

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
IMMOBILIUM 2001

**IM
MOBI
LIUM**
2001

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2014

Approvata dal Consiglio di Amministrazione
della Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR
in data 10 novembre 2014

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	3
PREMESSA	4
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	4
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	5
ATTIVITA' DI GESTIONE	7
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</i>	<i>7</i>
2. <i>PARTECIPAZIONI.....</i>	<i>8</i>
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA.....</i>	<i>8</i>
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....</i>	<i>9</i>
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO.....	10

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

Beni Stabili Gestioni 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 e uffici: via Piemonte 38 – 00187 Roma

Tel. 06 36222.1 – Fax 06 36222233

Capitale sociale 16.820.000 i.v.

Partita IVA e Registro Imprese di Roma 05571911006

Gruppo Beni Stabili

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Ing. Aldo Mazzocco
<i>Amm. Delegato</i>	Arch. Anna Pasquali
<i>Vice Presidente</i>	Dott. Carlo Napoleoni
	Dott. Massimo Lapucci
	Arch. Claudio Sposito
	Avv. Stefano Vittori
	Ing. Carlo M. G. Masseroli

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Dott. Giovanni Naccarato
<i>Sindaci effettivi</i>	Dott. Gianluca Pivato
	Dott. Mauro Pastore
<i>Sindaci supplenti</i>	Dott. Lucio Bevilacqua
	Dott. Francesco Longo

Società di Revisione

Mazars S.p.A.

PREMESSA

Il presente resoconto, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58 (TUF), ha lo scopo di illustrare, così come previsto dall'articolo 103, comma 3 del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), l'andamento della gestione e gli eventi di particolare rilievo verificatesi nel trimestre di riferimento per il Fondo Invest Real Security. Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR, presso il sito Internet della stessa <http://www.bsg-sgr.com>.

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.
Società di revisione	Mazars 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 30 giugno 2014	Euro 5.000 Euro 4.540
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2014	Euro 108.199.010
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2014	Euro 4.161,50
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2014	Euro 97.770.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nel priminove mesi del 2014 l'attività economica globale ha mostrato segnali di una lenta ripresa, grazie alla stabilizzazione dello scenario finanziario internazionale, a un lieve rafforzamento del commercio mondiale e al miglioramento del clima di fiducia di imprese e consumatori. L'avvio di una vera ripresa, tuttavia, è difforme tra le diverse regioni del mondo ed è frenata ancora da numerosi elementi di incertezza.

Il mercato immobiliare in Europa

Nell'area dell'Eurozona la ripresa economica continua a essere fragile, come dimostra la recente nuova battuta d'arresto che ha comportato una revisione al ribasso delle previsioni di crescita. Nonostante i numerosi elementi di incertezza, tuttavia, è in aumento la fiducia in un miglioramento dello scenario macroeconomico per la seconda parte dell'anno, confermata anche dalla sensibile ripresa degli investimenti immobiliari. In generale, il comportamento dei mercati immobiliari è migliore rispetto a quello dell'economia in generale, sebbene sia ancora forte il divario tra i diversi Paesi e le aree di mercato.

In termini di volumi scambiati in Europa, nel terzo trimestre 2014, sono stati raggiunti 45 mld di euro, in calo del 5% rispetto al secondo trimestre 2014 ma ancora superiori del 7% rispetto allo stesso trimestre del 2013. In totale nei primi nove mesi dell'anno sono stati scambiati 135 mld di euro. I forti risultati nei mercati core di Francia, Germania e Regno Unito sono stati supportati anche da livelli di attività in crescita in diversi mercati periferici dell'Europa centro-orientale, dei Paesi Nordici e dell'Europa meridionale.

Mercato immobiliare in Italia

L'Italia nel 2014 si trova in un clima di rinnovata fiducia, alimentato da diversi fattori, quali un generale miglioramento della situazione economica a livello europeo, leggera ripresa dei principali indicatori economici nazionali, innalzamento del clima di fiducia di imprese e famiglie, alleggerimento della stretta creditizia, avvio di importanti riforme strutturali che il Paese attende da anni. Gli investitori esteri hanno accresciuto i propri investimenti in Italia, sia in titoli pubblici, azioni e obbligazioni private che nel settore immobiliare.

I segnali positivi del mercato immobiliare italiano registrati a fine 2013 si sono confermati ancora nel primo semestre del 2014. Già nella seconda metà dell'anno precedente si è passati da un mercato completamente ingessato ad uno decisamente più dinamico, con un ritorno dell'interesse da parte degli investitori opportunistici che approfittano delle occasioni a prezzi di sconto e di rendimenti mediamente più elevati, contando su un'inversione di tendenza a breve termine. Si è verificata, infatti, una sostituzione degli investitori di lungo periodo con quelli di breve periodo. E' in aumento anche l'interesse degli investitori istituzionali. In generale si avverte ottimismo per una ripartita, sebbene permanga un atteggiamento prudente da parte degli operatori, per le preoccupazioni legate alle difficoltà burocratiche e, soprattutto, all'instabilità politica. Il segno positivo è atteso nel 2015, ma la crescita sarà modesta, con un ritmo inferiore agli altri Paesi europei. La ripresa sarà legata all'avvio di un nuovo ciclo che sarà caratterizzato soprattutto da una crescita qualitativa anziché quantitativa. Il nuovo prodotto dovrà rispondere ad esigenze di flessibilità e multifunzionalità, con scarso consumo del suolo, recupero dell'esistente e ricerca dell'efficientamento energetico dell'immobile.

Per i singoli comparti gli andamenti sono e saranno differenziati.

Il **settore residenziale** è ancora debole, a causa anche dell'incertezza normativa e fiscale, pur continuando a essere il comparto a maggiore potenziale di crescita. Nel primo semestre del 2014 si sono concretizzati in modo più tangibile i segnali di ripresa attraverso, in particolare, la ripresa delle transazioni, l'aumento delle erogazioni di finanziamenti per acquisto abitazioni, la crescita della domanda di credito e in generale il miglioramento del clima di fiducia delle famiglie. Certamente questa ripresa va calata in un contesto macroeconomico che deve ancora consolidarsi, ma i principali indicatori legati all'andamento del settore residenziale hanno mostrato alcuni dati significativi: i volumi scambiati, nel primo semestre del 2014, sono aumentati del +1,4% rispetto allo stesso semestre del 2013 e si attende un incremento compreso tra il 10 e il 15% nel 2015. I prezzi sono in calo dell'1,4% a livello nazionale, con forti disomogeneità tra le diverse zone urbane. Le previsioni sono di un ulteriore ritocco verso il basso in molte città nella fascia medio-bassa; qualche aumento è atteso nella fascia alta di mercato per il 2015. Un ulteriore lieve riallineamento dei prezzi, in linea con quello evidenziato per il primo semestre, unito alla riattivazione del credito alle famiglie, potrà contribuire al consolidamento della ripresa delle transazioni, anche se in modo non ancora uniforme per tutte le realtà territoriali.

Il **mercato degli uffici** continua ad essere influenzato dai riflessi dello scenario economico: debolezza del comparto dei servizi, alti livelli di disoccupazione, trasformazioni del modo di lavorare (temporary office, co-working). Nell'ultimo anno le quotazioni sono scese mediamente dell'1,7% e un ulteriore calo di poco inferiore all'uno per cento è atteso anche nel 2015, in particolare sul fronte dei canoni. La domanda resta depressa e dominata dalla rinegoziazione dei contratti. Nei prossimi anni la ripresa sarà limitata agli

immobili di qualità, mentre potrebbe essere messo in atto un processo di riconversione degli spazi verso altri usi, come è già avvenuto in altri

Per il mercato immobiliare **commerciale** le prospettive sono positive, ma più calmierate, rispetto ad altri settori e condizionate dal perdurare della riduzione dei consumi. L'interesse si focalizzerà sugli immobili di qualità elevata, sia che si tratti di centri commerciali o di immobili collocati nei centri urbani. In particolare, aumenterà l'importanza del commercio urbano, estendendo la propria azione di riqualificazione fuori dai centri storici in zone semicentrali o periferiche ben collegate. Si attende un ampliamento della forbice tra le quotazioni degli immobili prime e quelli di posizione di secondo livello. Buone potenzialità di crescita per il settore dei business park, con qualche anno di ritardo rispetto alle altre nazioni.

Continuerà ad aumentare l'interesse per il settore degli **immobili alberghieri** da parte degli investitori stranieri, principalmente in un'ottica di diversificazione del portafoglio. Le prospettive rimangono legate sia alle previsioni di crescita del turismo che ai progetti di espansione di molte catene internazionali. Si attende una crescita moderata, ma costante, del fatturato, che potrà avere il suo punto più alto nel 2016.

Il **comparto industriale** è ancora ingessato, soprattutto per la mancanza di prodotti di qualità causata dall'arresto dell'attività edilizia speculativa negli ultimi anni. I valori sono scesi del 2,2% nell'ultimo anno e si prevedono ulteriori flessioni nel 2015. Una fase di stabilità è attesa solo nel 2016.

Milano e Roma continueranno ad essere i maggiori poli attrattivi per tutti i comparti immobiliari, sebbene con differenziazione di opportunità e rendimenti per i diversi mercati.

A **Milano** il mercato degli immobili direzionali e terziari rimane il più attivo d'Italia. Il canone medio degli uffici classe A è posizionato su livelli ancora bassi rispetto alle principali città terziarie europee e offre prospettive di crescita per il prodotto di qualità. I rendimenti sono stabili per gli edifici terziari più moderni. Sul fronte degli immobili commerciali, il famoso "quadilatero della moda" costituisce uno dei distretti del lusso più noti di tutta Europa, con canoni di locazione massimi che sfiorano i 7mila €/mq/anno, collocandosi tra i più alti delle high street europee.

A **Roma**, il mercato terziario vive una situazione di criticità, sia in termini di volumi scambiati che di quotazioni; le compravendite e locazioni sono concentrate principalmente nelle aree centrali e semicentrali della città, oltre che nella zona sud. Prezzi e canoni sono in calo, con una minore flessione per gli uffici di pregio del centro storico e degli uffici di classe A. L'offerta del commerciale è elevata; nelle posizioni prime i canoni di locazione sono stabili, ma nelle aree semicentrali sono calati anche del 3-4%.

Tra i mercati più interessanti per il nuovo ciclo atteso, quello dei trophy e iconic asset, che nel tempo è stato in grado di garantire agli investitori un'ottima protezione del capitale dalle oscillazioni congiunturali. La maggiore tenuta delle quotazioni dei trophy assets, rispetto al normale mercato di riferimento, è stata particolarmente evidenziata negli ultimi sette anni di crisi, durante i quali le quotazioni medie cittadine si sono contratte di diversi punti percentuali, mentre quelle degli asset di alta gamma sono aumentate. Lo scostamento delle quotazioni degli immobili trofeo rispetto ai valori della media cittadina risulta, in termini di prezzi, più elevato per il residenziale a Milano e per il commerciale a Roma, mentre in termini di canoni è più elevato per il commerciale a Milano e per il residenziale e terziario a Roma.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

La gestione del Fondo Immobilium 2001 nel corso del periodo è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

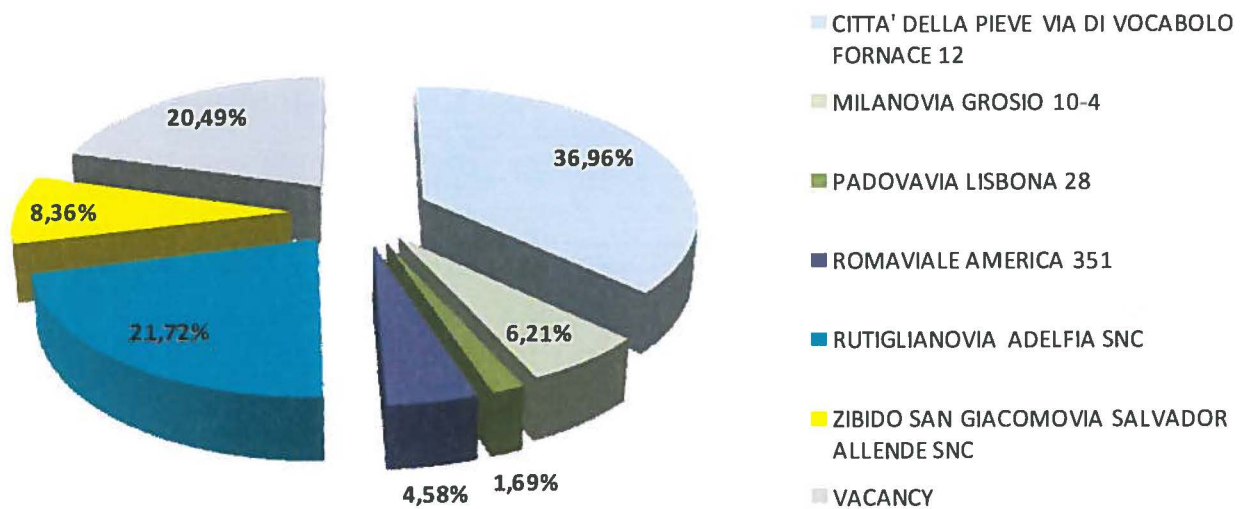
Attività di investimento e dismissioni

Nel corso del terzo trimestre 2014 l'attività si è concentrata nella commercializzazione sia degli immobili sia degli spazi non locati come di seguito precisato per ogni immobile di proprietà del fondo.

Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2014 è pari al 79,51%.

A seguire si riporta la rappresentazione grafica dell'occupancy (%) del Fondo predisposta considerando il peso di ciascun immobile, in termine di Gross Leaseable Area v- GLA locata, rispetto alla GLA totale per tutti gli immobili:



- **Città della Pieve Via di Vocabolo Fornace 12.** L'immobile è locato al 100%, ma proseguono le difficoltà del conduttore nel pagamento dei canoni. Si prevede di procedere al riconoscimento di sconti, come già effettuato nel precedente esercizio (circa il 40% del canone di locazione contrattualmente previsto).
- **Milano Via Grosio 10/4.** Al 30 settembre 2014 l'occupancy della parte uffici è pari al 83%, mentre quella della parte magazzini è pari al 57%. Al riguardo si segnalano due disdette pervenute nel trimestre in relazione alle quali la società di gestione sta valutando ipotesi di rinegoziazione delle locazioni. L'attività di commercializzazione in corso avviene per il tramite di un'agenzia che si avvale di un network specializzato per la zona di Milano, ma sono continui i contatti anche con altri broker e con il principale conduttore dell'immobile. Continuano i sopralluoghi da parte di potenziali conduttori interessati a porzioni frazionate dell'immobile.
- **Padova Via Lisbona 28.** Il livello di occupancy al 30 settembre 2014 è pari a circa il 25,5%. Il Fondo ha continuato l'attività volta alla locazione delle porzioni immobiliari sfitte. E' stato affidato un ulteriore incarico sia per la locazione che per la vendita ad un broker che opera a livello internazionale. È in corso una trattativa per la locazione di alcuni spazi vacant dell'immobile con una nota società veneta, leader nazionale nella vendita e distribuzione di prodotti per l'igiene, con la quale sono in corso anche trattative per la vendita dell'immobile.
- **Roma Viale America 351.** L'immobile è locato al 100%. A far data dal 1° aprile 2014 il canone è passato a Euro 1.400.000 annui oltre imposte di legge e aggiornamenti ISTAT. Il canone andrà a regime il 1° aprile 2015 ad un importo pari a € 1.700.000 oltre imposte di legge e aggiornamenti ISTAT.

- **Rutigliano Via Adelfia snc.** Il conduttore monotenente dell'immobile (locato al 100%) ha recentemente manifestato la volontà di recedere per gravi motivi dal contratto a far data dal 31 dicembre 2015. La SGR ha provveduto alla formale contestazione in quanto ritiene che non sussistono le condizioni per l'esercizio dei gravi motivi.
- **Zibido San Giacomo Via Salvador Allende snc.** L'immobile è locato al 100%.
- **Bologna Via della Liberazione.** L'immobile è interamente da locare: sono stati affidati a diversi broker mandati per la locazione e la vendita dell'immobile. Si continua a proporre la locazione sia del cielo-terra, sia di spazi frazionati. I sopralluoghi sono numerosi ma ad oggi non si è ancora formalizzata alcuna proposta. È in corso una massiva attività di marketing per la commercializzazione degli spazi vacant., che prevede l'invio di una brochure dell'immobile ad una serie di aziende ubicate nel territorio. e la pubblicazione di annunci su giornali .

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Sono in corso le seguenti attività manutentive:

- **Milano - Via Grosio:** adeguamento normativo dell'immobile con riferimento al CPI.
 - **Rutigliano Via Adelfia:** interventi in corso sulla copertura del capannone industriale per risolvere il problema delle infiltrazioni.
 - **Zibido San Giacomo:** interventi sull'impermeabilizzazione di parte della copertura.
 - **Città della Pieve Via di Vocabolo Fornace:** in corso di realizzazione interventi di ripristino dell'impermeabilizzazione della copertura in corrispondenza delle zone perimetrali e dei bocchettoni per risolvere il problema delle infiltrazioni di acqua negli archivi del conduttore. In fase di analisi l'attività propedeutica al rinnovo del CPI dell'immobile.

2. PARTECIPAZIONI

Parti di OICR

Sono rappresentate per l'intero importo pari a euro 12.063.941 da n.240 quote del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato Spazio Sanità, costituito dalla stessa Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di gestione del risparmio, valorizzate al prezzo di vendita realizzato in occasione della cessione di n.60 quote avvenuta nel mese di marzo.

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile sui c/c bancari al 30 settembre 2014 ammonta a Euro 1.218.571 (Euro 1.056.432 al 30 giugno 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 30 settembre 2014 pari ad Euro 3.144.773 e con le scadenze di seguito riportate:

> 2014	390.322
> 2015	1.569.507
> 2016	1.184.944

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

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 2,86%.

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).

Nel corso del periodo 2014 le transazioni hanno interessato n. 704 quote con una media di 5,82 quote al giorno. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo di Euro 2.148,00 il 23 maggio 2014 e quello minimo di Euro 1.607,00 nei giorni 2 e 3 gennaio 2014.

Nel grafico seguente si evidenzia l'andamento delle quotazioni:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento al 30 settembre 2014:



In generale, nel mercato quotato dei Fondi immobiliari i prezzi differiscono in misura rilevante rispetto al valore complessivo netto del fondo risultante dal rendiconto (NAV).

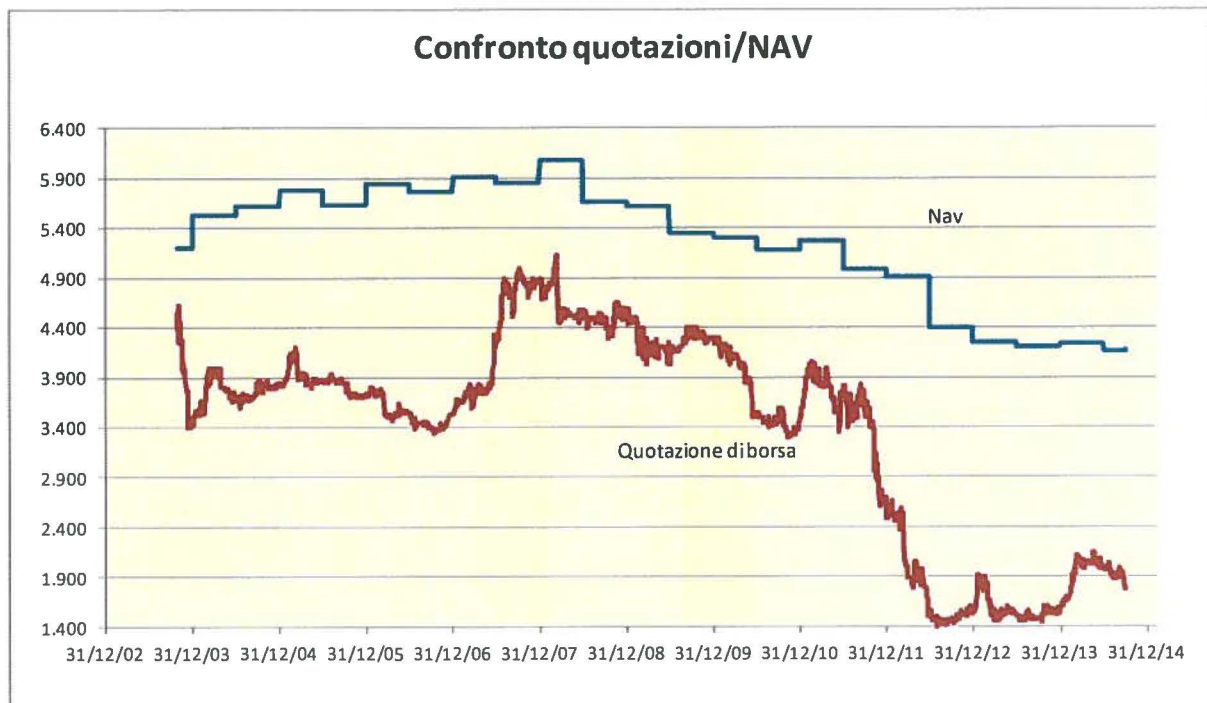
I principali fattori penalizzanti sono:

- il lasso temporale esistente tra il momento dell'investimento e la fase di liquidazione del Fondo, momento in cui si realizzano le plusvalenze maturate durante il periodo d'investimento, coincidente con la vendita di gran parte degli immobili acquistati;

- 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.

Nello specifico il disallineamento ("sconto") tra il valore della quota rilevato sul mercato al 30 settembre 2014 pari a Euro 1.771,00 e quello risultante dal NAV al 30 giugno 2014 pari a Euro 4.161,50 è pari al 57% mentre al 31 dicembre 2013 lo stesso risultava pari al 62,26%.

Il grafico seguente mostra il confronto tra l'andamento del valore quota ed i prezzi da quotazione:



EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si segnalano eventi significativi successivi alla data del 30 settembre 2014.

Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR
L'Amministratore Delegato

Antonio Tarquini

Roma, li 10 novembre 2014

2014