

**IMMOBILIUM 2001**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE**  
**AL 30 SETTEMBRE 2009**

**Quadro macroeconomico**

Nel corso del 2009, si è confermato l'andamento negativo dell'economia sia con riferimento al mercato globale che all'area dell'Euro, nell'ambito della quale l'Italia si colloca fra i paesi con un andamento al di sotto della media. E' previsto un calo del Pil a fine anno del 4,3% e anche gli altri indicatori economici sono negativi; alla contrazione del prodotto interno lordo si associa un calo dell'occupazione, una crescita del debito pubblico ed una crisi delle esportazioni.

Le difficoltà economiche hanno avuto un impatto pesante sui mercati immobiliari, penalizzati dal calo generalizzato della domanda di investimenti, dalla crisi del mercato del lavoro e soprattutto dalla crisi del settore bancario che comporta un più difficile accesso al credito.

La maggior parte dei mercati ha evidenziato forti segnali di raffreddamento. Le indicazioni di cedimento provengono soprattutto da un indebolimento della domanda in tutti i comparti, sia nella compravendita che nella locazione, a fronte di un'offerta che, invece, continua a crescere e che, per concludere le transazioni, deve spesso concedere sconti maggiori. Si assiste quindi, per la prima volta da almeno un decennio, ad un flessione dei prezzi e dei canoni, mentre continuano ad allungarsi i tempi necessari per concludere le trattative.

I primi nove mesi dell'anno sono stati particolarmente difficili per il mercato degli uffici, soprattutto perché la maggior parte delle aziende hanno rinviato le loro decisioni di trasferimento in altre sedi od addirittura sono in fase di contrazione e razionalizzazione degli spazi. Si assiste quindi ad una flessione della domanda con un'offerta tendenzialmente in aumento a seguito della riduzione dei volumi delle compravendite. Le diminuzione dei volumi di assorbimento ha determinato, quindi, un aumento dei tassi di sfitto. Mostrano una discreta tenuta solo i prodotti di classe A, cioè quegli uffici con livelli di impiantistica e finiture di standard più elevato e localizzati nelle aree di maggior pregio delle principali città. I canoni medi di locazione sono diminuiti, in particolare nelle aree periferiche e per gli immobili di media/scarsa qualità, mentre sono stabili per gli immobili di standard più elevati. I rendimenti sono in lieve rialzo. La contrazione dell'assorbimento ha inoltre rallentato e posticipato l'avvio di molti progetti di sviluppo, addirittura cancellando alcune nuove iniziative. Nel quadro nelle nuove realizzazioni, si sta registrando una propensione e crescita di domanda nei confronti di una maggiore efficienza sul piano dei consumi energetici.

Peggiora il quadro complessivo anche per il settore commerciale al dettaglio, connotato da una domanda più debole e da una riduzione delle compravendite. La crisi finanziaria e la riduzione dei consumi hanno accentuato la criticità del comparto,

che già da qualche anno si trova in una fase di profonda trasformazione. In questo scenario si differenzia invece, la grande distribuzione. I centri commerciali di tipo classico rimangono il target principale degli investitori, anche se, in questi mesi, si è registrata una diminuzione delle transazioni rispetto al 2008. Ciò può essere giustificato dalla scarsità di prodotto "prime" sul mercato e dalla difficoltà nel reperire capitali per finanziare transazioni più consistenti. Tuttavia i centri commerciali con ottime caratteristiche in termini di location, dimensioni, contratti d'affitto e qualità restano un obiettivo chiave per gli investitori nel 2009. Particolare attenzione rivestono le nuove tipologie di prodotto, rispetto ai tradizionali centri commerciali, come i factory outlet ed i retail park, che hanno registrato importanti sviluppi.

Il mercato della logistica, pur avendo mostrato un buon andamento nel 2008, nel corso del 2009 ha mostrato un aumento dell'offerta, anche di prodotti di elevata qualità, con calo della domanda. Questo rappresenta un segnale di pericolo per il mercato perché lo colloca a rischio saturazione con difficile riequilibrio nel breve medio termine. Le previsioni rimangono incerte e legate al ciclo economico più ampio.

\*\*\*

Alla luce di quanto precedentemente esposto, si evidenzia che nel periodo appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo degli immobili del Fondo ha subito variazioni, rispetto al 31 dicembre 2008. Infatti, la Società, anche sulla base delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti che hanno comportato decrementi nel valore degli immobili, ha ritenuto opportuno procedere alle dovute svalutazioni per adeguare il valore degli immobili all'andamento del mercato.

Nel corso del periodo considerato non si sono verificati investimenti e/o disinvestimenti.

Per quanto riguarda la liquidità del Fondo, rispetto al 31 dicembre 2008, la variazione è dovuta all'effetto congiunto degli incassi dei ricavi da locazione e gli esborsi per il pagamento dei dividendi, mentre le altre variazioni della liquidità sono riferibili alla normale gestione della stessa.

Le altre attività del Fondo sono rimaste sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2008; l'aumento dei crediti verso clienti è dovuto all'allungamento dei tempi medi d'incasso degli stessi.

Il finanziamento in essere del Fondo, alla data del 30 settembre 2009 si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2008 per il pagamento delle rate, così come previsto dal piano di ammortamento.

L'incremento delle passività del periodo, rispetto al 31 dicembre 2008, è imputabile a risconti su canoni attivi di locazione.

Sotto il profilo reddituale, il risultato della gestione dei beni immobili risente degli effetti negativi delle svalutazioni effettuate e dei maggiori oneri sostenuti per la gestione dei beni immobili.

Nel mese di Marzo 2009, il Fondo ha distribuito proventi per complessivi Euro 5.564.000 a valere sul risultato 2008, pari a Euro 214,00 per quota e al 4,28% del valore di sottoscrizione della quota stessa.

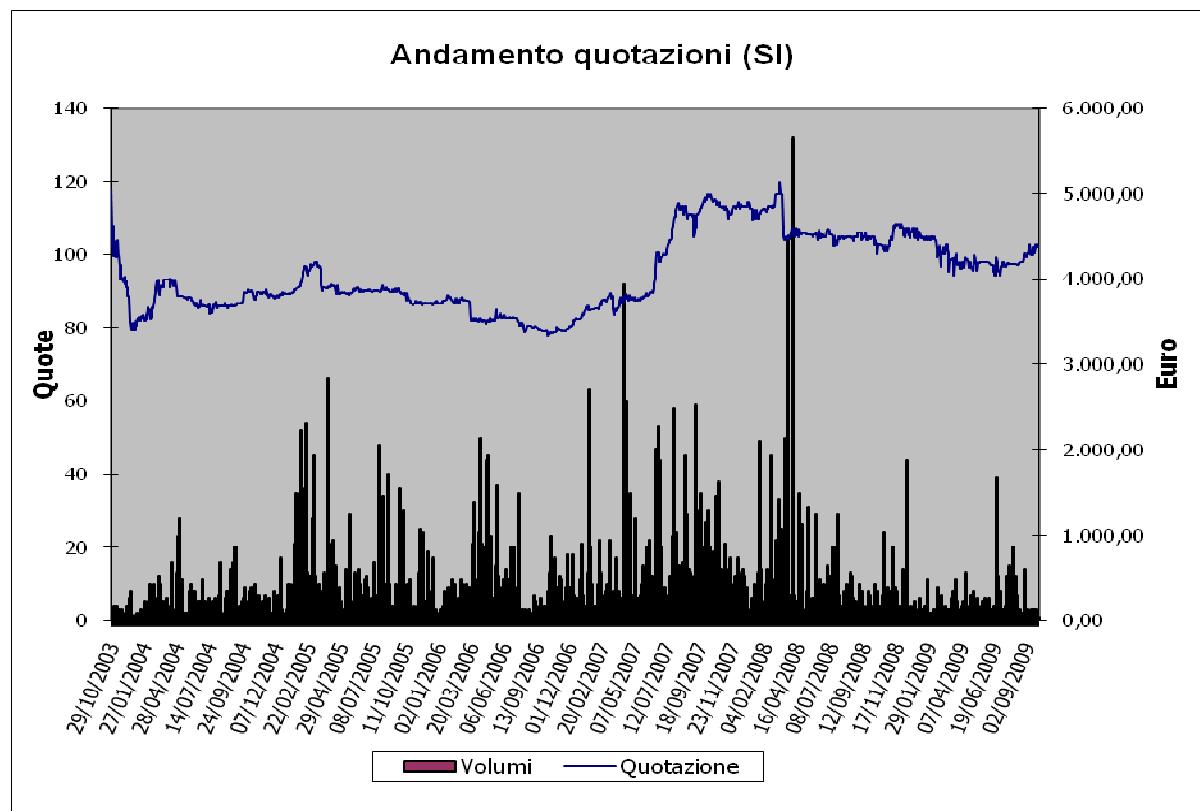
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 29 ottobre 2003.

Le transazioni nei primi nove mesi di gestione, hanno interessato n. 686 quote con una media giornaliera di 3,9 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 4.599,99 il 6 gennaio 2009 e quello minimo di Euro 4.049,00 il 23 giugno 2009.

Si riporta di seguito l'andamento delle quotazioni fino alla data del presente resoconto:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino alla data del presente resoconto:



La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di investimento e/o disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il Fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 21 ottobre 2009