione del Rischio verifica le assunzioni finanziarie delle perizie degli Esperti Indipendenti, ripercorrendo le ipotesi adottate dall'esperto e verificandone la congruità e la continuità rispetto al passato e rispetto al contesto di mercato.

La Funzione, infine monitora giornalmente, tramite un *info service provider*, i conduttori degli immobili (e gli appaltatori in merito ad eventi negativi a carico della società, dei soci e degli esponenti aziendali, protesti, procedure concorsuali, nuovi bilanci depositati presso la Camera di Commercio.

Oltre alle attività sopra descritte vengono tenute in debita considerazione e presidiate dalla SGR ulteriori aree ed attività di rischio, tra cui quelle che in particolare riguardano:

- la normativa antiriciclaggio e di contrasto al terrorismo;
- la normativa in materia di protezione dei dati personali di cui al D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 e successive modifiche ed integrazioni; e
- la disciplina introdotta dal D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 recante norme sulla "responsabilità amministrativa delle persone giuridiche".

5. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR

Si segnala che il contratto di property per la gestione del patrimonio immobiliare del fondo è stipulato con la Revalo S.p.A., società facente parte del gruppo di appartenenza della SGR. In considerazione del fatto che Revalo è costituita per il 37% da BS7 S.p.A., per il 36% da Banca Finnat, per il 15% da Regia, soci diretti di Investire SGR, il contratto è in potenziale conflitto di interessi; per questo motivo verranno posti in essere i presidi richiesti sia dalla conflict policy aziendale in materia.

6. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 30 GIUGNO 2015

Non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

7. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

La Relazione Semestrale al 30 giugno 2015 del Fondo Immobilium 2001 chiude con un **valore complessivo netto del Fondo (NAV) pari a Euro 100.870.877**, che, se si confronta con quello al 31 dicembre 2014, pari a Euro 102.083.721, registra un **decremento pari ad Euro 1.212.844 (-1,2%)**.

La diminuzione del valore del Fondo nasce dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

1. per Euro 738.732 (+0,7%) dall'utile operativo dell'esercizio;
2. per Euro 358.390 (+0,35%) dalla rivalutazione della partecipazione in Spazio Sanità;
3. per Euro -2.309.966 (-2,3%) dalla svalutazione del patrimonio immobiliare, derivante dalla valutazione al 30 giugno a valori di mercato.

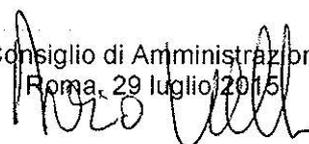
Al 30 giugno 2015 il **valore unitario delle quote** risulta pari a **Euro 3.879,649** per 26.000 quote a fronte di un valore nominale residuo (cioè al netto di tutti i rimborsi parziali di quote effettuate dalla nascita del fondo al 30 giugno 2015) di euro 4.540,000 per quota e di un valore di quotazione alla stessa data di euro 1.685,0. Il NAV pertanto si presenta inferiore al valore nominale residuo; la borsa, inoltre, sconta di circa il 57% il valore delle quote al 30 giugno 2015.

Nonostante un risultato operativo positivo, in applicazione delle disposizioni di cui all'art. 4.5 del Regolamento del fondo, non sussistono i presupposti per determinare un provento distribuibile per l'effetto della presenza di minusvalenze da valutazione superiori allo stesso risultato.

In relazione a quanto esposto ed in coerenza con le normative vigenti e con il Regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2015 delibera di approvare la Relazione Semestrale del Fondo al 30 giugno 2015.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, 29 luglio 2015



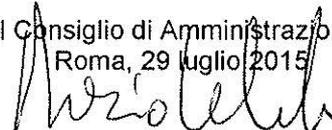
Situazione Patrimoniale

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
(Valori in Euro)				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2015		Situazione al 31/12/2014	
	valore complessivo	in percentuale dell'attivo	valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	12.990.522	12,54	12.632.132	11,96
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	12.990.522	12,54	12.632.132	11,96
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	87.800.000	84,74	90.100.000	85,30
B1. Immobili dati in locazione	87.800.000	84,74	90.100.000	85,30
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.866.104	1,80	1.905.451	1,80
F1. Liquidità disponibile	1.866.104	1,80	1.905.451	1,80
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	948.779	0,92	984.041	0,93
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	66.895	0,06	14.961	0,01
G3. Risparmio d'imposta				
G4.1 Crediti vs clienti	755.599	0,73	779.986	0,74
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso				
G4.3 Altre	126.285	0,12	189.094	0,18
TOTALE ATTIVITA'	103.605.405	100,00	105.621.624	100,00



RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
(Valori in Euro)		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2015	Situazione al 31/12/2014
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.969.329	2.753.585
H1. Finanziamenti ipotecari	1.969.329	2.753.585
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'	765.199	784.318
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	575.038	609.122
M2. Debiti di imposta		11.429
M3. Ratei e risconti passivi	11.160	4.882
M4. Debiti verso altri	66.800	46.800
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	112.201	112.085
TOTALE PASSIVITA'	2.734.528	3.537.903
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	100.870.877	102.083.721
Numero delle quote in circolazione	26.000	26.000
Valore unitario delle quote	3.879,649	3.926,297
Proventi distribuiti per quota	-	-
Rimborsi distribuiti per quota	-	75,00

Il Consiglio di Amministrazione
Roma, 29 luglio 2015

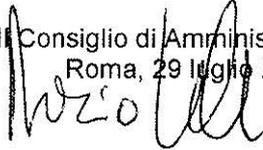


Sezione Reddittuale

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001				
SEZIONE REDDITUALE				
(Valori in Euro)				
	Situazione al 30/06/2015		Situazione al 30/06/2014	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	358.390		614.053	
A1.1 dividendi e altri proventi			540.000	
A1.2 utili / perdite da realizzi			10.112	
A1.3 plusvalenze / minusvalenze	358.390		63.941	
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		358.390		614.053
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-862.697		204.145	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.414.006		2.420.859	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-2.309.966		-1.060.000	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-544.198		-709.506	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI E ALTRE SIMILARI	-422.539		-447.208	
Risultato gestione beni immobili		-862.697		204.145
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				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utili/Perdita da realizzi				
E3. Plusvalenza/Minusvalenza				
Risultato gestione investimenti		-504.307		818.198

Mario Vukobratovic

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001				
SEZIONE REDDITUALE				
(Valori in Euro)				
	Situazione al 30/06/2015		Situazione al 30/06/2014	
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				
PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO				
G1. TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-504.307		818.198
H. ONERI FINANZIARI	-6.333		-15.632	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.263		-15.533	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-6.263		-15.533	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-70		-99	
Risultato netto della gestione caratteristica		-510.640		802.566
I. ONERI DI GESTIONE	-807.385		-869.324	
I1. Provigione di gestione SGR	-702.726		-769.022	
I2. Commissioni banca depositaria	-25.215		-27.178	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-11.000		-15.400	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-7.045		-14.956	
I5. Altri oneri di gestione	-61.399		-42.768	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	105.181		184.093	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	126		1.479	
L2. Altri ricavi	111.528		193.685	
L3. Altri oneri	-6.473		-11.071	
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.212.844		117.335
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile / perdita del periodo		-1.212.844		117.335

Il Consiglio di Amministrazione
 Roma, 29 luglio 2015


RELAZIONI

RIEPILOGO VALORE DI MERCATO AL 30 giugno 2015

Il Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso denominato Immobilium 2001, alla data di riferimento del 30 giugno 2015 ha un valore complessivo pari a

Euro 87.800.000 (ottantasettemilionitocentomila)

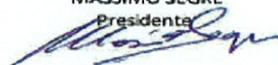
Torino, 8 luglio 2015

IPI Servizi S.r.l.

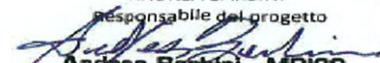
FEDERICO DONDA
Amministratore Delegato



MASSIMO SEGRE
Presidente



ANDREA BARBINI
Responsabile del progetto



Andrea Barbini - MRICS
Responsabile Valutazioni

