

Fondo Immobiliare Negri

Rendiconto al 31.12.2012



FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2012

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Fondo "Immobiliare Negri", fondo italiano "riservato", è stato collocato nel corso del 2° semestre 2011, il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha sottoscritto l'impegno alla sottoscrizione di 80 quote del valore nominale unitario di Euro 250.000, l'ammontare complessivo iniziale del Fondo è stato fissato quindi a Euro 20 milioni.

In data 11 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la chiusura delle sottoscrizioni.

Il richiamo, anche parziale, degli impegni, potrà essere effettuato dalla SGR in una o più soluzioni, in relazione alle esigenze di investimento del Fondo, sino alla scadenza del 18° mese successivo alla data di chiusura delle sottoscrizioni.

In data 21 ottobre 2011 è stato effettuato il primo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 11 milioni, per complessive 44 quote del valore unitario di Euro 250.000, l'emissione delle quote è avvenuta il 26 ottobre contestualmente al conferimento della liquidità.

In data 22 dicembre 2011 è stato effettuato il secondo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 9 milioni, per complessive 36 quote del valore unitario di Euro 250.000, l'emissione delle quote è avvenuta il 28 dicembre contestualmente al conferimento della liquidità.

Al fine di predisporre la dotazione finanziaria necessaria a proseguire l'attività di investimento del Fondo, nel corso del primo semestre 2012 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote del valore nominale di Euro 250.000,00 ciascuna (valore nominale della quota) ovvero del valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 50 milioni.

In data 18 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la chiusura delle sottoscrizioni.

Il richiamo, anche parziale, degli impegni, può essere effettuato dalla SGR in una o più soluzioni, in relazione alle esigenze di investimento del Fondo, sino alla scadenza del 18° mese successivo alla data di chiusura delle sottoscrizioni.

In data 12 dicembre 2012 la SGR ha richiamato Euro 33 milioni, pari al 66% del totale dell'impegno complessivo. In data 21 dicembre 2012 sono stati versati complessivamente Euro 25,5 milioni.

Si è proceduto contestualmente all'emissione di 86 quote del valore unitario di Euro 293.340,713 (pari al valore di quota al 30 giugno 2012) per un totale di 25.227.301, mentre l'importo residuo di Euro 272.699 è stato esposto quale debito verso i partecipanti e verrà utilizzato per l'assegnazione di quote in occasione del prossimo versamento di equity da parte dei quotisti.

Al 31 dicembre 2012 il valore delle quote sottoscritte richiamate e versate risultano pari a Euro 45,2 milioni. Il valore delle quote sottoscritte richiamate e non versate risulta pari a Euro 24,5 milioni.

L'esercizio 2012 chiude con un utile di Euro 3.459.051 (al 31 dicembre 2011 Euro 1.998.975), comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate pari a Euro 2.707.648 (al 31 dicembre 2011 Euro 1.967.713). Al netto delle plusvalenze non realizzate si determina un utile gestionale pari a Euro 751.403 (al 31 dicembre 2010 Euro 31.262).

Al 31 dicembre 2012 il valore della quota si è attestato a Euro 305.333,295 (al 31 dicembre 2011 Euro 274.987,188), rispetto ad un valore di apporto di Euro 250.000, il valore della quota si è incrementato rispetto al valore nominale, dell'22,13%.

Alla stessa data il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari ad Euro 50.685.327 (al 31 dicembre 2011 Euro 21.998.975); mentre le attività ammontano ad Euro 51.748.071 (al 31 dicembre 2011 Euro 22.033.077).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2012 risulta pari al 22,53%.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

All'inizio del 2011, alcuni paesi europei stavano registrando delle difficoltà nel finanziare il loro indebitamento in quanto gli investitori richiedevano un differenziale (comunemente chiamato *spread*) maggiore rispetto agli interessi pagati dai titoli di stato tedeschi. Questo fenomeno era inizialmente limitato alle economie più deboli della Zona Euro, come l'Irlanda, la Grecia e il Portogallo. Tuttavia, nel corso della seconda metà del 2011, le preoccupazioni per la tenuta della Zona Euro sono cresciute drammaticamente, riflettendosi nei tassi di indebitamento di altri paesi come la Spagna, l'Italia, ma anche la Francia. L'Unione Europea non avendo colto il pericolo ha involontariamente ingenerato dubbi e confusione sulla possibilità del default di uno stato membro e, quindi, sulla reversibilità dell'Euro.¹

Questi eventi hanno spinto i governi europei a implementare delle politiche di austerità per ridurre i loro deficit di bilancio. Il taglio alla spesa pubblica e l'aumento delle tasse hanno inevitabilmente causato una frenata dell'attività economica. Alcuni paesi già in rallentamento o in recessione nel 2011, hanno accentuato la caduta del PIL nel corso del 2012. Le economie europee che non destavano preoccupazione per i mercati finanziari ne hanno subito le conseguenze negative: anche la Germania ha avuto una crescita del PIL del 0,7% nel 2012 rispetto al 3,1% del 2011.²

Tabella 1 – Indicatori economici dell'Italia

	2010	2011	2012 (p)	2013 (p)	2014 (p)
PIL (% q/q)	1,8%	0,6%	-2,1%	-0,7%	0,7%
Consumi privati	1,2%	0,1%	-3,5%	-2,0%	0,1%
Consumi pubblici	-0,6%	-0,8%	-1,2%	-2,2%	-0,5%
Esportazioni	11,2%	6,7%	1,2%	3,5%	5,2%
Importazioni	12,3%	1,2%	-7,7%	-0,8%	3,9%
Produzione industriale	6,7%	0,2%	-6,0%	-1,2%	3,5%
Inflazione	1,6%	2,9%	3,3%	2,1%	1,7%
Occupazione	-0,6%	0,3%	0,0%	-0,5%	0,5%
Disoccupazione	8,4%	8,4%	11,2%	11,4%	11,4%
Deficit pubblico	-4,4%	-3,8%	-2,5%	-1,8%	-1,1%
Debito pubblico	119,2%	120,7%	126,5%	126,3%	123,8%
Tassi d'interesse (10 anni)	4,87%	7,08%	4,50%	4,50%	4,85%
Spread vs. Bund	191	525	320	275	250

Fonte: BNP Paribas Research

In Italia, il PIL dovrebbe essere calato del 2,1% nel 2012 ed una sua ulteriore riduzione del 0,7% è attesa nel 2013. Tuttavia, nella seconda metà del 2013, dovrebbe ricominciare ad

¹ BNL – Focus (24 Dicembre 2012)

² BNP Paribas – Global Outlook (Novembre 2012)

aumentare gradualmente. La difficoltà dell'accesso al credito per le imprese e le famiglie renderà più lenta la ripresa, anche se la diminuzione dello *spread* è un segnale incoraggiante.

Come conseguenza della riduzione del PIL italiano nel 2012 e nel 2013, la disoccupazione che era calata nel 2011 ha ripreso a crescere nel corso del 2012 attestandosi a fine novembre a 11,1%³. Questa situazione di difficoltà del mercato del lavoro dovrebbe perdurare per tutto il 2013 e soltanto con il ritorno della crescita economica nella seconda metà del 2013 l'occupazione potrà tornare a crescere⁴. La riforma del diritto del lavoro promossa dal governo uscente ha cercato di introdurre maggiore flessibilità nel mercato, ma non ha modificato il peso della fiscalità e l'Italia risulta tuttora uno dei paesi europei con il "cuneo fiscale" più elevato, con problemi di competitività per le imprese.

Nel corso degli ultimi tre anni, i consumi pubblici sono stati negativi (-1.2% nel 2012) e dovrebbero registrare un -2,2% nel 2013, in linea con una tendenza generale di riduzione della spesa pubblica. L'innalzamento delle tasse comporterà anche una flessione dei consumi privati che erano invece rimasti positivi fino al 2011, portandoli a calare del 3,5% nel 2012 e del 2% nel 2013. Questo doppio effetto peserà sull'insieme dell'economia italiana.⁵

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Il mercato degli investimenti immobiliari nell'Europa dell'Ovest ha cominciato a rallentare con l'acuirsi della crisi dell'eurozona dalla seconda metà del 2011. La ripresa ha perso forza ed il rallentamento è proseguito nel 2012. Nel corso del 2012, il volume degli investimenti si è fermato a € 99,7 miliardi, in calo del 10% rispetto al 2011. I buoni risultati delle città di Londra, Berlino e Monaco non hanno compensato le cadute registrate nei rispettivi paesi. Per il 2013, è attesa una stabilizzazione dei mercati immobiliari europei.⁶

Il mercato degli investimenti – in Italia

Nel 2012 il mercato italiano degli investimenti in immobili non residenziali non ha raggiunto il livello del primo semestre dell'anno precedente, attestandosi a € 1,7 miliardi circa. Nel quarto trimestre del 2012, soltanto € 458 milioni sono stati investiti. Questi dati rappresentano il peggior livello registrato in Italia negli ultimi dieci anni.

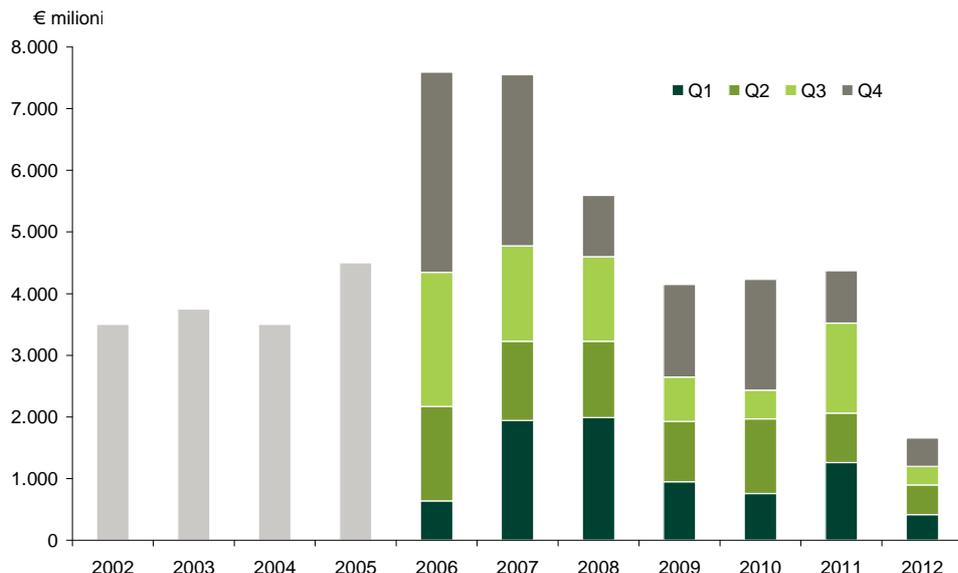
³ Istat

⁴ BNP Paribas – Global Outlook (Novembre 2012)

⁵ BNP Paribas – Global Outlook (Novembre 2012)

⁶ BNP Paribas Real Estate Research

Figura 1 – Volume di investimento diretto in Italia (immobiliare di impresa)



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

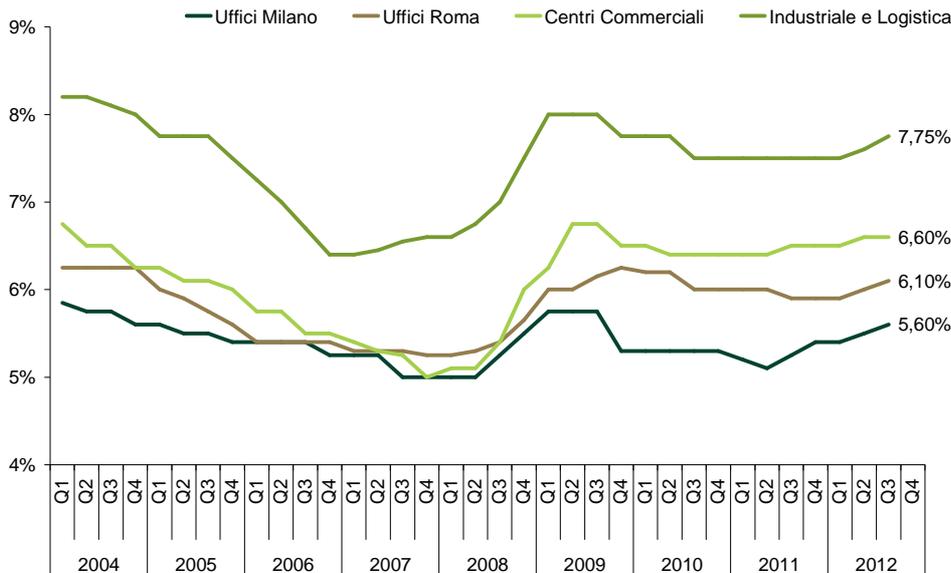
Il deteriorarsi della situazione economica e finanziaria in Italia e in Europa ha avuto un impatto negativo sul mercato degli investimenti. Infatti, il perdurare su livelli molto elevati dei rendimenti dei titoli di Stato italiani non permette alle banche di rendere il ricorso al credito meno oneroso. Pertanto, nessuna transazione di importo maggiore di € 130 milioni è stata registrata nell'anno trascorso in quanto proprio queste operazioni necessitano maggiormente del ricorso alla leva finanziaria.

Il mercato immobiliare italiano è caratterizzato da una tradizionale bassa volatilità. Infatti, i rendimenti immobiliari sono cresciuti lievemente e in maniera ben minore rispetto ai rendimenti dei titoli di Stato italiani. Questa situazione ha creato un'attesa per una correzione dei prezzi che ha reso più difficile l'incontro tra la domanda e l'offerta. Ne è risultato pertanto un mercato bloccato nel quale si sono registrate poche operazioni. Inoltre, non abbiamo assistito a vendite forzate in quanto i proprietari immobiliari hanno potuto adottare un atteggiamento attendista. Questa esiguità di compravendite rende difficile l'analisi dei rendimenti *prime*⁷, che però continuano la loro leggera progressione.⁸

Figura 2 – Rendimenti iniziali netti prime

⁷ Si tratta del rendimento (rispetto al canone di locazione) generato da immobili di elevata qualità, ben posizionati e affittati a conduttori caratterizzati da elevato merito creditizio, con contratti a lunga scadenza)

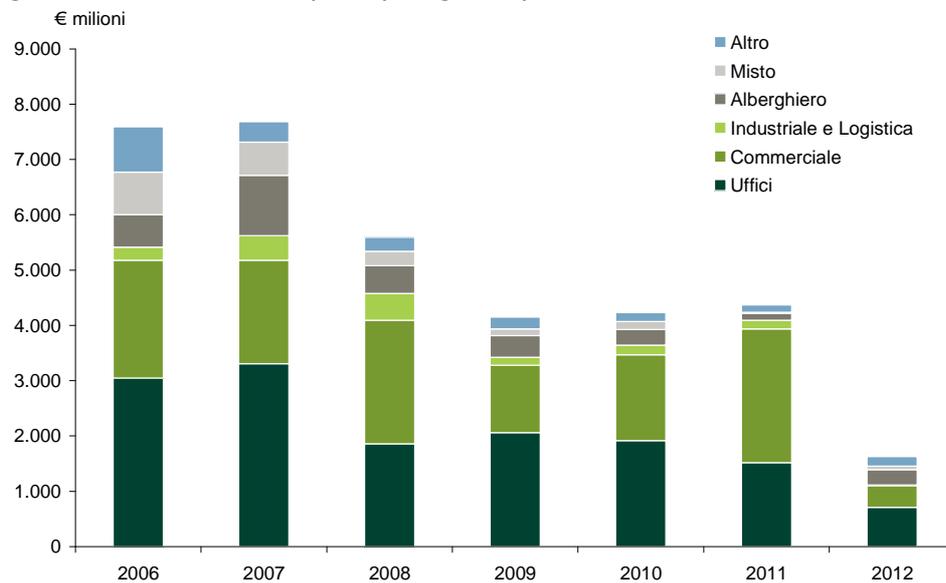
⁸ BNP Paribas Real Estate Research



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

L'avversione al rischio rimane la principale motivazione per gli investitori che rimangono focalizzati sui prodotti *prime*. Gli investitori analizzano l'esposizione di ogni mercato al rischio creatosi dalla crisi dell'eurozona e, di conseguenza, rimangono principalmente interessati ai mercati più liquidi. Pertanto, se la domanda da parte degli investitori nei mercati principali rimane forte, si assiste a una mancanza di offerta di qualità che ha generato un rallentamento dell'attività nel corso del 2012.

Figura 3 – Investimenti per tipologia di prodotti



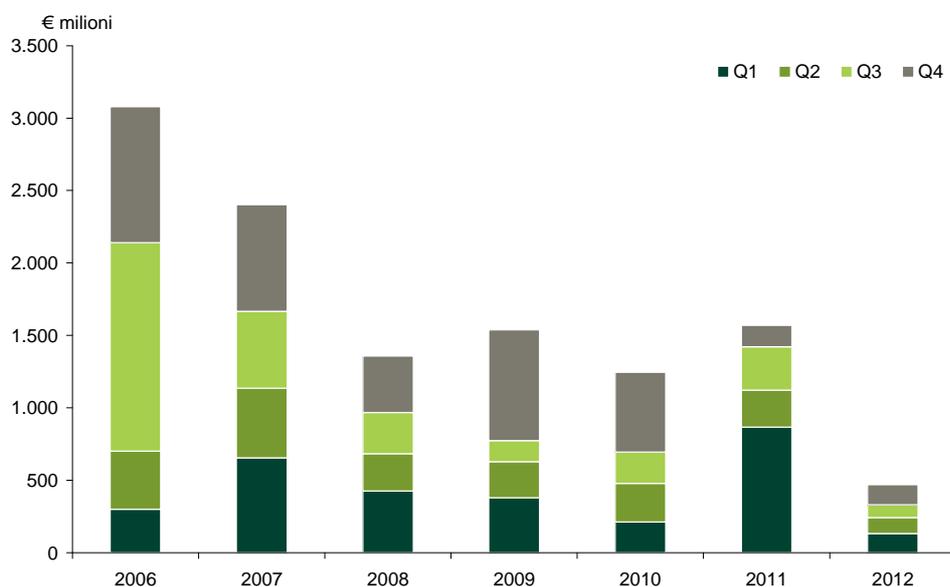
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Il mercato degli investimenti – a Milano

Nel corso del 2012, il mercato degli investimenti immobiliari a Milano ha proseguito la tendenza iniziata nel quarto trimestre del 2011, ovvero un rallentamento rispetto all'anno scorso, ma anche rispetto alla crisi immobiliare precedente. Infatti, sono stati registrati soltanto € 469 milioni di investimenti in immobili commerciali, di cui soltanto € 87 milioni nel terzo trimestre. Quest'anno si sono ridotti considerevolmente gli investimenti in uffici, specificità del mercato milanese. Infatti, vengono considerati più rischiosi per via delle

prospettive economiche negative fino alla fine del 2013 e per l'elevato livello di offerta che permette ai conduttori di avere una maggiore scelta e un forte potere contrattuale.⁹

Figura 4 – Investimenti a Milano



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Nel corso del terzo trimestre, sono state registrate quattro operazioni, di cui un portafoglio di € 38 milioni composto da due asset, un albergo e un ufficio sfitto che dovrà essere ristrutturato per essere messo a reddito nuovamente. Nel quarto trimestre, sono state chiuse tre transazioni di uffici a reddito, di cui una *prime*, registrata in piazza Cordusio.

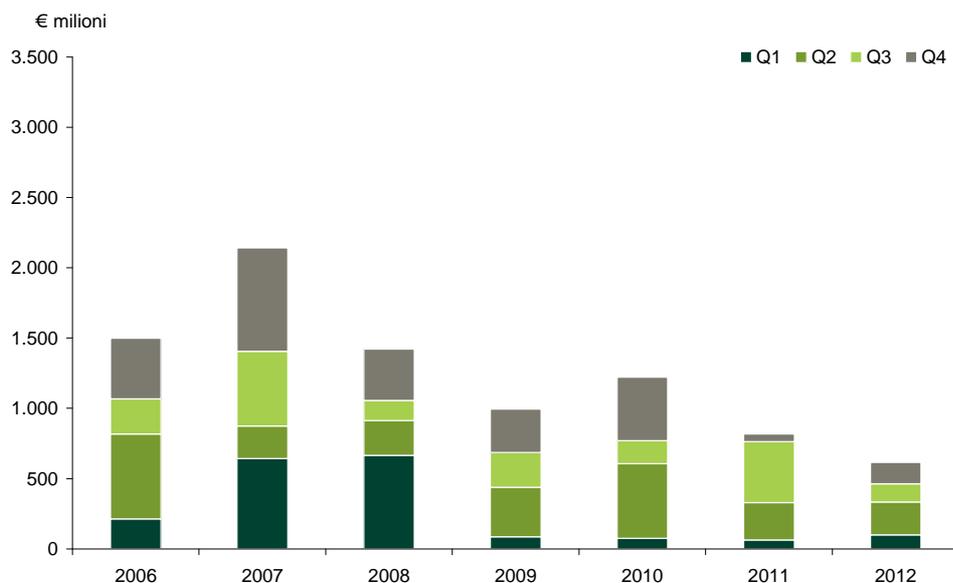
Il mercato degli investimenti – a Roma

L'attività sul mercato è stata molto limitata, con soltanto € 616 milioni compravenduti a fine 2012, in diminuzione del 25% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. La diminuzione del numero delle transazioni è stata ancora maggiore, con undici operazioni registrate, di cui tre soltanto nella seconda metà dell'anno, che hanno rappresentato metà del volume compravenduto¹⁰.

Figura 5 – Investimenti a Roma

⁹ BNP Paribas Real Estate Research

¹⁰ BNP Paribas Real Estate Research



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

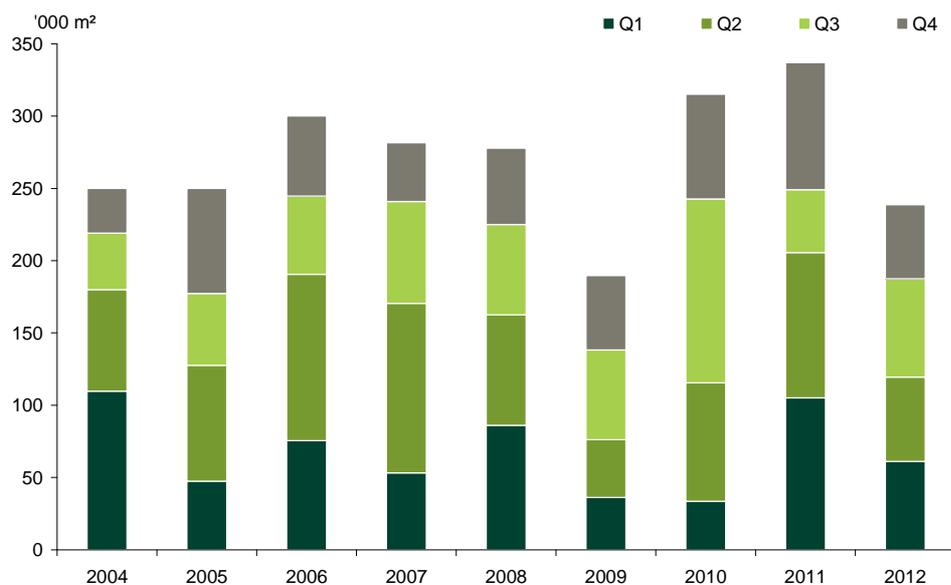
Nel 2012, in termini di volumi investiti, il mercato romano risulta essere più attivo rispetto a quello milanese del 31%. Tuttavia, questo è dovuto al fatto che a Roma sono state registrate quattro compravendite per importi superiori a € 100 milioni mentre a Milano soltanto una. Nella storia del mercato immobiliare romano dell'ultimo decennio, i fondi immobiliari italiani ed i privati sono sempre stati molto attivi, al contrario degli investitori esteri. Nel 2012, i fondi immobiliari italiani hanno realizzato soltanto due operazioni. In compenso, le due transazioni più rilevanti sono state compiute da investitori stranieri: la nuova sede della Rinascente e un immobile in Via Veneto che sarà trasformato in un albergo di lusso da un importante gruppo attivo prevalentemente in Asia.

Uffici - Milano

Nel 2012, il volume di assorbimento si è attestato intorno ai 240.000 m², rappresentando una flessione del 29% rispetto al 2011. Con l'inizio della nuova recessione, il settore uffici mostra una situazione di sofferenza dei principali indicatori di mercato. Infatti, a fronte di una diminuzione dell'occupazione, le motivazioni che spingono le società a cercare nuovi uffici sono: la riorganizzazione delle sedi, la razionalizzazione degli spazi e la ricerca di canoni minori. Inoltre, si osserva una tendenza alla rinegoziazione dei contratti in essere, al fine di realizzare un risparmio immediato sui canoni senza dover affrontare tutte le spese e le problematiche di un cambio di sede.¹¹

Figura 6 – Assorbimenti uffici a Milano

¹¹ BNP Paribas Real Estate Research

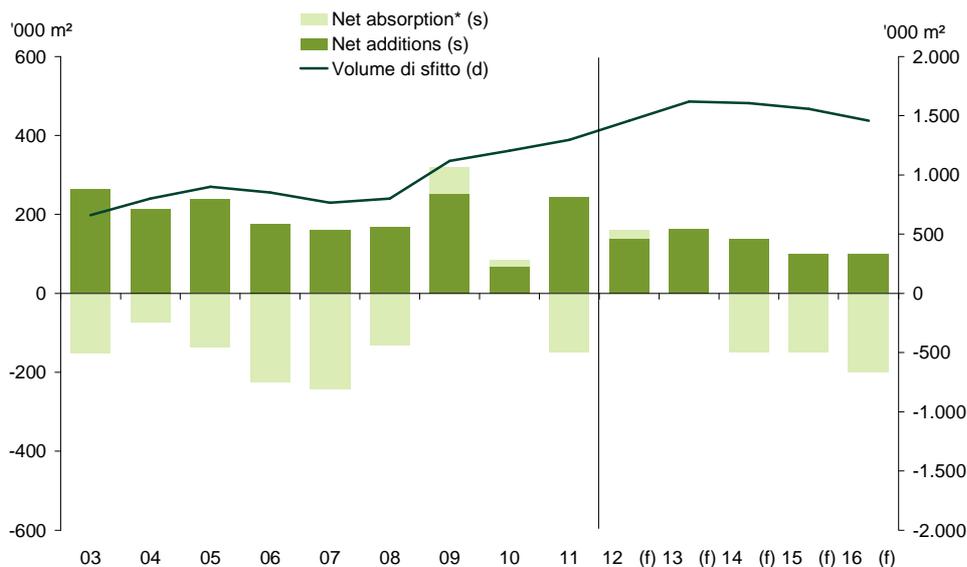


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Il volume di affitto rappresenta circa 1.300.000 m², in aumento nell'ultimo anno a causa della liberazione di spazi maggiori rispetto a quelli nuovi presi in locazione, e dell'arrivo di nuovi prodotti immobiliari sul mercato. I cantieri già avviati non sono stati fermati, ma al massimo soltanto rallentati. Tuttavia, siccome soltanto una parte è già locata, l'assorbimento netto per il 2012 è stato negativo e il volume di affitto tenderà a progredire nei prossimi trimestri.

Per quanto riguarda il canone *prime* di Milano, il valore registrato nel centro è diminuito a 510 €/m²/anno. L'aumento del volume dello affitto sta mettendo pressione sui locatori che pur di non ritrovarsi con i loro beni affitti, accettano di ridurre i canoni richiesti in quanto gli sconti concessi non sono più sufficienti. Pertanto, i canoni medi nel Centro sono diminuiti del 6% nel corso del terzo trimestre e del 16% rispetto al livello di un anno fa. Questa tendenza si osserva anche nel Semi Centro, con una diminuzione meno marcata (-10%).

Figura 7 - Impatto sul volume di affitto dell'assorbimento netto e dei nuovi progetti a Milano



Nota: *Net Absorption è invertita

Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

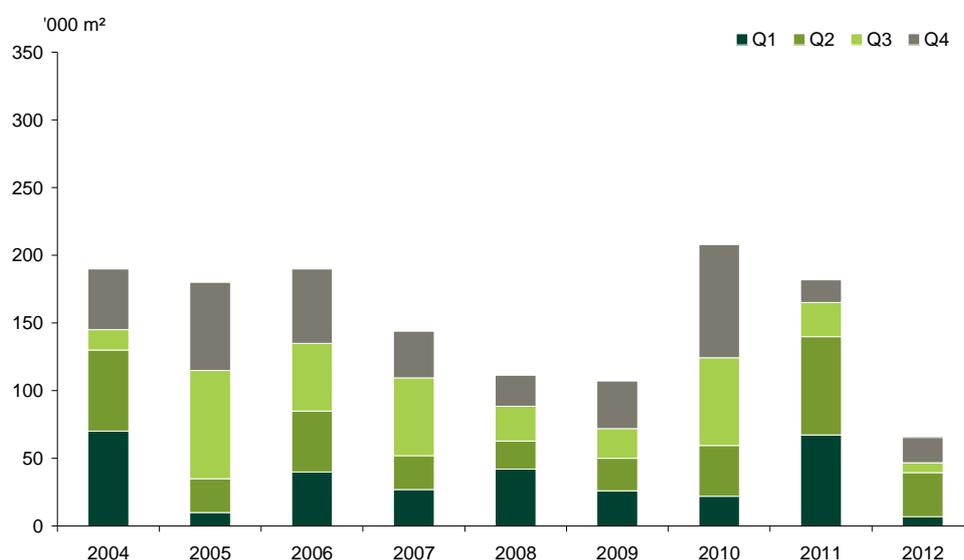
Analizzando le prospettive del mercato degli uffici a Milano, tenendo conto dei progetti avviati, dell'andamento dell'occupazione e, quindi, dell'assorbimento degli spazi ad uso ufficio, è possibile provare a determinare quale sarà l'evoluzione dello affitto. Pertanto, per fine 2013 si

dovrebbe raggiungere il punto più alto con 1,4 milioni di mq di sfitto. Soltanto con la ripresa economica e la crescita dell'occupazione che non dovrebbe aver luogo prima di fine 2013-inizio 2014 si potrà registrare una diminuzione dello sfitto. Quest'eccesso di offerta non potrà essere assorbita soltanto grazie alle transazioni ad uso ufficio che si registrano ogni anno (pari a 336.000 m² nel 2011, anno di maggior volume), ma si dovrà assistere a una riconversione degli spazi.

Uffici - Roma

Nel corso del 2012, l'attività nel settore uffici è diminuita fortemente, Infatti, soltanto 65.000 m² di uffici sono stati assorbiti, meno di quanto registrato nel primo trimestre del 2011. Si registrano poche transazioni, di taglio piccolo, e spicca l'assenza del settore pubblico. Infatti, tolto il pre-let di 22.000 m² all'Eur, il settore pubblico non ha fatto registrare nessuna transazione significativa. Questa assenza non è stata compensata dal settore privato che incontra importanti difficoltà.¹²

Figura 8 – Assorbimenti uffici a Roma



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Il volume di sfitto degli uffici a Roma prosegue il suo aumento, attestandosi a fine anno a 658.000 m², pari al 6,8% dello stock. Questo aumento del 12% in un anno è il risultato dell'inattività del mercato e della crisi economica. Infatti, le società liberano degli spazi non più necessari per la loro attività e le poche transazioni registrate hanno riguardato società che hanno affittato spazi minori.

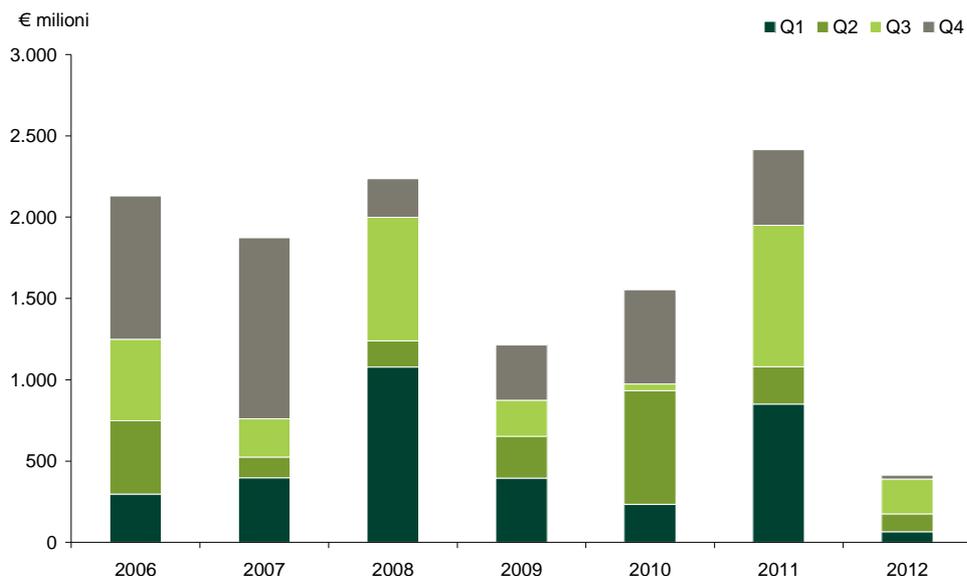
I costruttori hanno rallentato (o fermato del tutto) il completamento di nuovi progetti in attesa di una ripresa del mercato. Tuttavia, questo non è stato sufficiente per fermare la crescita del volume dello sfitto.

Commerciale

L'aumento della disoccupazione, della pressione fiscale e dell'inflazione hanno spinto i consumi a diminuire in maniera molto marcata. Questo ha reso l'investimento commerciale meno attraente rispetto agli anni precedenti. Infatti, nel corso del 2012 questi investimenti sono stati pari a € 413 milioni rispetto a € 2.416 milioni del 2011, un calo maggiore del 80%.

¹² BNP Paribas Real Estate Research

Figura 9 – Investimenti in immobili commerciali in Italia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

La contrazione della spesa delle famiglie italiane è particolarmente severa nel corso di questa recessione. Infatti, se nel 1992-93, la contrazione dei consumi raggiunse il 3,7%, nel 2008-09 si era fermata al 2,5%, mentre nel terzo trimestre del 2012 si è avvicinata al 5%. I consumi risentono anche del sensibile peggioramento del clima di fiducia che ha perso 10 punti nel corso dei primi tre trimestri del 2012.¹³

Residenziale

Secondo i dati di Agenzia del Territorio, il numero di compravendite nel 2011 si è attestato per la prima volta dal 1999 sotto alle 600.000 unità compravendute (precisamente 598.000 unità).¹⁴

Nel corso del primo trimestre del 2012, è stata registrata una diminuzione del 17,8% rispetto al primo trimestre del 2011, disattendendo i segnali positivi registrati nella seconda metà del 2011. Questa tendenza è proseguita nel corso dell'anno con una diminuzione del 24,9% nel secondo trimestre e del 25,8% nel terzo trimestre.¹⁵ Il totale raggiunto nei tre trimestri è di 325.645 unità, e le previsioni di Nomisma indicano un totale annuo di 466.644 unità. Inoltre, per i prossimi due anni vengono stimati dei volumi di transazioni annue dell'ordine di 450-500.000 unità. Questo farebbe tornare il mercato residenziale italiano a livelli comparabili a quelli della metà degli anni '90.

Figura 10 – Andamento del Numero di Transazioni Normalizzate (migliaia) 1985-2011.

¹³ BNL – Focus (24 Dicembre 2012)

¹⁴ Agenzia del Territorio – Rapporto immobiliare 2012

¹⁵ Agenzia del Territorio – Nota trimestrale 2011 Andamento del mercato immobiliare nel III trimestre 2012



Fonte: Agenzia del Territorio – Rapporto Immobiliare 2012, Nomisma previsioni

Le difficoltà economico/finanziarie in cui si trovano le famiglie italiane spingono a rimandare un investimento importante come l'acquisto della casa. Inoltre, le minori disponibilità economiche delle famiglie e la contrazione creditizia degli Istituti Finanziari rendono l'accesso al credito molto più difficile. Infine, l'aumento della tassazione sugli immobili ha creato un clima sfavorevole all'investimento immobiliare, in particolare per una seconda casa che subisce maggiormente l'effetto negativo dell'introduzione dell'IMU.¹⁶

Industriale / Logistico

A causa della fase recessiva dell'economia italiana, il comparto industriale e della logistica continua a non mostrare segnali di miglioramento. Gli investimenti in questa tipologia di immobili da parte di investitori istituzionali sono stati molto limitati nel 2011 e quasi nulli nel 2012. Dal lato dei conduttori, i principali fattori dell'assorbimento di spazi ad uso logistico ed industriale rimangono la rilocalizzazione in insediamenti dotate di eccellenti infrastrutture unitamente al consolidamento in immobili più efficienti (meglio se specializzati per funzioni e per tipo di beni trattati). I canoni *prime* sono rimasti sostanzialmente stabili nel corso del 2011 e nei primi trimestri del 2012. Anche i canoni *prime* a Milano e Roma sono rimasti stabili e si attestano su base annuale intorno ai 52-54 Euro al mq. Mentre, nelle location secondarie, i valori nominali sono stabili e oscillano tra i 40-45 Euro al mq.¹⁷

Alberghiero

Per quanto riguarda il mercato alberghiero, la crescita in termini di ricavi per camera disponibile (RevPar) che era stata registrata fino a quasi la metà del 2012 si è interrotta, facendo registrare in media nel periodo gennaio-novembre 2012 una diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Il calo è stato soltanto del 1% a Roma, mentre ha raggiunto il 3% a Torino e Milano e il 4% a Firenze.¹⁸

L'interesse degli investitori per i prodotti alberghieri è stato superiore rispetto all'anno scorso. Infatti, sono stati investiti Euro 263 milioni nei primi nove mesi dell'anno, rispetto ai Euro 117 milioni dell'insieme del 2011, pari al 22% del mercato degli investimenti italiano. Oltre a delle piccole transazioni, è stato acquistato un immobile residenziale cielo-terra in Via Veneto a Roma che verrà ristrutturato e riconvertito in un hotel di lusso da una società cinese. Inoltre, è

¹⁶ Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare (Novembre 2012)

¹⁷ JLL – On point Feb 2011

¹⁸ MKG Report (Novembre 2012)

da segnalare che il fondo d'investimenti del Qatar ha rilevato quattro hotel in Costa Smeralda (immobili e gestione) ed altri asset (terreni, golf, ecc.) per un totale di Euro 600 milioni che non essendo una transazione non soltanto immobiliare non è stata statisticamente rilevata, sebbene di grande importanza.¹⁹

IL QUADRO NORMATIVO

Aspetti regolamentari

Con il decreto legislativo 16 aprile 2012, n. 47 il Governo ha provveduto a ridefinire alcuni aspetti della disciplina del servizio di gestione collettiva del risparmio, in attuazione della direttiva 2009/65/CE in materia di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, (la "UCITS IV").

In conseguenza di tale ridefinizione è stata pubblicata la disciplina secondaria di attuazione delle UCITS IV e precisamente:

- la Deliberazione della CONSOB n. 18210 del 9 maggio 2012, recante modifiche ai regolamenti concernenti la disciplina degli emittenti e degli intermediari adottati rispettivamente con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

- Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, recante il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (dove, *inter alia*, sono stati apportati chiarimenti e modifiche in relazione: (i) alle attività esercitabili dalle SGR, (ii) all'ambito della disciplina prudenziale applicabile alle SGR, (iii) ai rapporti tra la SGR e la Banca Depositaria del Fondo, (iv) alla vigilanza informativa, (v) alla disciplina dei criteri di redazione del regolamento del Fondo e al procedimento di approvazione dei regolamenti dei fondi comuni d'investimento e (vi) ai criteri di assunzione dei prestiti da parte dei fondi immobiliari);

- Provvedimento della Banca d'Italia e della CONSOB del 9 maggio 2012, recante modifica del "Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della CONSOB in materia di organizzazione e procedure degli intermediari" del 29 ottobre 2007 (laddove, *inter alia*, sono state ripartite le competenze e le responsabilità degli organi aziendali tra l'organo con funzione di supervisione strategica e l'organo con funzione di gestione nonché sono state individuate le attribuzioni della funzione di gestione del rischio ed è stato esplicitato il perimetro operativo dell'attività della funzione di *compliance* della SGR);

- 12° Aggiornamento della Circolare di Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 – Disciplina della banca depositaria di OICR e di fondi pensione (di seguito, 12° Aggiornamento della Circolare della Banca d'Italia)

La SGR ha già posto in essere tutte le azioni per adeguarsi alla nuova normativa che non impatta sull'ordinaria gestione né sul regolamento del Fondo.

Aspetti fiscali

In data 15 febbraio 2012, l'Agenzia delle Entrate ha pubblicato la circolare n. 2/E che fornisce ulteriori chiarimenti in merito alla corretta applicazione del D.l. n. 78/2010 (il c.d. "**Decreto Sviluppo**"), relativo alla riorganizzazione della disciplina fiscale dei fondi immobiliari chiusi.

La normativa prevede rilevanti modifiche al regime fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliari.

In particolare risultano introdotte le seguenti novità:

¹⁹ BNP Paribas Real Estate Research

1. È previsto un regime di tassazione "per trasparenza" che determina il concorso dei redditi "conseguiti" annualmente dal Fondo immobiliare alla formazione del reddito complessivo di ciascun partecipante, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dallo stesso, prescindendo dall'effettiva percezione dei proventi. Tale regime risulta applicabile a tutti i quotisti del Fondo che detengano una partecipazione superiore al 5% (computando anche le quote detenute, *inter alia*, tramite società controllate ovvero soggetti familiari), ad eccezione dei seguenti soggetti (i "**Soggetti Esclusi**"):
 - Stato o ente pubblico;
 - OICR;
 - forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
 - imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
 - intermediari bancari e finanziari vigilati;
 - i soggetti sopra indicati costituiti all'estero o in territori che consentano uno scambio di informazioni atto ad individuare i beneficiari effettivi, a condizione che siano indicati nella cd. *white list*;
 - enti privati residenti che perseguano specifiche finalità di tipo sociale (es. fondazioni bancarie);
 - enti mutualistici;
 - veicoli (societari o contrattuali) partecipati, anche indirettamente, per più del 50% dai suddetti soggetti.

Pertanto, con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5% viene mantenuto il previgente regime fiscale. Per tali soggetti i proventi derivanti dai Fondi Immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici o del riscatto delle quote sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte del 20% che trova applicazione a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

Sui redditi imputati per "trasparenza" ai soggetti residenti non è più prevista l'applicazione della ritenuta del 20%. Tuttavia, quest'ultima trova applicazione, in ogni caso, per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, relativo al regime tributario dei partecipanti.

2. Gli investitori esteri, che non rientrano tra quelli che possono beneficiare del regime di esenzione dalla ritenuta previsto dalla normativa italiana (come, ad esempio, nel caso dei fondi pensione esteri o degli organismi di investimento collettivo del risparmio esteri istituiti in Stati e territori che consentono lo scambio di informazioni tra le autorità fiscali) ma che soddisfano le condizioni previste per l'applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni, possono richiedere l'applicazione della minore aliquota prevista dalle convenzioni.
3. Viene mantenuto inalterato il regime agevolativo ai fini delle imposte indirette applicabile agli atti di liquidazione/cessione del patrimonio del Fondo.

L'art. 19 del decreto-legge n. 201 del 2011 e successive modifiche è intervenuto sulla disciplina dell'imposta di bollo introducendo, a decorrere dal 1° gennaio 2012, un prelievo dell'1 per mille annuo (1,5 per mille a decorrere dal 2013) sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari, anche non soggetti ad obbligo di deposito, ad esclusione dei fondi pensione e dei fondi sanitari. L'applicazione dell'imposta di bollo è stata estesa quindi anche alle azioni o quote di OICR che non risultano dematerializzate, essendo rappresentate da certificati fisici.

In data 6 luglio 2012 è stato pubblicato il Decreto Legge n. 95/2012, recante "Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini", oggetto di conversione con Legge n. 135 del 7 agosto 2012 c.d. "spending review" e, con la pubblicazione della Legge n. 221 del 17 dicembre 2012, sono state introdotte le seguenti previsioni:

1. l'abbattimento imperativo del 15% del canone di locazione attualmente corrisposto nei contratti di locazione di immobili in uso istituzionale alle Pubbliche Amministrazioni a decorrere dall'1 gennaio 2015, e
2. il blocco degli adeguamenti ISTAT per gli anni 2012, 2013 e 2014, sempre per i medesimi contratti di locazione con Enti Pubblici.

Per i beni detenuti dai fondi immobiliari costituiti ai sensi dell'art. 4 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito in L. 23 novembre 2001, n. 410 (Fondi ad apporto pubblico), la norma, fa salvezza esclusivamente dei beni immobili ancora di proprietà di tali fondi, prevedendo, pertanto, l'applicazione delle sopra indicate misure di contenimento agli immobili ceduti a terzi, con esclusione degli "agli aventi causa". Per completezza, si segnala che tale esclusione è "limitata" alla durata del finanziamento afferente i citati fondi ad apporto pubblico.

L'ESPERTO INDIPENDENTE

A seguito della comunicazione congiunta Consob - Banca d'Italia del 29 luglio 2010, in data 18 febbraio 2011, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in merito all'adozione delle misure necessarie per adeguarsi alle linee applicative descritte in tale comunicazione, approvando una "Procedura per la selezione e la gestione degli esperti indipendenti" con la quale sono state altresì recepite le linee guida sul rapporto tra SGR ed Esperti Indipendenti redatte da Assogestioni in data 27 maggio 2010.

La procedura descrive le attività di verifica e di controllo svolte dalle funzioni aziendali della SGR, al fine di assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti, prevedendo:

- a. le modalità di coordinamento tra le diverse funzioni aziendali e il relativo reporting nei confronti degli organi apicali della società;
- b. i flussi informativi, con descrizione delle modalità di invio dei dati agli Esperti Indipendenti e lo svolgimento di controlli, di primo livello da parte del Fund Management e di secondo livello da parte della funzione Risk Management, sui dati inviati e sulle relazioni di stima ricevute, avvalendosi, ove necessario, del supporto di una società specializzata in attività di Risk Management appositamente incaricata;
- c. gli obblighi di documentazione delle attività svolte e di conservazione dei dati trasmessi agli Esperti Indipendenti;
- d. i flussi informativi con la società di revisione.

In conformità alla Procedura si informa, altresì, che l'Esperto Indipendente del Fondo è la società Yard Valtech S.r.l., nominata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 12 aprile 2011 e che a tale società, nel corso dell'anno 2012, è stato conferito ulteriore incarico per lo svolgimento della due diligence impiantistico/ambientale.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

LINEE STRATEGICHE

L'obiettivo principale posto alla base del business plan del Fondo è quello di portare a termine l'attività di investimento per un valore complessivo compreso tra i 100 e i 200 milioni di Euro nel corso del 2013. Al fine di massimizzare il rendimento della cassa apportata, il "Fondo Pensione Mario Negri" sottoscriverà le nuove quote del Fondo immobiliare in corrispondenza delle date di acquisizione degli immobili, mediante più versamenti in denaro

Il patrimonio del Fondo sarà investito in una pluralità di immobili al fine di garantire un'adeguata diversificazione del portafoglio immobiliare.

Nello specifico, le operazioni d'investimento di potenziale interesse per il Fondo saranno prevalentemente immobili di tipo "core". In termini di asset allocation geografica, saranno prese in considerazione opportunità di investimento site sia nei centri urbani di Milano e Roma (localizzate preferibilmente in zone centrali e ben servite dai mezzi pubblici), sia in altre città secondarie italiane, laddove il profilo di rischio rendimento sia giudicato congruo con le aspettative e le politiche di investimento previste dal Regolamento di gestione del Fondo.

Particolare attenzione sarà posta all'acquisto di immobili (cosiddetti "core/ core plus") in grado di generare da subito, o a seguito di interventi piuttosto contenuti (finalizzati alla successiva messa a reddito), un flusso di cassa stabile nel tempo e consentire una costante distribuzione di proventi a beneficio dei partecipanti. Saranno così privilegiati immobili di carattere istituzionale, con caratteristiche di "liquidità" e "stabilità", capaci di generare un rendimento apprezzabile e di mercato, continuo e certo, con conduttori di buona qualità e contratti attivi per un periodo medio/lungo.

Il portafoglio immobiliare verrà assoggettato ad un piano strategico di investimento e gestione basato essenzialmente sulla seguente linea guida:

- mantenimento a reddito o effettuazione di interventi al fine della successiva messa a reddito degli assets, con una progressiva dismissione del portafoglio immobiliare prevista tra il 2029 e il 2031.

Si precisa, inoltre, che, fermo restando l'obiettivo di lungo termine, verrà sempre monitorato il mercato per cogliere eventuali opportunità di vendita interessanti.

GESTIONE IMMOBILIARE

La gestione tecnico-amministrativa e l'attività di "Property Management" è stata affidata al Fondo di Previdenza per i Dirigenti di Aziende Commerciali e di Spedizione e Trasporto "Mario Negri"²⁰.

La tabella seguente riassume le valutazioni e le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo alla data del 31 dicembre 2012:

Data di acquisto	Ubicazione	Superficie lorda Commerciale mq	Prezzo di acquisto Euro (*)	Valore di mercato al 31/12/2012 Euro	Incremento Valore (%)	Conduttore principale
03/11/2011	BERGAMO Via XX Settembre 75/77	1.442,70	8.372.287	10.100.000	20,64	Cisalfa Sport SpA
29/03/2012	ROMA Via Brodolini 4	4.915,70	11.230.022	12.460.000	10,95	Agenzia del Demanio
27/12/2012	Cantù (CO) Via Sparta 18	6.397,00	11.141.165	12.360.000	10,94	EOS Srl
27/12/2012	Certosa di Pavia (PV) Via Sant'Agostino 6	6.034,10	11.301.164	11.800.000	4,41	La Certosa di Pavia Srl
Totali			42.044.638	46.720.000	11,12	

(*) valori comprensivi di oneri capitalizzati

²⁰ Si precisa che l'attività di property management è svolta a titolo gratuito.

L'immobile di **Bergamo** è un edificio cielo-terra ad uso commerciale che si sviluppa su sei livelli (di cui due interrati), ed è parte di una struttura ininterrotta di edifici di pregio che si affacciano lungo la Via XX Settembre.

L'immobile è interamente locato al gruppo Cisalfa, leader nella distribuzione e vendita di prodotti sportivi e per il tempo libero in Italia.

L'accesso al negozio è attraverso un ampio ingresso al piano terra di Via XX Settembre.

Due ampie vetrine ai lati dell'ingresso principale e le numerose vetrine presenti ai piani superiori conferiscono al negozio grande visibilità e una connotazione di pregio.

Via XX Settembre costituisce la principale arteria commerciale dello shopping bergamasco .

L'immobile è locato a Cisalfa Sport S.p.A. con un contratto cosiddetto "double net" (manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore, ad eccezione della sola manutenzione straordinaria strutturale) della durata di anni 13 (prima scadenza: 31 dicembre 2018), rinnovabile per ulteriori 6 + 6 anni, canone annuo complessivo pari a Euro 627.991.

A causa di una consistente riduzione del fatturato che il punto vendita ha subito negli ultimi anni (per la crisi economica nazionale e internazionale che ha coinvolto il settore), considerata l'attuale situazione macro economica, i deboli segnali di ripresa e a seguito delle richieste ricevute dal Conduttore in relazione alla riduzione del canone di locazione, nel corso del mese di dicembre è stato raggiunto un accordo con il Conduttore prevedendo una temporanea riduzione del canone annuo minimo garantito di Euro 130 mila²¹; il nuovo canone di locazione comprensivo della riduzione per l'anno in corso risulta, pertanto, pari ad Euro 497.991, determinando un rendimento lordo rispetto al prezzo di acquisto , pari al 5,95%.

Si precisa che è prevista a favore del proprietario la prelazione in caso di cessione di ramo d'azienda, al fine di permettere al proprietario di poter entrare in possesso della licenza commerciale necessaria a meglio valorizzare l'immobile. La somma di tutti gli importi concessi a titolo di riduzione sul canone di locazione, nel caso in cui si dovesse esercitare il diritto di prelazione, sarà, pertanto, considerata quale acconto sull'eventuale prezzo di cessione dell'azienda Si precisa, infine, che l'accordo modificativo prevede un meccanismo che, al raggiungimento di un fatturato "target", pari ad Euro 4 milioni, consenta di ripristinare il canone pieno.

L'immobile di **Roma** è localizzato nella periferia nord di Roma all'interno del quartiere denominato Bufalotta. L'edificio, che presenta un'impostazione planimetrica che ricorda la forma di una "C", è costituito da due corpi scala, con relativi blocchi ascensori e due chiostrine di areazione ed illuminazione interna.

Il fabbricato, la cui costruzione risulta risalire alla fine degli anni '70, si sviluppa su sei livelli fuori terra ed uno entro terra. La destinazione d'uso prevalente è rappresentata da quella di uffici pubblici e l'immobile è interamente locato all'Agenzia del Demanio e concesso in uso alla Guardia di Finanza, con un canone annuo complessivo pari a Euro 731.800.

Internamente vede la presenza di piani destinati ad uffici con relativi accessori, mentre il piano interrato è adibito prevalentemente ad autorimessa.

Al piano terra è presente un locale adibito a mensa con cucina e relativi accessori, oltre ad un'area destinata bar. Il piano tipo presenta una superficie di circa 760 mq oltre 100 mq circa di balconi. L'immobile è dotato di circa 20 posti auto interrati. Un'area esterna destinata a verde e cortili di 2.200 mq circa completa la proprietà.

Riguardo l'immobile di Roma, si segnala che con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della Legge 17 dicembre 2012, n. 221, si estende anche "agli aventi causa ", ovvero agli acquirenti dal fondo FIP ("Fondo Immobili Pubblici"), le esclusioni previste dalla precedente norma sulla c.d. "spending review" emanata questa estate (Legge 7 agosto 2012 n. 135 "Disposizioni

²¹ Si precisa, inoltre, che la valutazione condotta in fase di acquisizione, secondo un approccio prudenziale, teneva conto (nella proiezione dei flussi di cassa del canone di locazione) di un canone ridotto di circa 80 mila Euro annui rispetto al canone "pieno" previsto dal contratto di locazione.

urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini nonché misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese del settore bancario”).

Con l'emanazione di questa norma l'immobile di Roma, Via Brodolini è, pertanto, escluso dall'applicazione dell'articolo 3 della spending review e non subirà, quindi, i due impatti economici previsti nella precedente formulazione della Legge:

- 1) blocco dell'aggiornamento ISTAT per gli anni 2012, 2013, e 2014;
- 2) abbattimento del 15% del canone di locazione a partire dal 1 gennaio 2015.

Per completezza, si segnala che tale esclusione è "limitata" alla durata del finanziamento del Fondo FIP, la cui scadenza è fissata per l'anno 2022, anno di scadenza del Contratto di Locazione (secondo novennio).

In data 21 dicembre è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita, avente ad oggetto un immobile a destinazione logistica in fase di completamento (con una superficie lorda di circa mq. 29.354 totali, di cui circa mq. 25.680 ad uso deposito, circa mq. 1370 ad uso uffici e spogliatoi e circa mq. 2.304 ad uso soppalco oltre relative aree di pertinenza) su di un'area sita nel comune di **Bentivoglio** (BO) ed ubicata all'interno dell'Interporto di Bologna, di proprietà della società Vailog S.r.l. .

Il pagamento del prezzo totale, che è stato fissato pari ad Euro 22,8 milioni oltre IVA, imposte, tasse e oneri accessori, è previsto secondo le seguenti modalità:

- quanto a Euro 2,3 milioni, a titolo di caparra confirmatoria con funzione di acconto prezzo, è stato versato in data 21 dicembre a seguito della sottoscrizione del contratto preliminare di compravendita dell'Edificio, dietro rilascio da parte di Vailog di garanzia bancaria a prima richiesta di pari importo;
- il saldo sarà regolato, al momento della sottoscrizione del contratto definitivo di compravendita

L'edificio è al momento in fase di costruzione; i lavori di completamento dovrebbero essere ultimati entro la fine del mese di febbraio 2013, essendo prevista la consegna al conduttore (Grandi Salumifici Italiani) per il 1 marzo 2013.

Grandi Salumifici Italiani (GSI) è leader nel mercato nazionale nei salumi. Con una forte presenza internazionale, è presente con dodici stabilimenti in Italia, 4 società all'estero, 1.700 dipendenti, una rete di vendita di oltre 350 persone e un fatturato nel 2010 di oltre 600 milioni di Euro.

L'Edificio è ubicato nell'Interporto di Bologna (una delle location più strategiche per la logistica in Italia), a soli 11 Km dalla città di Bologna. All'interno del contesto dell'Interporto di Bologna sono presenti più di 80 compagnie di trasporti e logistica nazionali ed internazionali tra cui TNT, CEVA, DHL, Gefco, Geodis, Shenker, ND Logistics etc.

Le caratteristiche principali del contratto di locazione con GSI sono le seguenti:

- durata: 12 (dodici) anni + 6 (sei) anni, a partire dal 1 marzo 2013. Nessuna possibilità di disdetta prima della scadenza dei primi dodici anni di durata della locazione;
- canone annuo: Euro 1.830.000, che determina un rendimento lordo iniziale pari a circa l' 8%;
- canone annuo indicizzato del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT;
- costi e oneri a carico del conduttore: manutenzioni ordinarie, manutenzioni straordinarie relative agli impianti a temperatura controllata e spese condominiali derivanti dal Regolamento dell'Interporto di Bologna;
- costi e oneri a carico del locatore: manutenzioni straordinarie relative alle parti strutturali nonché alla sostituzione degli impianti.

In data 27 dicembre 2012 è stata perfezionata l'operazione di acquisto, nell'ambito degli investimenti del Fondo, di due immobili a destinazione Residenze Sanitarie Assistenziali – RSA – siti nel comune di Cantù, Via Sparta 18 e Certosa di Pavia, Strada per Samperone 4, Via Sant'Agostino 6.

Il prezzo di acquisto complessivamente pari ad Euro 22.420.000,00 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori), che determina un rendimento lordo iniziale pari a circa il 7% (calcolato su un monte canoni effettivo al 1 ottobre 2012), è così ripartito:

- quanto ad Euro 11.130.000,00 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori) per l'immobile sito in Cantù

- quanto ad Euro 11.290.000,00 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori) per l'immobile sito in Certosa di Pavia

Le due RSA sono locate a due società facenti capo al Gruppo Medica.

Il Gruppo Medica è un gruppo francese, quotato alla Borsa di Parigi, che opera attualmente in 201 strutture dislocate in Francia e in Italia, con 15.400 posti letto (Il fatturato annuo del 2011 è pari a circa Euro 632,1 milioni ed il rapporto EBITDA sul fatturato pari al 17%).

In Italia gestisce 6 RSA ed è presente tramite due società - Aetas S.p.A. e Laetitia S.p.A. - facenti interamente capo alla capogruppo francese.

Gli immobili in oggetto sono brevemente descritti di seguito.

RSA "Antonio Vivaldi" - Cantù - Via Sparta, 18

L'immobile è un cielo-terra, costruito nel 2008, sviluppato su due piani fuori terra ed uno interrato. La superficie lorda è pari a 10.109 mq, oltre ad un'area parcheggio esterna con 80 posti auto scoperti.

La struttura ha una capacità di 120 letti accreditati con l'Azienda Sanitaria Locale di Cantù.

Il piano terra ospita la hall, i servizi generali e le camere di degenza. Al piano primo si trovano invece le camere di degenza e gli spazi accessori di servizio. L'immobile, ad uso RSA, è locato alla società Eos S.r.l., società facente capo al Gruppo Medica mediante le controllate Aetas S.p.A. e Laetitia S.p.A., ai sensi di un contratto di locazione con decorrenza dal 15 febbraio 2009 della durata pari a nove anni rinnovabili per ulteriori nove. Il canone annuo viene indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto di locazione prevede manutenzioni ordinarie e straordinarie a carico del conduttore.

RSA "La Certosa di Pavia" - Certosa di Pavia - Strada per Samperone , Via Sant'Agostino 6

L'immobile è un cielo-terra, costruito nel 2008, sviluppato su due piani fuori terra ed un piano sottotetto. La superficie lorda è pari a 7.572 mq.

La struttura ha una capacità di 120 letti accreditati con l'Azienda Sanitaria Locale di Pavia.

Tutti i servizi della struttura sono situati al piano terra: cucina, lavanderia, uffici amministrativi, palestra e stanze tecniche. Il primo e il secondo piano sono disposti per l'accoglienza dei clienti, strutturati con camere e bagni.

L'immobile, ad uso RSA, è locato alla società La Certosa di Pavia S.r.l., società facente capo al Gruppo Medica mediante le controllate Aetas S.p.A. e Laetitia S.p.A., ai sensi di un contratto di locazione con decorrenza dal 1 ottobre 2008 della durata pari a nove anni rinnovabili per ulteriori nove. Il canone annuo viene indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto di locazione prevede manutenzioni ordinarie e straordinarie a carico del conduttore.

GESTIONE FINANZIARIA

Si segnala che, come previsto dal regolamento di gestione, non è consentito il ricorso all'indebitamento.

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2012 la liquidità del Fondo, depositata su conti correnti accesi a condizioni di mercato presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services - Milano, ammonta a Euro 1,9 milioni, totalmente disponibile.

COMITATO CONSULTIVO

In data 21 novembre 2012 si è riunito il Comitato Consultivo e nel corso della riunione è stato fornito un aggiornamento sull'andamento del Fondo e sui risultati conseguiti nel corso del primo semestre 2012.

In data 20 dicembre 2012, conformemente a quanto previsto all'art. 29 del Regolamento del Fondo, il Comitato Consultivo si è nuovamente riunito al fine di approvare il business plan pluriennale a vita intera del Fondo predisposto dalla SGR.

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

BNP Paribas Securities Services – Milano svolge l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 38 D.Lgs. 24/2/1998.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati eventi significativi da segnalare.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2012, chiusosi con un utile complessivo di Euro 3.459.051, comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate pari a Euro 2.707.648, presenta un valore complessivo netto delle quote di Euro 50.685.327.

L'utile complessivamente distribuibile, determinato ai sensi del Regolamento del Fondo, articolo 14.2 "Definizione Proventi derivanti dalla gestione del Fondo"²², risulta essere pari a Euro 782.665, quanto a Euro 751.403 afferente al risultato dell'esercizio 2012 e a Euro 31.262 riconducibile all'esercizio 2011 mai posto in distribuzione (utile Euro 1.998.975 detratte le plusvalenze non realizzate pari a Euro 1.967.713).

In relazione all'andamento positivo dell'attività caratteristica del Fondo, in coerenza con le previsioni regolamentari e compatibilmente con le esigenze di cassa, si propone al Consiglio di Amministrazione di approvare il Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2012 e di deliberare la distribuzione di un provento pari a Euro 4.714,85 al lordo delle imposte, per ciascuna delle 166 quote, per un importo complessivo di Euro 782.665.

L'ammontare lordo complessivo dei proventi posti in distribuzione con riferimento all'esercizio 2012, pari a Euro 4.714,85 per ciascuna quota, rappresenta il 1,88% del valore nominale pari a Euro 250.000.

Il pagamento del provento ai quotisti avverrà il giorno 15 marzo 2013.

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Francois Benfeghoul)

²² (...omissis..) I Proventi sono costituiti dagli utili netti generati annualmente: (i) con esclusione delle plusvalenze non realizzate, (ii) comprensivi delle plusvalenze non realizzate nei periodi precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel periodo di riferimento, come risultanti nel rendiconto periodico di gestione. (...omissis..)"

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIARE NEGRI

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2012

importi in Euro

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A1. PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
A3. ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A4. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A5. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A6. TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A8. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A9. MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	0	0,00 %	0	0,00 %
A10. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
A11. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	46.720.000	90,28 %	10.340.000	46,93 %
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3. ALTRI IMMOBILI	2.260.000	4,37 %	0	0,00 %
B4. DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
C. CREDITI				
C1. CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A VISTA	0	0,00 %	0	0,00 %
D2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E. ALTRI BENI				
ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'				
F1. LIQUIDITA' DISPONIBILE	1.889.586	3,65 %	11.044.498	50,13 %
F2. LIQUIDITA' DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3. LIQUIDITA' IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2. RATEI E RISCONTI ATTIVI	9.591	0,02 %	3.149	0,01 %
G3. RISPARMI DI IMPOSTA	415.860	0,80 %	641.881	2,91 %
G4. ALTRE	453.034	0,88 %	3.549	0,02 %
TOTALE ATTIVITA'	51.748.071	100,00 %	22.033.077	100,00 %

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIARE NEGRI

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2012

importi in Euro

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2012	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	0	0
H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3 . ALTRI	0	0
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
L1 . PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0
L2 . ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	272.699	0
M. ALTRE PASSIVITA'		
M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	7.490	0
M3 . RATEI E RISCONTI PASSIVI	472.119	0
M4 . ALTRE	310.436	34.102
TOTALE PASSIVITA'	1.062.744	34.102
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	50.685.327	21.998.975
Numero delle quote in circolazione	166	80
Valore unitario delle quote	305.333,295	274.987,188
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	0,00	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	0,00	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	24.500.000,00	0,00
Valore unitario delle quote da richiamare	305.333,30	0,00
Proventi distribuiti per quota	0,00	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti e in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIARE NEGRI

SEZIONE REDDITUALE AL 31.12.2012

importi in Euro

	Rendiconto al 31.12.2012		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1. DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A1.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A2.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A2.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A3.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A3.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1. DI COPERTURA	0		0	
A4.2. NON DI COPERTURA	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		0		0
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	1.077.339		100.683	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B3.1. PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	2.707.648		1.967.713	
B3.2. PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-16.578		-814	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI/IMU	-95.686		-5.967	
Risultato gestione beni immobili		3.672.723		2.061.615
C. CREDITI				
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
E. ALTRI BENI				
E1. PROVENTI	0		0	
E2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		3.672.723		2.061.615

RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILIARE NEGRI

SEZIONE REDDITUALE AL 31.12.2012

importi in Euro

	Rendiconto al 31.12.2012		Rendiconto esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F1.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F2.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F3. LIQUIDITA'				
F3.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F3.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		3.672.723		2.061.615
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1. SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	0		0	
H1.2. SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	0		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		3.672.723		2.061.615
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-84.995		-4.140	
I2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-11.768		-1.010	
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-12.690		-1.800	
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0		0	
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-101.302		-56.660	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.486		968	
L2. ALTRI RICAVI	1		2	
L3. ALTRI ONERI	-4.404		0	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.459.051		1.998.975
M. IMPOSTE				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2. RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3. ALTRE IMPOSTE	0		0	
Utile/perdita dell'esercizio		3.459.051		1.998.975

FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2012

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	2
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	3
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	3
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ.....	4
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	6
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	7
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	7
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	8
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	8
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	9
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	9
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	10

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo "Immobiliare Negri", fondo italiano "riservato", è stato costituito il 26 ottobre 2011, con l'emissione di n. 44 quote, ciascuna del valore nominale di Euro 250.000, per un valore complessivo di Euro 11.000.000, sottoscritte dal Fondo di Previdenza "Mario Negri" mediante versamento in denaro di Euro 11.000.000. In data 28 dicembre 2011 la SGR ha provveduto all'emissione di nuove n. 36 quote aventi valore unitario di Euro 250.000, per un valore complessivo di Euro 9.000.000 interamente sottoscritte dal Fondo di Previdenza "Mario Negri".

A fronte dell'emissione di tali quote, il sottoscrittore, ha effettuato un versamento in denaro pari a Euro 9.000.000

Al fine di predisporre la dotazione finanziaria necessaria a proseguire l'attività di investimento del Fondo, nel corso del primo semestre 2012 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha sottoscritto l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote del valore di Euro 250.000,00 ciascuna (valore nominale della quota) ovvero del valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 50 milioni.

In data 12 dicembre 2012 la SGR ha richiamato Euro 25,5 milioni, pari al 51% del totale dell'impegno complessivo, che sono stati versati in data 21 dicembre 2012.

Si è proceduto contestualmente all'emissione di 86 quote del valore unitario di Euro 293.340,713 (pari al valore di quota al 30 giugno 2012) per un totale di 25.227.301, mentre l'importo residuo di Euro 272.699 è stato esposto quale debito verso i partecipanti e verrà utilizzato per l'assegnazione di quote in occasione del prossimo versamento di equity da parte dei quotisti.

Andamento del valore della quota

Valore quota		provento distribuito	valore quota al lordo del provento
valore nominale di sottoscrizione	€ 250.000,000		€ 250.000,000
31 dicembre 2011	€ 274.987,188		€ 274.987,188
31 dicembre 2012	€ 305.333,295		€ 305.333,295

Il valore unitario della quota, che al 31 dicembre 2011 risultava essere pari ad Euro 274.987,188, è passato ad Euro 293.340,713 al 30 giugno 2012, per attestarsi ad Euro 305.333,295 al 31 dicembre 2012.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno del richiamo degli impegni al 31 dicembre 2012 risulta pari al 22,53%.

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Il Rendiconto del Fondo (composto da Situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) è stato redatto in conformità alle istruzioni previste dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia in data 08 maggio 2012 ed applicando i principi contabili previsti in materia dalle norme vigenti e dalle disposizioni del regolamento del Fondo.

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione che sono stati adottati in riferimento alle voci più significative del patrimonio del Fondo sono i seguenti:

Immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa della Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base di criteri valutativi generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Le eventuali utili/perdite realizzate in fase di dismissione del patrimonio immobiliare verranno iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo.

Ratei e risconti

I ratei ed i risconti rappresentano costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, evidenziandone la competenza.

Fondi imposte e tasse

Con la legge 12 luglio 2011 n. 106, è stato convertito, senza che fossero apportate modifiche rispetto all'originaria versione del testo normativo, il D.L. n. 70 del 13 maggio 2011 (il c.d. "Decreto Sviluppo").

La nuova normativa prevede rilevanti modifiche al regime fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliari contenuto nell'art. 32 del D.L. 78/2010.

Risultano abrogate le disposizioni, presenti nella prima versione del decreto attuativo del decreto legge n. 78/2010, relative all'obbligo di adeguamento (necessario in assenza dei requisiti di "pluralità" dei partecipanti e "autonomia" del fondo) e correlato al pagamento di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 5%, da calcolarsi sul valore del NAV al 31 dicembre 2009.

All'esito dell'emanazione del Decreto Sviluppo la Banca d'Italia ha emanato una circolare con la quale ha comunicato, inter alia, il venir meno del potere della stessa Banca d'Italia di approvare i regolamenti di gestione (e loro modifiche) dei fondi riservati ad investitori qualificati e dei fondi speculativi.

Viene inoltre prevista la "possibilità" di deliberare entro il 31 dicembre 2011, da parte della SGR e previa deliberazione dell'assemblea dei partecipanti, la liquidazione dei fondi nei quali, alla data del 31 dicembre 2010, almeno un partecipante deteneva una quota di partecipazione superiore al 5%; in tal caso, la SGR applica un'imposta sostitutiva pari al 7% del NAV al 31 dicembre 2010. La liquidazione dovrà essere conclusa nel termine di 5 anni e sui risultati di liquidazione eventualmente prodotti, a far data dal 1° gennaio 2011, risulta dovuta annualmente un'imposta sostitutiva del 7%. In tale caso non trovano applicazione l'imposta sostitutiva al 5% e la tassazione per "trasparenza".

Viene mantenuto inalterato, rispetto alle originarie prescrizione di cui all'art. 32 del D.L. 78, il regime agevolativo ai fini delle imposte indirette applicabile agli atti di liquidazione/cessione del patrimonio del fondo.

In ragione di tali modifiche normative nulla rileva ai fini dell'accantonamento di imposte in capo al Fondo.

Costi e ricavi

I ricavi ed i costi, relativi sia agli investimenti in strumenti finanziari che alla gestione immobiliare, sono imputati in base alla loro competenza temporale. In particolare, i canoni di locazione ed i proventi finanziari saranno rettificati al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio. Lo stesso principio viene applicato per i costi dell'esercizio.

Sezione II – Le attività

Il Fondo ha avviato la sua attività in data 26 ottobre 2011.

In data 21 Dicembre 2012 è stato stipulato il contratto preliminare di compravendita, avente ad oggetto un immobile a destinazione logistica in fase di completamento su di un'area sita nel Comune di Bentivoglio (BO). Per la suddetta operazione, nella stassa data, è stata pagata la somma di Euro 2.260.000 oltre iva a titolo di caparra ed acconto prezzo.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria	Importo Totale	% sui canoni
Fino 1 anno			€ -	€ -	0,00%
Da 1 a 3 anni	€ 12.460.000	€ 731.800,00	€ -	€ 731.800,00	26,85%
Da 3 a 5 anni	€ 11.800.000	€ 748.104,00	€ -	€ 748.104,00	27,44%
Da 5 a 7 anni	€ 12.360.000	€ 748.104,00	€ -	€ 748.104,00	27,44%
Da 7 a 9 anni	€ 10.100.000	€ 497.990,00	€ -	€ 497.990,00	18,27%
Oltre 9 anni		€ -	€ -	€ -	0,00%
Totale beni immobili locati	€ 46.720.000,00	€ 2.725.998,00	€ -	€ 2.725.998,00	100,00%
Totale beni immobili non locati		€ -	€ -	€ -	0,00%

ELENCO BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati			Costo storico rivalutato	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Tipo contratto	Scadenza contratto			
1	Via XX Settembre 75-77_Bergamo	Commerciale	1900	2.114	€ 235,57	Locazione	31/10/2018	Impresa commerciale	€ 10.100.000	
2	Via Brodolini 4/6 - Roma	Commerciale	1969	6.131	€ 119,36	Locazione	29/12/2013	Impresa commerciale	€ 12.460.000	
3	Via Sant'Agostino 6 - Certosa di Pavia	Commerciale	2008	7.572	€ 98,80	Locazione	01/10/2017	Impresa commerciale	€ 11.800.000	
4	Via Sparta 18 - Cantù	Commerciale	2008	10.109	€ 74,00	Locazione	02/02/2018	Impresa commerciale	€ 12.360.000	
Totali									€ 46.720.000	

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è costituita per la totalità da liquidità disponibile che risulta attualmente presente su conti correnti accesi presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services- Succursale di Milano.

Il saldo totale, pari a Euro 1.889.586, comprensivo degli interessi di competenza, risulta essere liquidità temporanea.

II.9 Altre attività

- ❑ Ratei e risconti attivi per Euro 9.591: sono costituiti dai risconti attivi relativi ai pagamenti delle polizze assicurative ed imposte di registro non di competenza dell'esercizio.
- ❑ Risparmi di imposta per Euro 415.860: sono costituiti dal credito Iva maturato nell'anno 2012
- ❑ Altre attività per Euro 453.034: sono costituiti dal credito verso il conduttore dell'immobile di Roma.

Sezione III – Le passività

III.4 Altri debiti verso partecipanti

Euro 272,699 si riferiscono alla differenza tra quanto versato ed il valore delle quote attribuite in seguito al richiamo degli impegni del 12 dicembre 2012.

III.5 Altre passività

- ❑ Debiti di imposta per Euro 7.490 relativi a ritenute d'acconto versate in data 16 gennaio 2013.
- ❑ Ratei e risconti Passivi, pari a Euro 472.119 sono costituiti da costi/oneri di competenza dell'esercizio inerenti a gestione immobiliare pari ad euro 302, ed euro 471.817 per ricavi non di competenza dell'esercizio inerenti la gestione locativa;
- ❑ Altre passività pari a Euro 310.436 relative a:
 - debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 83.484;
 - debito verso BNP Paribas Reim SGR p.A. per commissioni di gestione maturate e non liquidate per Euro 58.841;
 - debito verso BNP Paribas Securities Services per commissioni banca depositaria maturate e non liquidate per Euro 9.260;
 - debiti diversi per Euro 158.849, di cui Euro 157.300 per riclassifica nota credito emessa a favore di un conduttore ed Euro 1.549 per accantonamento compensi advisory committee;
 - arrotondamenti voce altre passività per Euro 2.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 26/10/2011 FINO AL 31/12/2012	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	11.000.000	24,32%
IMPORTO II^ RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	9.000.000	19,90%
IMPORTO RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	25.227.301	
	0	0,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	45.227.301	44,22%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	0	0,00%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	0	0,00%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	5.734.338	12,68%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	0	0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	0	0,00%
H. Oneri finanziari complessivi	0	0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-274.365	-0,61%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-1.947	0,00%
M. Imposte complessive	0	0,00%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	0	0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	0	0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	5.458.026	12,07%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2012	50.685.327	112,07%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	24.500.000	54,17%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		22,53%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.2 Attività e passività nei confronti delle società del gruppo di appartenenza della SGR.

L'ammontare delle attività in essere nei confronti di società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.a. fa parte, concernono:

- depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2012 e accesi presso BNP Paribas Securities Services, pari a Euro 1.889.586;

L'ammontare delle passività in essere nei confronti di società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.a. fa parte, concernono:

- debito verso BNP Paribas Securities Services per Euro 9.260 afferente a commissioni banca depositaria di competenza dell'esercizio maturate e non liquidate.

V.5 Garanzie ricevute

Il dettaglio delle garanzie ricevute è il seguente:

Immobile	Contraente	Importo	Tipo garanzia
Bergamo-Via XX Settembre 75-77	Impresa commerciale	€ 711.030	Fidejussione per canoni
Totale		€ 711.030	

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione II – Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 1.074.199			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 3.140			
2. Utile/perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		€ 2.707.648			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 16.578			
5. Ammortamenti					

Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione	85	0,23%	0,16%					
provvigioni di base	85	0,23%	0,16%					
provvigioni di incentivo	-	0,00%	0,00%					
2. TER degli OICR in cui il fondo investe								
3. Compenso della banca depositaria	12	0,03%	0,02%		12	0,03%	0,02%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4. Spese di revisione del fondo	13	0,03%						
5. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	38	0,10%	0,07%					
6. Compenso spettante agli esperti indipendenti	13	0,03%	0,02%					
7. Oneri di gestione degli immobili	109	0,29%	0,21%			0,00%	0,00%	
8. Spese legali e giudiziarie	-	0,00%						
9. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,00%						
10. Altri oneri gravanti sul fondo	55	0,15%			0	0,00%		
- di cui contributo consob	-	0,00%						
- di cui spese per specialist	-	0,00%						
- di cui oneri per la quotazione	-	0,00%						
- di cui spese di advisory asset management	6	0,02%						
- di cui spese per consulenze fiscali	-	0,00%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	-	0,00%						
- di cui altre consulenze	45	0,12%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	4	0,01%			0	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	324	0,87%			12	0,03%		
11. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
- di cui: - su titoli azionari	-							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- altri	-							
12. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-							
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	324	0,87%			12	0,03%		

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- interessi attivi su disponibilità liquide per Euro 1.486
- arrotondamenti attivi pari ad Euro 1;
- altri oneri pari ad Euro 4.404 di cui sopravvenienze passive pari ad Euro 4.025, spese bancarie SGR pari ad Euro 108, altri oneri diversi pari ad Euro 271.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Data la natura degli investimenti, non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

In relazione alla sottoscrizione di n. 86 quote la controparte è stata il Fondo di Previdenza "Mario Negri".

In relazione agli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio 2012, si informa che le controparti venditrici sono le seguenti:

- Investire Immobiliare – Società di Gestione del Risparmio S.p.A. per conto del Fondo Immobiliare denominato "FIP – Fondo Immobili Pubblici" per il complesso immobiliare ad uso commerciale sito nel comune di Roma, in Brodoloni n.ri 4 e 6;
- Numeria S.G.R. S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio per conto del Fondo immobiliare denominato "Salute" per i complessi immobiliari a destinazione Residenze Sanitarie Assistenziali siti nel comune di Cantù, via Sparta 18 e Certosa di Pavia, Strada per Samperone 4, Via Sant'Agostino 6;
- Vailog S.r.l. per il costruendo complesso immobiliare a destinazione logistica su di un'area sita nel comune di Bentivoglio (BO).

I consulenti esterni utilizzati per l'attività d'investimento del Fondo sono stati i seguenti:

- Studio Notarile Agostini Chibbaro - Via Illica 6 , 20121 Milano – assistenza legale per il closing degli atti di compravendita degli immobili siti in Roma, Cantù e Pavia e per la stipula del preliminare di compravendita dell'immobile sito in Bentivoglio (BO);
- Yard Valtech S.r.l. – P.zza del liberty 8 - 20121 Milano - valutazione e due diligence tecnica/ambientale sui cespiti immobiliari oggetto delle compravendite;
- Studio Legale Carnelutti – Via principe Amedeo 3, 20121 Milano – assistenza legale in relazione all'acquisto di due immobili siti nel comune di Pavia e nel comune di Cantù destinati a RSA.

Il presente documento è composto da 33 (trentatre) pagine
BNP Paribas REIM SGR p.A.
L'Amministratore Delegato
(Ivano Ilardo)

BNP Paribas REIM S.G.R. p.A.

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
CHIUSO "IMMOBILIARE NEGRI"**

Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2012

Relazione della società di revisione

BNP Paribas REIM S.G.R. p.A.

Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2012

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs.
27/1/2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24/2/1998, n. 58

Data di emissione rapporto	: 19 Febbraio 2013
Numero rapporto	: ORM/MLM/sxm – Rap. 47/13

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27/1/2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24/2/1998, n. 58

Ai partecipanti al
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
IMMOBILIARE NEGRI

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Immobiliare Negri", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla situazione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori della BNP Paribas REIM SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da noi in data 3 febbraio 2012.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Immobiliare Negri" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori, in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, compete agli amministratori della BNP Paribas REIM SGR p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare chiuso "Immobiliare Negri" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Milano, 19 Febbraio 2013

Mazars S.p.A.

Olivier Rombaut
Socio – Revisore Legale

MAZARS SPA

CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.500.000,00, SOTTOSCRITTO E VERSATO € 2.803.000,00 - Sede LEGALE: C.SO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 05902570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1966/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 17.141 DEL 26/01/2010
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO