



Fondo IMMOBILIUM 2001

Resoconto intermedio di gestione alla data del 31 marzo 2015

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
PREMESSA	4
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	4
ATTIVITA' DI GESTIONE	8
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE</i>	8
2. <i>PARTECIPAZIONI</i>	9
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA</i>	9
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO</i>	9
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	10

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

Investire Immobiliare SGR S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio
Iscrizione n.71 all'Albo di cui all'articolo 35, primo comma, del Decreto Legislativo 58/98
Sede legale in Roma, Palazzo Altieri – Piazza del Gesù, 49
Uffici: Piazza del Gesù 48 e via Piemonte 38 – 00186 Roma
Largo Donegani, 2 – 20121 Milano
N. 06931761008 Registro Imprese di Roma – R.E.A. 998178
Codice Fiscale e Partita IVA 06931761008
Capitale Sociale Euro 14.770.000 i.v.
Gruppo Banca Finnat Euramerica

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
	Domenico Bilotta
	Ermanno Boffa
	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.

PREMESSA

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento.

Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di Investire Immobiliare SGR S.p.A., presso il sito internet della stessa, nonché attraverso il sito www.borsaitaliana.it

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 MIV segmento fondi chiusi della Borsa Italiana.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	14 giugno 2002
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
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	Praxi S.p.A. IPI Servizi S.r.l. dal 30 giugno 2015
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 del Fondo al collocamento	Euro 130.000.000
Numero di quote collocate	26.000
Valore nominale originario delle quote Valore nominale delle quote al 31 marzo 2015	Euro 5.000 Euro 4.540
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dic. 2014	Euro 102.083.721
Valore unitario delle quote al 31 dic. 2014	Euro 3.926,297
Valore di mercato degli immobili al 31 dic. 2014	Euro 90.100.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

In Europa, le recenti statistiche macroeconomiche continuano a presentare un quadro eterogeneo. Le prospettive del PIL per il 2015 confermano che la ripresa sta proseguendo, soprattutto nel Regno Unito e in Germania, ma anche in Irlanda e in Spagna. Rimangono alcune preoccupazioni sui fondamentali del mercato del lavoro in alcune specifiche economie del sud Europa. Tuttavia, in Europa il *sentiment* economico in tutti i settori (commercio, terziario e industriale) è leggermente migliorato. Il tasso d'inflazione resta lontano dall'obiettivo della BCE che è quello di un livello inferiore, ma prossimo al 2%. Nel breve termine il tasso di inflazione rimarrà stabile allo 0,2% a causa della diminuzione dei prezzi del petrolio. Tassi di inflazione positivi dovrebbero registrarsi solo a partire dal 2016.

Nonostante uno scenario economico ancora fragile e i timori legati ai rischi geopolitici, il settore immobiliare registra un clima di crescenti ottimismo e fiducia. Dopo un biennio 2012-2013 fortemente negativo, il 2014 ha segnato una fase di stabilizzazione, mentre il 2015 dovrebbe essere l'anno della svolta nella maggior parte dei mercati.

In generale i bassi tassi di interesse rendono attraente l'investimento immobiliare con un impatto positivo sui prezzi immobiliari. Inoltre i segnali riguardanti i tassi di crescita del PIL potrebbero avere un impatto positivo sull'assorbimento immobiliare e, conseguentemente, sui prezzi del mercato degli investimenti. Si rafforza la fiducia sull'Europa e continua ad aumentare la propensione al rischio degli investitori che sono in cerca di rendimenti elevati anche nel 2015. I dati più recenti confermano l'abbondanza di *equity* e il miglioramento delle condizioni di finanziamento osservati nel corso di tutto il 2014. In questo contesto il mercato immobiliare mostra segnali di forte dinamicità. Una ripresa più forte (+7%) è prevista nel 2016, quando l'economia dovrebbe ulteriormente migliorare. La continua crescita osservata nel mercato degli investimenti è ora supportata anche da una maggiore domanda da parte di utilizzatori corporate in tutte le principali regioni a livello globale e in tutti i settori immobiliari.

Più nel dettaglio, l'**Italia** mostra alcuni segnali positivi nel proprio contesto macroeconomico. Si prevede che la recessione terminerà nel 2015 dopo 15 trimestri consecutivi di crescita negativa del PIL. Infatti, dopo diversi anni di diminuzione, finalmente il PIL registrerà una crescita moderata dello 0,4%. Anche i consumi delle famiglie si sono stabilizzati ad un livello basso con tassi di crescita dello 0,1% e dello 0,5% rispettivamente per il 2014 e il 2015, dopo il notevole calo registrato nel 2013. Nonostante il quadro macroeconomico resti ancora difficile, l'andamento dell'indice di fiducia dei consumatori e delle imprese italiane mostra, infatti, segnali di miglioramento. Si reputa che tale segnale sia un elemento fondamentale per la crescita futura che si basa anche sulla percezione che gli stessi consumatori e imprese hanno del contesto in cui operano. Sul fronte degli investimenti, la crescita dei volumi registrata nel 2014 proseguirà anche nel 2015 e la domanda da parte degli investitori istituzionali rimarrà elevata anche quest'anno.

Una ripresa del mercato immobiliare dipenderà principalmente dalla misura di qualsiasi rafforzamento dell'economia.

I segnali di crescita del **mercato del residenziale** si sono manifestati, già dal 2014, con un'impennata della domanda di mutui, a cui è seguita una maggiore disponibilità di credito da parte delle banche, accompagnato dai tassi di interesse favorevoli. Da monitorare con attenzione se questa forte spinta al finanziamento sia congiunturale, legata alle politiche monetarie fortemente espansive della BCE, o strutturale e quindi connessa a una vera e propria strategia di lungo termine. L'effetto è stato, comunque, di una ripresa sostanziale delle transazioni e questo trend di crescita, unito alla ripresa dell'erogazione dei mutui, sta creando i presupposti per l'avvio di una fase espansiva. Secondo i dati dell'ultimo *Osservatorio sul Mercato Immobiliare* di Nomisma, il 2015 si concluderà con oltre 450.000 scambi, per poi continuare crescere negli anni successivi; di contro i prezzi continuano a diminuire, anche se il calo si sta attenuando: si conferma l'andamento anticipatorio della crescita delle quantità rispetto ai valori, con un ritardo da parte dei prezzi che tende ad ampliarsi rispetto al passato. Le grandi città, che hanno già avviato un'interessante inversione di trend sugli scambi, continueranno in questa direzione ma con valori ancora in discesa. Solo a partire dal 2017, si potrà vedere una lieve ripresa dei valori

(nell'ordine del 2,3-3%), mentre nel 2016 la crescita sarà inferiore allo 0,9%. Anche gli investitori, seppur gravati e anche scoraggiati dalla pressione fiscale, sembrano volere cogliere le opportunità che questo mercato può offrire. Le previsioni per il 2015-2016 sono di una crescita graduale e costante delle compravendite, guidata quasi ovunque dall'andamento positivo dell'usato, mentre gli scambi di nuovo sono ancora stagnanti a causa di una maggiore imposizione fiscale, quotazioni elevate e minori margini di negoziazione.

Sul lato *corporate* ci sono per l'Italia importanti segnali di miglioramento, che traggono origine da dinamiche positive molto più marcate al livello europeo, in cui il nostro Paese gioca ancora un ruolo marginale. In ogni caso c'è forte interesse per l'Italia da parte degli investitori esteri e si è arrestata la loro uscita dal nostro mercato.

Secondo il report *Italy Commercial Real Estate - Q1 2015*, il primo trimestre 2015 registra un totale transato di circa 2,2 miliardi di euro, ma in questo totale di trimestre pesa tantissimo (oltre 40% del totale) la cessione del residuo 60% di Porta Nuova di Hines a QIA. Trattasi quindi di una transazione straordinaria, senza la quale ci troveremmo più o meno in linea con il 2014. A parte l'investimento del Qatar, quindi, il primo trimestre 2015 non riserva molte sorprese, confermando però, come per l'anno passato, l'importanza della presenza degli investitori esteri. L'unica nota di rilievo sono i settori di investimento. L'avvio del 2015 conferma la riscoperta da parte degli investitori del settore uffici; nonostante la persistente incertezza economica del Paese, gli investitori hanno proseguito lungo un sentiero già imboccato nel 2014 e il comparto degli immobili direzionali è arrivato nel primo trimestre di quest'anno a rappresentare una quota del mercato del 50%; nello stesso periodo del 2014 gli uffici rappresentavano l'11%, surclassati dal settore commerciale, che in questo primo trimestre del 2015 si attesta su un 20%. Buona anche la logistica che conferma il risultato del 2014 (17%).

Un'ulteriore conferma della ripresa arriva dai numeri degli investitori stranieri: le operazioni condotte da operatori esteri sono aumentate durante l'arco dello scorso anno e hanno raggiunto nel primo trimestre del 2015 una quota di mercato del 40% con una ventaglia di acquirenti sempre più variegato, non solo americani ma anche provenienti dall'Est Asiatico e dal Middle East.

Purtroppo resta ancora molto elevato il gap tra richiesta e offerta, quindi il *pricing* e la mancanza di prodotto a prezzi competitivi è ancora ad oggi il tema fondamentale. Da rilevare, anche, un cambiamento nel tipo di *asset* ricercato dagli investitori e un'ulteriore scalata nella curva del rischio, tale da favorire l'interesse per i *good secondary asset*; resta molto forte la crescita nell'attrattività di *value add e opportunistic asset class*, il 10% in più rispetto al 2014, e ora in cima alla lista dei desideri degli investitori. La mancanza di prodotto e la ricerca di rendimenti sempre più elevati sta stimolando gli investitori a diversificare le loro strategie di investimento, e a far crescere l'interesse per *asset class* alternative e/o speciali, fuori dal perimetro degli immobili tradizionali. Sta crescendo l'interesse per le RSA e le cliniche private convenzionate, che, in virtù anche del trend demografico in atto in Italia, potrebbero assumere un ruolo rilevante nel settore immobiliare italiano. Si tratta in genere di strutture nuove, convenzionate con il settore pubblico, gestite da primari operatori italiani ed internazionali che garantiscono flussi di cassa con profilo di rischio medio-basso.

Sui mercati principali di **Milano e Roma** rimane una forte concorrenza sul segmento core, anche se su determinati prodotti la qualità dell'offerta non risponde alle aspettative della domanda. Lo sviluppo dei mercati è infatti frenato dalla carenza di prodotti di qualità, compensata dalla costante immissione sul mercato di spazi di seconda mano da parte delle società che si spostano verso uffici più efficienti: il driver della domanda di spostamento continua a essere rappresentato dalla riduzione dei costi di gestione. La vacancy sul settore uffici di Milano e Roma rimane su livelli alti: il mercato degli affitti è ancora debole, negoziazioni molto generose verso i tenant e free rent o agevolazioni per le locazioni. In particolare per tutta l'area metropolitana di Milano ad un eccesso di offerta corrisponde una domanda stazionaria tanto sul versante acquisti quanto sulla locazione: sale all'80% la quota di uffici in vendita da oltre 12 mesi e al 50% la quota di quelli in locazione da oltre 9 mesi. Se per concludere una compravendita sono necessari in media 9,6 mesi, ne servono 7 per un contratto di locazione. Da segnalare una nota positiva: secondo l'ultimo report di CBRE che analizza le preferenze di location in Europa degli investitori, Milano ha fortemente migliorato il suo appeal, collocandosi al quinto posto nella graduatoria, dopo Londra, Madrid, Parigi e Berlino.

Il **mercato della logistica** in Italia è l'unico settore con capital growth positiva nel 2014. La logistica ha registrato 22 mld investiti lo scorso anno in Europa, +30% sull'anno precedente;. In Italia gli investimenti sono addirittura triplicati: in totale 340 mln a fine anno, dai 110 mln del 2013 e da 40 mln del 2012. La logistica però è un mercato molto volatile, sui prossimi due anni viene confermato uno scenario molto prudente e conservativo: bastano di conseguenza pochi grandi deals per dare buoni impulsi alla crescita. Milano e Roma si confermano sempre i due top market, si muove qualcosa a Verona e Bologna. per quanto riguarda i canoni di locazione, lo sconto sui canoni si allarga dall'8% al 13% a conferma che c'è sempre un'attenzione particolare ad agevolare il tenant. I rendimenti in Italia in media vanno dal 7,25% netto all'8% netto a seconda di location e qualità.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

La gestione del Fondo Immobilium nel corso nel primo trimestre del 2015 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Attività di investimento e dismissioni

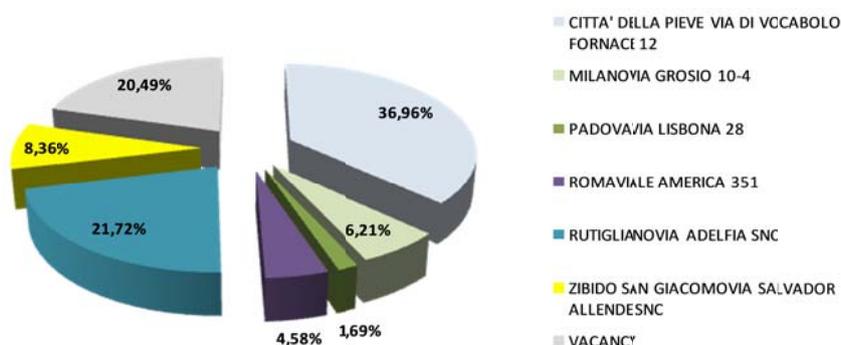
Nel corso del primo trimestre del 2015 non stati effettuati investimenti.

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.

Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 31 marzo 2015 è pari al 79,5% ed è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2014.

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



- **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.

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 31 marzo 2015 gli spazi liberi sono pari al 43% per la parte magazzini e al 17% per gli uffici. L'occupancy complessiva dell'immobile è pari al 40%.

L'attività di commercializzazione in corso avviene utilizzando un intermediario che si avvale di un network specializzato per la zona di Milano, ma sono continui i contatti diretti della SGR con soggetti interessati alla locazione. La SGR promuove l'immobile anche in modo diretto attraverso l'utilizzo del portale di immobiliare.it.

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.

- **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 ridotto del 40% in considerazione della criticità del mercato di riferimento del conduttore e delle condizioni dell'immobile.

- **Bologna Via della Liberazione.** L'immobile è interamente da locare. La commercializzazione è affidata ad 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.

- **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%, locato ad un unico conduttore.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel primo trimestre del 2015 sono stati effettuati piccoli interventi di manutenzione straordinaria. 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. PARTECIPAZIONI

Parti di OICR

Sono presenti per l'intero importo pari a euro 12.811.006 corrispondente a n.240 quote del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato Spazio Sanità, gestito dalla stessa Investire Immobiliare SGR S.p.A., valorizzate al NAV calcolato al 31 marzo 2015 così come da disposizioni del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio (Titolo 5, Capitolo IV, Sezione II, par 2.3).

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile sui c/c bancari al 31 marzo 2015 ammonta a Euro 2.140.421 (Euro 1.905.451 al 31 dicembre 2014).

Finanziamenti

L'indebitamento del fondo è rappresentato da un mutuo ipotecario concesso dalla Banca Popolare di Novara per finanziare l'acquisto dell'immobile di Roma – Viale America - con un debito residuo al 31 marzo 2015 pari ad Euro 2.361.783 (Euro 2.753.585) a fronte di un debito originario di 15 milioni di Euro.

Nel corso del periodo si è dato corso al pagamento della rata di mutuo in scadenza come da piano di ammortamento.

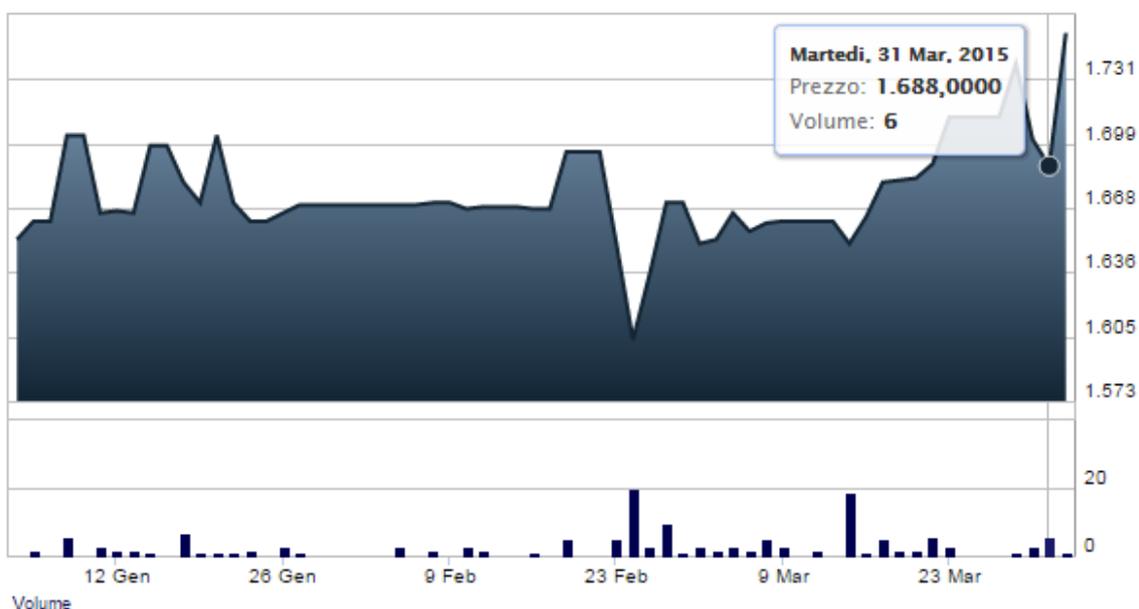
Il debito, con tasso di interesse pari all'Euribor 3m + spread dello 0,45%, scade in settembre 2016.

Alla data di chiusura del presente resoconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento e la somma tra il valore di mercato degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in altri fondi immobiliari, è pari al 2,3%.

4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

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).

La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.738 il 27 marzo 2015, ma con sole n. 1 quota scambiata, e quello minimo di Euro 1.603 il 24 febbraio 2015. Il fondo chiude il trimestre con un valore della quota pari ad Euro 1.688.



EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si segnalano eventi significativi successivi alla data del 31 marzo 2015.

Investire Immobiliare SGR SpA
Il Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 28 aprile 2015