



FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2013

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 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.

In data 22 febbraio 2013 è stato effettuato il secondo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 24,5 milioni. L'emissione di 81 quote del valore unitario di Euro 305.333 (NAV al 31/12/2012) è avvenuta il 05 marzo 2013 contestualmente al conferimento della liquidità.

L'esercizio 2013 chiude con un utile di Euro 4.820.444 (al 31 dicembre 2012 Euro 3.459.051), comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate pari a Euro 1.463.567 (al 31 dicembre 2012 Euro 2.707.648). Al netto delle plusvalenze non realizzate si determina un utile gestionale pari a Euro 3.356.877 (al 31 dicembre 2012 Euro 751.403).

Al 31 dicembre 2013 il valore della quota si è attestato a Euro 321.680,579 (al 31 dicembre 2012 Euro 305.333,295), rispetto ad un valore di apporto di Euro 250.000, il valore della quota si è incrementato rispetto al valore nominale, dell'28,67%.

Alla stessa data il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari ad Euro 79.455.103 (al 31 dicembre 2012 Euro 50.685.327); mentre le attività ammontano ad Euro 80.236.858 (al 31 dicembre 2012 Euro 51.748.071).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2013 risulta pari al 11.05%.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

La Zona Euro, dopo due anni di recessione, dovrebbe registrare una crescita stimata non superiore dell'1%, giacché le riforme strutturali che i singoli paesi dovrebbero realizzare presentano un elevato costo politico. Inoltre, il livello dell'inflazione raggiunto negli ultimi mesi fa temere ad alcuni economisti un periodo di deflazione che sarebbe controproducente per la piccola ripresa che si comincia a registrare in molti paesi. Tuttavia, le previsioni per l'anno prossimo sono per un livello non inferiore al 0,7%, con una ripresa a fine anno, ma sempre ben al di sotto dell'obiettivo della BCE.¹

Tabella 1 – Indicatori economici dell'Italia

	2011	2012	2013 (p)	2014 (p)	2015 (p)
PIL (% q/q)	0.5%	-2.4%	-1.8	0.3%	0.5%
Consumi privati	0.1%	-4.3%	-2.7%	-0.7%	0.5%
Consumi pubblici	-1.2%	-2.9%	-0.1%	-0.8%	-1.5%
Esportazioni	6.6%	2.2%	0.1%	4.2%	4.3%
Importazioni	1.1%	-7.8%	-3.3%	2.3%	4.0%
Produzione industriale	1.2%	-6.3%	-3.4%	1.6%	2.0%
Inflazione	2.9%	3.3%	1.3%	0.9%	1.0%
Occupazione	0.3%	-0.4%	-1.7%	-0.3%	0.5%
Disoccupazione	8.4%	10.7%	12.2%	12.7%	12.6%
Deficit pubblico	-3.7%	-2.9%	-3.1%	-2.7%	-2.2%
Debito pubblico	120.7%	127.0%	133.3%	134.9%	134.1%
Tassi d'interesse (10 anni)	7.08%	4.53%	4.16%	3.85%	3.75%
Spread vs. Bund	525	323	236	175	125

Fonte: BNP Paribas Research (Dicembre 2013)

La fase recessiva dell'economia italiana iniziata nel 2011, si è accentuata nel corso del 2012. Infatti, l'anno si è chiuso con una caduta del prodotto interno lordo del -2,4%. Nel corso del 2013, la diminuzione del PIL dovrebbe attestarsi al -1,8% su base annua, con però un'inversione di tendenza nel corso del quarto trimestre. Infatti, la crescita del PIL su base trimestrale dovrebbe oscillare tra lo 0,1% e lo 0,2% per totalizzare a fine 2014 un 0,2% su base annua. Anche nel 2015, il PIL dovrebbe leggermente aumentare del 0,5%. Pertanto, la situazione economica resterà difficile per altri due anni.²

Inoltre, la situazione sociale italiana rimane difficile. La disoccupazione, che ha raggiunto il 12,2% nel 2013, dovrebbe continuare ad aumentare fino al 12,7% per poi stabilizzarsi su quel livello a metà 2014. Al momento, non è ancora prevedibile una sua riduzione prima del 2015.

¹ BNP Paribas – Global Outlook (November 2013)

² BNP Paribas – Global Outlook (November 2013)

Di riflesso, i consumi, calati maggiormente rispetto alla crisi del 2009, dovrebbero diminuire ancora per quasi tutto il 2014, sottolineando come la crisi economica resterà ancora difficile per le famiglie italiane.

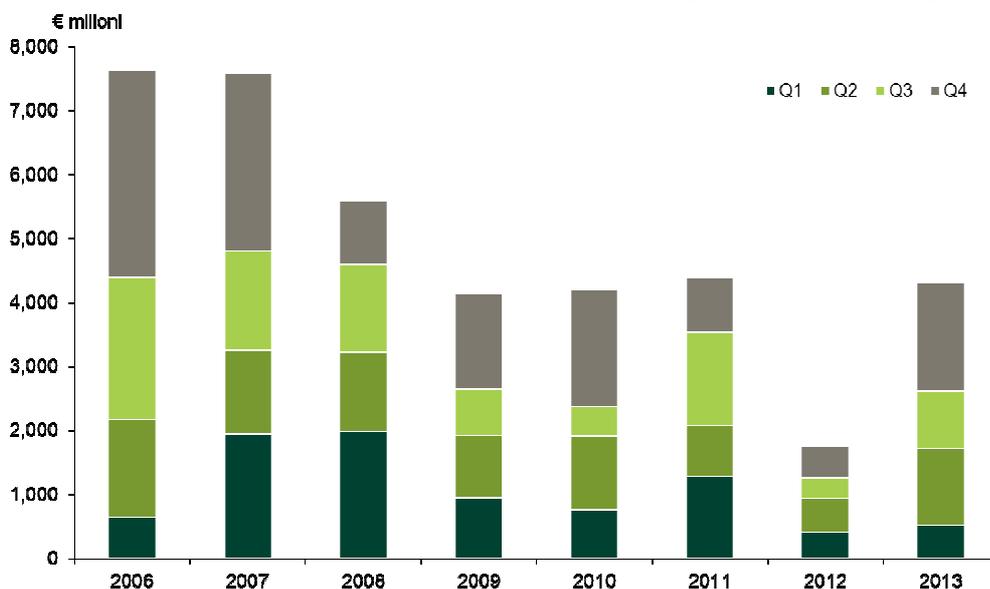
ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Il volume degli investimenti in immobili commerciali ha toccato i 10,4 miliardi di euro nel 2013, con un incremento del 73% rispetto allo stesso periodo di un anno prima. Gli investitori hanno prediletto per lo più il segmento degli uffici (51% del volume totale degli investimenti) che ha segnato un aumento del 45% rispetto al 2012. Il volume degli investimenti in uffici ha registrato un nuovo livello di massimo dal 2009, grazie soprattutto alle grandi transazioni registrate durante l'ultimo trimestre dell'anno, mentre il volume degli investimenti retail ha segnato un aumento del 41% se confrontato con il 2012. Se il Regno Unito, la Germania e la Francia rappresentano ancora l'80% del mercato immobiliare europeo, gli investitori stanno mostrando un interesse sempre crescente nei mercati secondari.³

Il mercato degli investimenti – in Italia

La ripresa del mercato degli investimenti in Italia, iniziata nei primi sei mesi dell'anno, è proseguita nella seconda parte dell'anno. Le prime stime dell'anno appena chiuso fanno registrare un volume di Euro 4,3 miliardi, come nel triennio 2009-2011. In particolare, è da notare come nel secondo semestre si sono registrate transazioni per un totale di Euro 2,5 miliardi. Il mercato italiano sta quindi tornando su dei livelli più elevati rispetto a quello del 2012. Anche se l'attività sta aumentando, alcune delle difficoltà emerse l'anno scorso permangono.

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

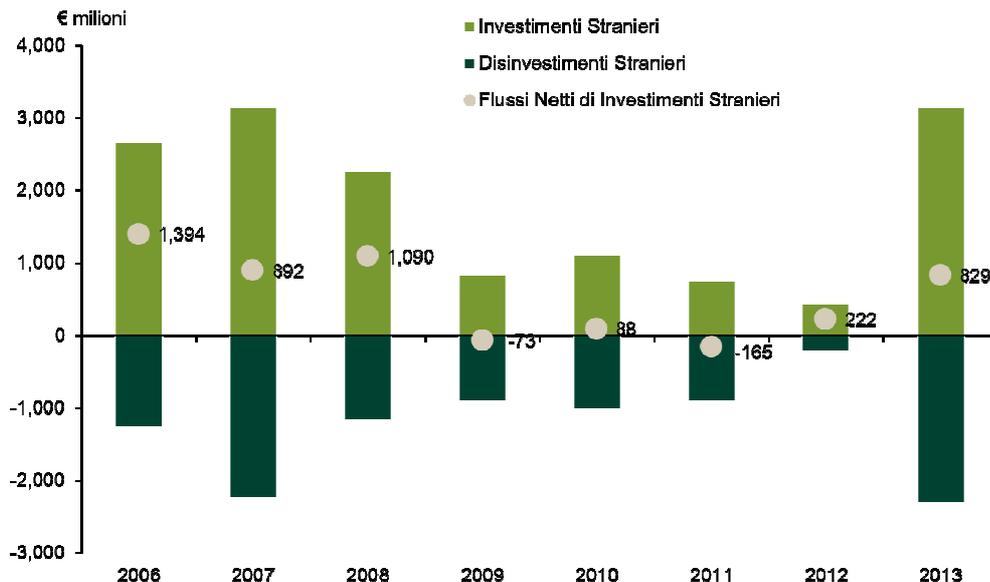


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

La distinzione emersa nel corso degli ultimi mesi permane nel mercato italiano. I prodotti prime si commercializzano ancora con dei rendimenti piuttosto bassi, rispetto alla situazione del mercato la cui ripresa è tuttora in corso. Dall'altra parte, i prodotti secondari incontrano molte difficoltà nella loro commercializzazione. Infatti, i rendimenti offerti dai compratori vengono spesso considerati troppo elevati. Al riguardo, è interessante osservare come le transazioni del Market Central Da Vinci e del Franciacorta Outlet Village hanno fatto registrare dei rendimenti lordi stimati tra il 9 e il 10%. Questo dimostra come certi prodotti stanno finalmente subendo un riprezzamento.

³ BNP Paribas Real Estate Research

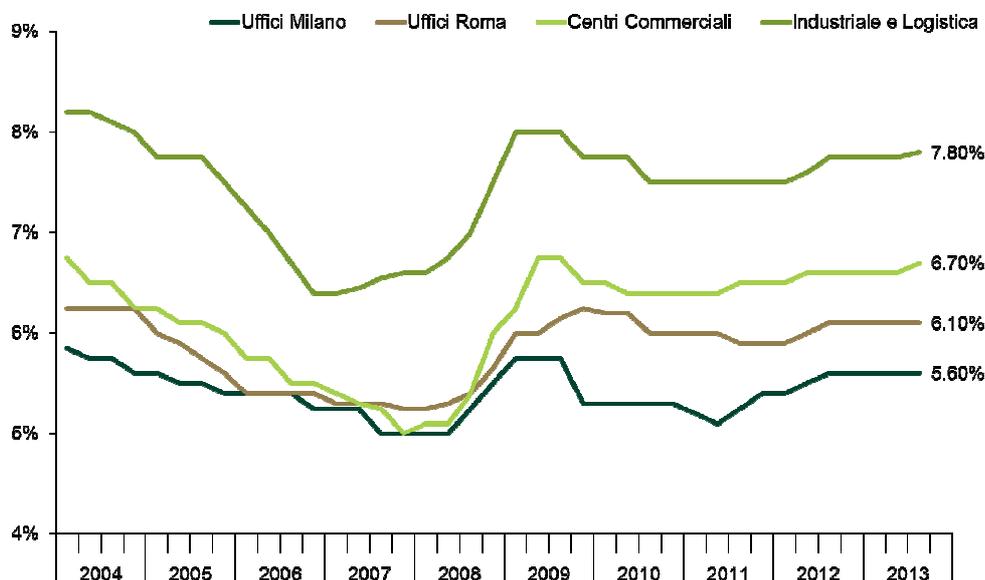
Figura 2 – Flusso degli investimenti stranieri (immobiliare di impresa)



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Degli investimenti totali annui, il 73% ha visto dal lato del compratore un operatore straniero. Questa quota ha raggiunto addirittura il 94% nel corso del terzo trimestre, con soltanto due operazioni, a Roma e Genova, chiuse da italiani. Tuttavia, a fronte dei disinvestimenti, il saldo è positivo di soltanto Euro 829 milioni. Questo dimostra che vi è un ricambio degli operatori nel mercato, con l'apparizione di attori nuovi come i fondi sovrani del Qatar e del Brunei e Blackstone, e l'uscita dei fondi aperti tedeschi come Aberdeen.⁴

Figura 3 – Rendimenti iniziali netti prime



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

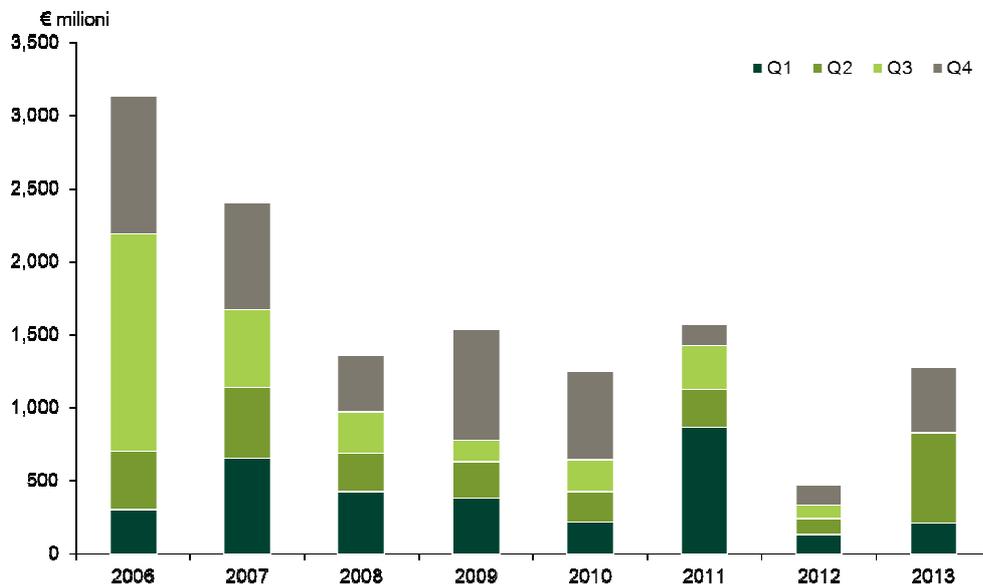
Il mercato degli investimenti – a Milano

La ripresa del mercato immobiliare in Italia è stata osservata anche nella piazza di Milano con un volume di investimenti di Euro 1.277 milioni rispetto ai Euro 467 milioni nel 2012. La transazione più interessante rimane l'entrata del Fondo Sovrano del Qatar nel progetto di sviluppo di Porta Nuova con un investimento stimato in Euro 400 milioni. Al di là di questa

⁴ BNP Paribas Real Estate Research

transazione atipica, si sono fatte comunque registrare altre transazioni, soprattutto negli uffici. Gli investitori cercano prodotti core, quindi uffici ben affittati e ben localizzati. Se questo non fosse il caso, il prodotto trova difficilmente un compratore oppure deve essere venduto a dei rendimenti elevati: è questo il caso del Bodio Center, il cui rendimento è stato di circa il 10%.⁵

Figura 4 – Investimenti a Milano



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Nel quarto trimestre, si è osservata la vendita di un immobile ad uso uffici vuoto che verrà ristrutturato e in parte trasformato in residenziale; gli investitori stanno quindi osservando dei prodotti value-added in quanto ritengono che il mercato di Milano abbia forse raggiunto il punto basso del ciclo immobiliare.

Il mercato degli investimenti – a Roma

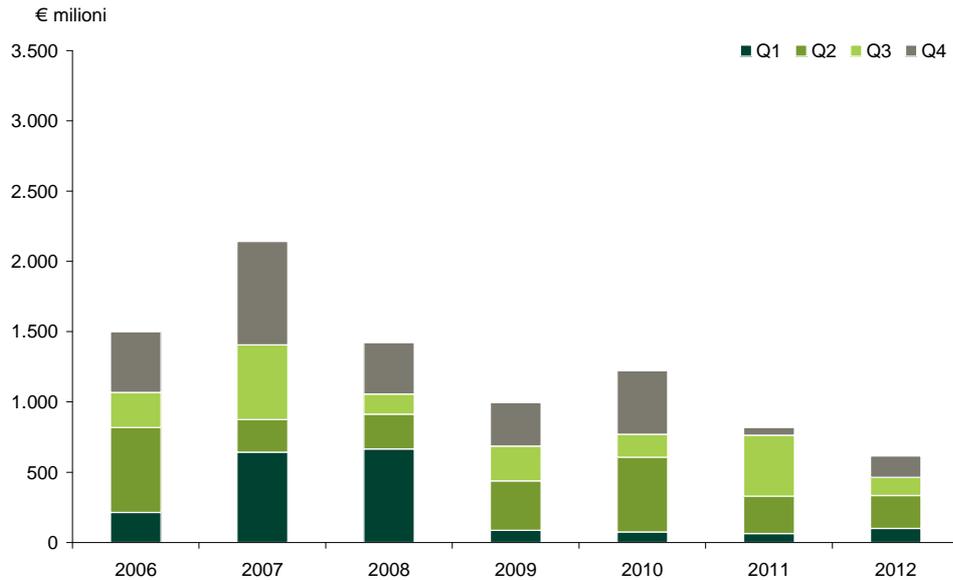
Il mercato di Roma ha fatto registrare un livello degli investimenti inferiore rispetto a Milano, ma superiore al miliardo di euro. Infatti, si sono registrati Euro 1.028 milioni di transazioni, in aumento del 61% rispetto al 2012, grazie a delle transazioni importanti come la vendita dell'hotel Eden, del nuovo department store di H&M e del centro commerciale Market Central Da Vinci; tutte operazioni superiori ai Euro 100 milioni.

Anche Roma ha saputo beneficiare della ripresa del mercato e soprattutto attrarre investitori stranieri. Infatti, le tre transazioni sopra citate sono tutte da ascrivere a degli investitori stranieri.⁶

⁵ BNP Paribas Real Estate Research

⁶ BNP Paribas Real Estate Research

Figura 5 – Investimenti a Roma



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

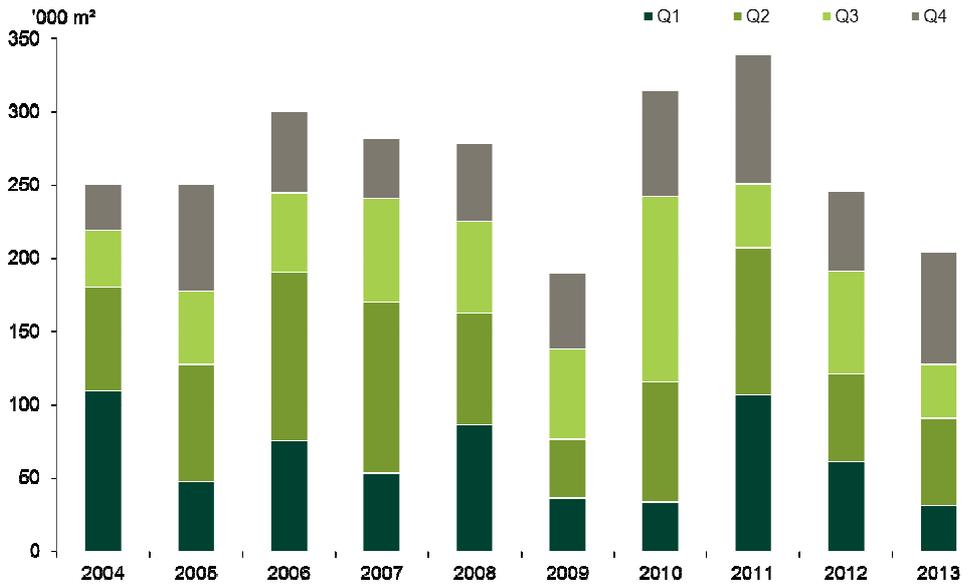
Una delle transazioni più significative dell'anno, la vendita del Market Central Da Vinci, è stata fatta con un rendimento lordo vicino al 9%. Questo livello raggiunto indica come alcuni prodotti stiano finalmente registrando un riprezzamento. E' tuttavia interessante notare come in quest'operazione siano stati coinvolti soltanto dei soggetti stranieri.

Uffici - Milano

La crisi economica ha ridotto ancora il volume di assorbimento che si situa intorno ai 210.000 m², rappresentando un'ulteriore flessione del 17% dopo una riduzione del 27% nel 2012. Il mercato è ancora lontano dai livelli pre-crisi e ha subito in pieno la riduzione dell'occupazione. Le previsioni di crescita dell'occupazione per i prossimi anni sono piuttosto basse e ci verrà del tempo perché il mercato del lavoro riesca a riassorbire la disoccupazione che si è creata. Pertanto, le società che si spostano lo fanno principalmente per razionalizzare le loro sedi, avere degli spazi con un'efficienza maggiore e soprattutto ottenere un risparmio sul canone. Inoltre, molte società rinegoziano i propri contratti di locazione, invece di cercare di trarre profitto dall'elevato livello dell'offerta. Inoltre, nessuna grande operazione è stata registrata e la durata delle negoziazioni si è allungata. Il principale motore del mercato rimane pertanto la razionalizzazione delle sedi.⁷

⁷ BNP Paribas Real Estate Research

Figura 6 – Assorbimenti uffici a Milano

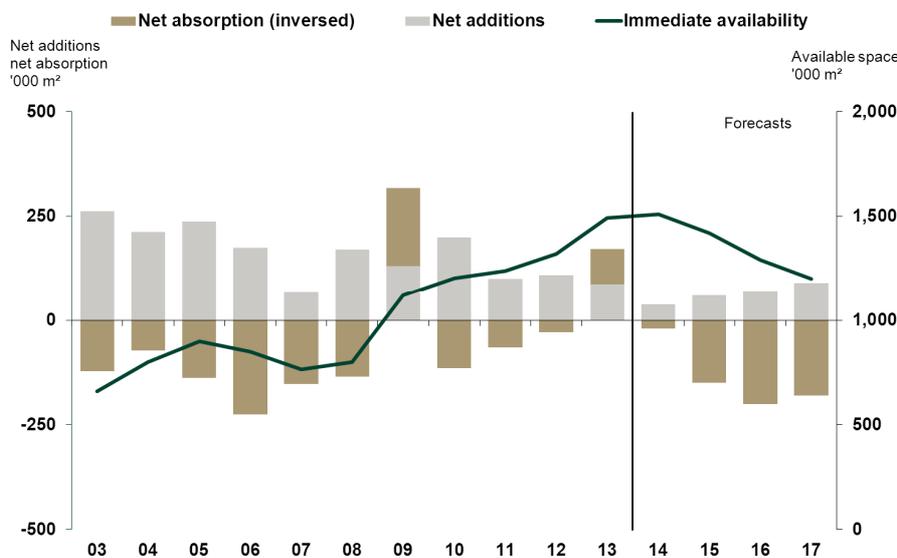


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Nel corso dell'anno, circa 137.000 m² di nuovi progetti sono stati completati, in diminuzione rispetto al 2012. Di questi, soltanto 37.000 m² erano già stati affittati mentre i restanti sono venuti ad aumentare il volume di sfitto. A questo effetto bisogna sommare la riduzione degli spazi occupati dalle società che si traducono quindi in un aumento dell'offerta di uffici. Questa tendenza proseguirà in quanto non si dovrebbe registrare una crescita dell'occupazione prima della fine del 2014. Altri progetti sono attesi sul mercato nei prossimi mesi, che dovrebbero spingere il volume dello sfitto oltre la soglia dei 1,5 milioni m². Soltanto nel 2014 il livello dell'offerta dovrebbe stabilizzarsi ed iniziare poi a ridurre.

Gli effetti combinati di un basso volume di assorbimento con un volume di sfitto in crescita continua rendono Milano un mercato dei conduttori. Infatti, i proprietari stanno firmando i contratti con dei canoni più bassi, concedendo anche degli incentivi elevati che sono solitamente superiori ai dodici mesi. La tendenza al ribasso dei canoni medi iniziata alla fine del 2011 è ancora in corso. Inoltre, i canoni prime, che sono un indicatore di "nicchia" si sono ridotti e si situano nel CBD sotto ai 500 €/m²/anno.

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



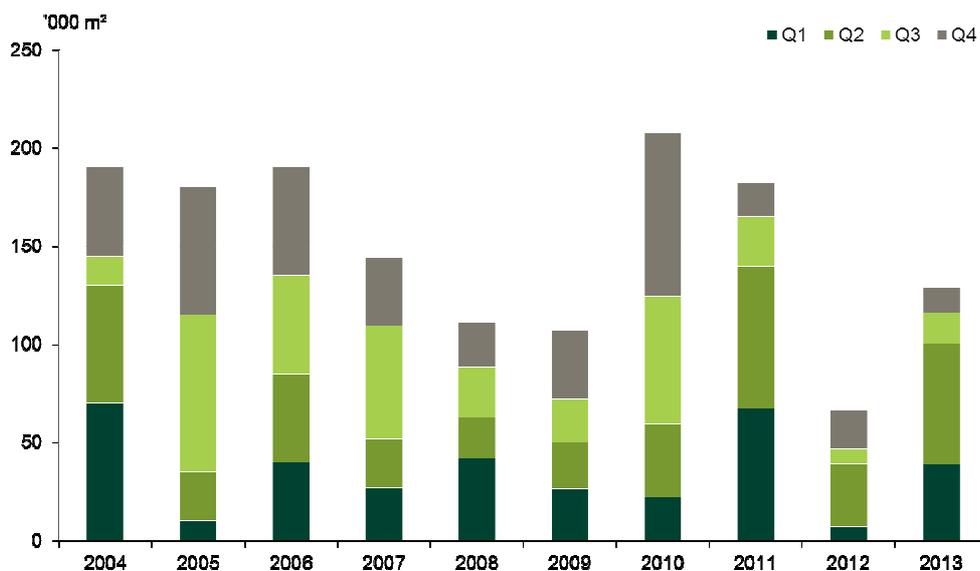
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

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 sfitto. Pertanto, nel corso del 2014 il volume di sfitto dovrebbe stabilizzarsi intorno al 1,5 milioni di mq di sfitto. Soltanto con una ripresa economica e una crescita dell'occupazione durature si potrà registrare una diminuzione significativa dello sfitto. Quest'eccesso di offerta non potrà essere assorbita soltanto grazie alle transazioni ad uso ufficio che si registrano ogni anno, ma si dovrà assistere a una riconversione degli spazi.

Uffici - Roma

Con circa 130.000 m², il volume di assorbimento lordo registrato nel 2013 è aumentato rispetto al 2012 grazie a delle grandi transazioni registrate nei primi due trimestri dell'anno. Nel resto dell'anno, queste transazioni sono mancate. Come a Milano, il principale motore del mercato rimane la razionalizzazioni delle sedi delle società. Inoltre, con il perdurare della crisi economica, le società propendono a rinegoziare i propri contratti di locazione. Questo le permette di spuntare uno sconto sul canone in essere ed a non dover sostenere i costi di un trasloco. In ne, l'attività da parte del settore pubblico, il principale attore del mercato, è rimasta anche questo trimestre assente.⁸

Figura 8 – Assorbimenti uffici a Roma



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

La recessione economica ha fatto rallentare i cantieri in corso nella città e ritardare i vari progetti che erano stati ideati per dotare la città di strutture direzionali moderne ed efficienti. L'aumento dell'offerta di uffici è quindi il risultato non di questi nuovi progetti che arrivano sul mercato nel momento sbagliato ma bensì di spazi che vengono liberati dalle società nel loro processo di razionalizzazione delle sedi ma anche semplicemente per la riduzione dei loro attuali uffici. Viste le condizioni dell'economia romana che non dovrebbe far registrare a breve un aumento dell'occupazione, l'aumento dello sfitto di uffici dovrebbe proseguire nei prossimi mesi.

Con l'aumento dell'offerta di uffici, la pressione sui canoni rimane elevata. Se i canoni *prime* del centro e dell'Eur sono rimasti sostanzialmente stabili a 400 e 320 €/m²/anno rispettivamente, i canoni delle rinegoziazioni sono stati tutti chiusi al ribasso. Inoltre, un altro aspetto che i conduttori sono riusciti a spuntare nella negoziazione è l'inserimento nel contratto di break options. Nel breve periodo non hanno un impatto sui canoni, ma potrebbero

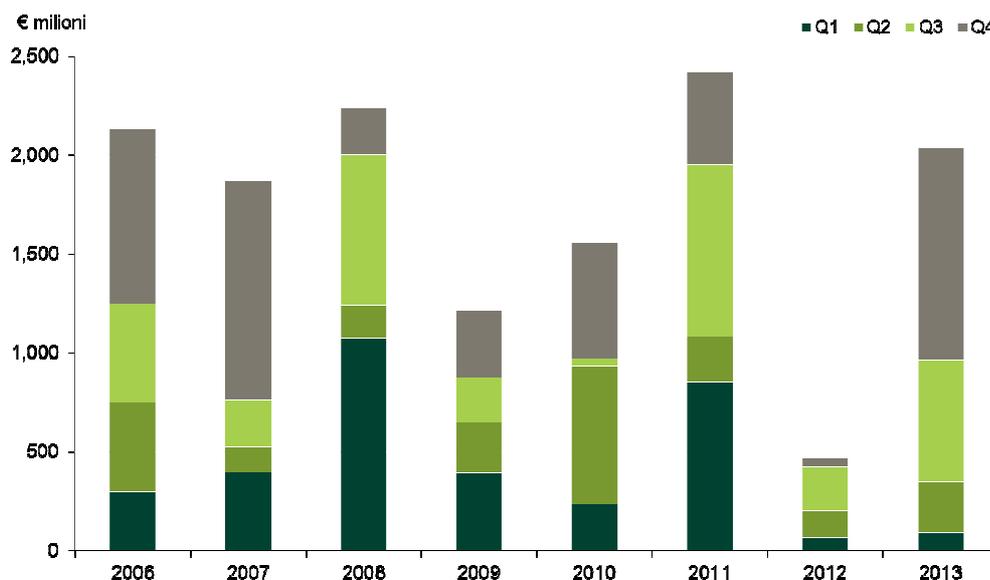
⁸ BNP Paribas Real Estate Research

aumentare i movimenti nel mercato nei prossimi anni in quanto la norma è di accordarla dopo 3-4 anni.⁹

Commerciale

Con la ripresa del mercato degli investimenti commerciali, anche i prodotti commerciali hanno beneficiato dell'interesse degli investitori. Infatti, nel 2013, questi investimenti sono stati pari a Euro 2.038 milioni rispetto a Euro 468 milioni. L'interesse degli investitori si è concentrata sui centri commerciali, ma anche nei high street retail e negli outlet.

Figura 9 – Investimenti in immobili commerciali in Italia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

La contrazione dei consumi delle famiglie italiane non è ancora finita. Se il livello di inflazione rimane basso, le famiglie italiane hanno dovuto far fronte ad un'altro aumento dell'IVA. Inoltre, le tergiversazioni del governo sulla tassazione della casa non hanno aiutato a migliorare il clima di fiducia.

Residenziale

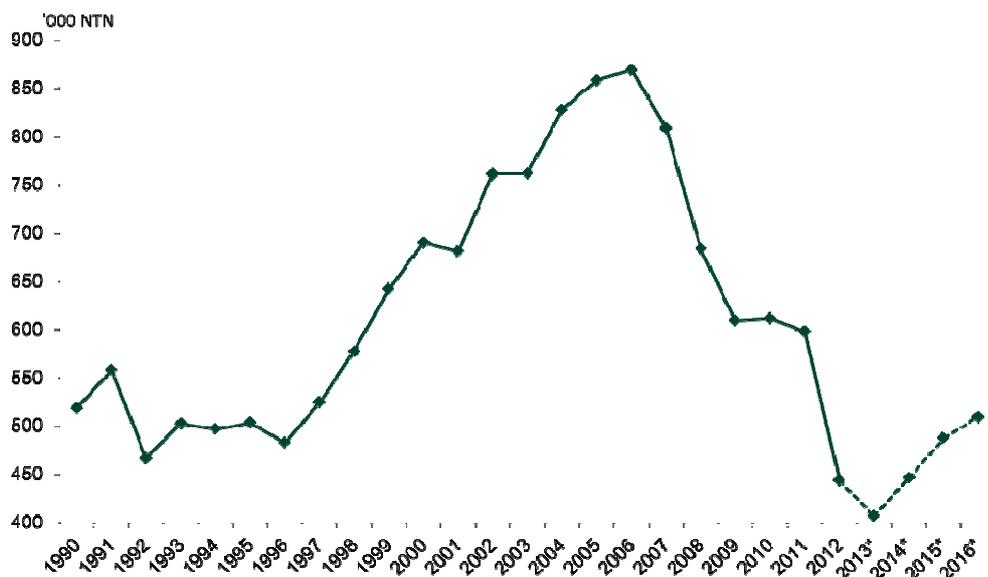
Nel contesto economico attuale, dal 2008 il comparto delle costruzioni in Italia ha subito un marcato arresto evidenziato da una energica contrazione dei lavori pubblici del 37,3% nel 2011 e del 15,3% nel 2012 a cui si allinea una più rilevante debolezza nel comparto dell'edilizia residenziale, specie nel settore delle nuove realizzazioni.

Parallelamente si registra una forte contrazione del numero di compravendite di immobili: alla fine del terzo trimestre del 2013, infatti, sono state censite 294.172 transazioni sul territorio nazionale, calate di circa il 50% rispetto agli anni pre-crisi. Identica la situazione relativa al mercato milanese, in cui emergono 10.927 transazioni nello stesso periodo, nettamente inferiori in rapporto a quelle registrate negli anni precedenti.

Come valore a fine anno, Nomisma stima che le compravendite di immobili residenziali in Italia saranno circa 406.967, in lieve aumento nei prossimi anni, per raggiungere 509.761 nel 2016; stime pur sempre inferiori rispetto ai valori registrati negli anni passati, tornando così sui livelli degli'anni '90.

⁹ BNP Paribas Real Estate Research

Figura 10 – Andamento del Numero di Transazioni Normalizzate (migliaia)



Fonte: Agenzia del Territorio – Rapporto Immobiliare 2013, 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. Il futuro di questa tassa sulla prima casa rimane ancora incerto, in quanto l'acconto di giugno è stato sospeso. Tuttavia, l'accesso al credito rimane il problema principale per permettere alle famiglie italiane di tornare ad investire.¹⁰

Industriale / Logistico

A causa della fase recessiva dell'economia italiana, il comparto industriale e della logistica continua a non mostrare segnali di miglioramento, anzi nel corso del 2013 la situazione è andata peggiorando. Gli investimenti in questa tipologia di immobili restano ridotti, anche se pur sempre maggiori rispetto al 2012. Tuttavia, i livelli di investimento sono ancora lontano dal triennio 2006-2008.

Gli sviluppi di nuovi centri di logistica hanno fatto registrare un calo del 40% nel 2012, rispetto alla media degli'ultimi 5 anni. Pertanto, molti progetti sono stati in attesa dagli sviluppatori che hanno difficoltà a finanziarsi ma anche poi di vendita del prodotto realizzato.

Il mercato delle locazioni stava rallentando nel corso della prima parte dell'anno, principalmente a causa della mancanza delle grandi transazioni.¹¹

Alberghiero

Per quanto riguarda il mercato alberghiero, la situazione in termini di ricavi per camera disponibile (RevPar) mostra una stabilità rispetto al 2012, con un leggero miglioramento in alcuni mesi.¹²

L'interesse degli investitori per i prodotti alberghieri è stato maggiore rispetto al 2012. Infatti, sono stati investiti Euro 371 milioni, in aumento del 23%. Sono da segnalare le transazioni dell'hotel Eden a Roma, del Four Seasons a Firenze e dell'hotel sull'isola San Clemente a Venezia. Tutte queste transazioni hanno visto come compratore uno straniero.¹³

¹⁰ Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare (Novembre 2013)

¹¹ JLL – Italy Warehousing Market May 2013

¹² MKG Report (Novembre 2013)

¹³ BNP Paribas Real Estate Research

Fondi immobiliari

Dall'ultima analisi realizzata da Assogestioni, l'industria del mercato dei fondi immobiliari risulta essere sostanzialmente stabile nel primo semestre del 2013, con un totale delle attività pari a € 41.873 milioni. Il periodo di bassa attività del mercato ha lasciato sostanzialmente immutate le principali caratteristiche del mercato. Infatti, nel corso del primo semestre del 2013, sono stati acquistati e conferiti immobili per € 1,4 miliardi, mentre ne sono stati venduti per € 673 milioni. Questo andamento è simile a quello del 2012, ma nettamente inferiore rispetto alla media dei 5 anni precedenti.¹⁴

La concentrazione del mercato non è cambiata: i primi tre gruppi detengono il 47% delle attività totali e il 52% del patrimonio complessivo. L'offerta di fondi immobiliari è composta per il 90% da fondi riservati e per il 10% da fondi retail. Osservando i clienti a cui si è rivolto il fondo e la modalità di costituzione del portafoglio immobiliare si distinguono le seguenti tipologie:

- 15 fondi retail costituiti in modo ordinario (3.119 milioni di euro di patrimonio);
- 6 fondi retail costituiti mediante apporto (1.464 milioni di euro di patrimonio);
- 32 fondi riservati costituiti in modo ordinario (2.843 milioni di euro di patrimonio);
- 156 fondi riservati costituiti mediante apporto (18.140 milioni di euro di patrimonio).

L'asset allocation per destinazione d'uso è in linea con gli anni precedenti e vede ancora prevalere immobili adibiti ad "Uffici" (53,8%) e immobili del settore "Commerciale" (14,6%). Seguono la destinazione d'uso "Residenziale" (10,1%), "Altro" (9,5%), "Turistico/Ricreativo" (4,8%), "Industriale" (3,6%), "Logistica" (2,2%) e "RSA" (1,4%). La ripartizione degli investimenti per area geografica vede prevalere il Nord Ovest (45,4%) seguito dal Centro (32,8%).

Figura 11 – Indice BNP Paribas REIM al 31 Dicembre 2013



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Infine, i fondi immobiliari quotati hanno avuto un andamento sostanzialmente negativo fino a dicembre 2012. Infatti, l'Indice BNP Paribas REIM, dopo aver raggiunto i 178 punti e, quindi, recuperato in gran parte la perdita dovuta alla prima recessione economica, ha iniziato una discesa continua, interrotta saltuariamente per arrivare a 108 punti. Di conseguenza lo sconto sul NAV dei fondi quotati è aumentato, superando la soglia psicologica del 50% e avvicinandosi al 60%, con alcuni fondi che raggiungono addirittura l'80%. Prima delle due crisi, lo sconto era dell'ordine del 28-30%, un livello considerato elevato in quel periodo. Dall'inizio del 2013, l'indice ha recuperato il 17%, portando lo sconto sul NAV a circa il 42%. In particolare, nel

¹⁴ Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani – 1° semestre 2013

corso del mese di settembre l'indice è aumentato del 5,46%, il tasso di crescita maggiore dal settembre 2009.

IL QUADRO NORMATIVO

Aspetti regolamentari

In data 20 agosto scorso, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie Generale n. 194, è stata pubblicata la legge 6 agosto 2013, n. 96 (c.d. Legge di delegazione europea 2013) recante, all'articolo 12, la delega al Governo per l'attuazione della direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi (la "Direttiva AIFM").

Il recepimento di tale Direttiva AIFM apporterà notevoli mutamenti nella gestione dei fondi in quanto, sulla base delle nuove norme, tra le altre cose, le società di gestione potranno commercializzare liberamente in tutta l'Unione Europea, nei confronti degli investitori professionali, fondi d'investimento alternativi da essi gestiti. Potranno, inoltre, gestire fondi alternativi riservati a investitori professionali negli altri paesi dell'Unione Europea su base transfrontaliera o con stabilimento di succursali.

A seguito della pubblicazione della Legge di Delegazione Europea 2013, tuttavia, non si è ancora concluso l'iter di recepimento della Direttiva AIFM in quanto si è in attesa, in primo luogo, della pubblicazione del D. Lgs di recepimento e, secondariamente, dell'avvio delle consultazioni relative alla recepimento della Direttiva AIFM nella normativa nazionale primaria e secondaria quale, il D.M. n. 228/99, il Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e, in ultimo, i regolamenti Consob e i regolamenti congiunti Banca d'Italia - Consob.

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, come successivamente modificato, (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:

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. Per il 2013 viene mantenuto inalterato il regime agevolativo ai fini delle imposte indirette applicabile agli atti di liquidazione/cessione del patrimonio del Fondo.

IMPOSTA BOLLO

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.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

LINEE STRATEGICHE

L'obiettivo principale posto alla base del business plan del Fondo è quello di completare l'attività di investimento per un valore complessivo di 200 milioni di Euro.

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"¹⁵.

La tabella seguente riassume le valutazioni e le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo alla data del 31 dicembre 2013:

Data di acquisto	Ubicazione	Superficie lorda Commerciale mq	Prezzo di acquisto Euro (*)	Valore di mercato al 31/12/2013 Euro	Incremento Valore (%)	Conduttore principale
03/11/2011	BERGAMO Via XX Settembre 75/77	1.442,70	8.372.287	9.850.000	17,65	Cisalfa Sport SpA
29/03/2012	ROMA Via Brodolini 4	4.915,70	11.230.022	12.510.000	11,40	Agenzia del Demanio
27/12/2012	Cantù (CO) Via Sparta 18	6.397,00	11.141.165	12.430.000	11,57	EOS Srl
27/12/2012	Certosa di Pavia (PV) Via Sant'Agostino 6	6.034,10	11.301.165	11.870.000	5,03	La Certosa di Pavia Srl
07/03/2013	Bentivoglio (BO) Interporto di Bologna	27.666,71	23.036.433	24.560.000	6,61	Grandi Salumifici Italiani S.p.A.
Totali			65.081.072	71.220.000	9,43	

(*) valori comprensivi di oneri capitalizzati

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, si ricorda che nel corso del mese di dicembre 2012 è stato raggiunto un accordo con il Conduttore prevedendo

¹⁵ Si precisa che l'attività di property management è svolta a titolo gratuito.

una temporanea riduzione del canone annuo minimo garantito di Euro 130 mila; il nuovo canone di locazione comprensivo della riduzione 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 ad Euro 748.814. 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 ricorda 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 la scorsa estate (Legge 7 agosto 2012 n. 135 "Disposizioni 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 ha subito, 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 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 determinava un rendimento lordo iniziale pari a circa il 7% (calcolato su un monte canoni effettivo al 1 ottobre 2012), era 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.

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 Croce di Malta S.r.l. (a seguito della fusione per incorporazione della società Eos S.r.l.), 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 Croce di Malta S.r.l. (a seguito della fusione per incorporazione della società La Certosa di Pavia S.r.l.), 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.

In data 07 marzo 2013 è stata perfezionata la compravendita dell'immobile a destinazione logistica (con una superficie lorda, comprensiva anche delle aree esterne, di circa mq. 49.031 totali) su di un'area sita nel comune di Bentivoglio (BO) ed ubicata all'interno dell'Interporto di Bologna, interamente locato a Grandi Salumifici Italiani S.p.A..

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.

GESTIONE FINANZIARIA

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

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2013 la liquidità del Fondo, depositata su conti correnti accessi a condizioni di mercato presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services – Milano, ammonta a Euro 2,4 milioni, totalmente disponibile.

COMITATO CONSULTIVO

In data 17 luglio 2013 si è riunito il Comitato Consultivo e nel corso della riunione è stato fornito un aggiornamento sull'andamento del settore immobiliare, concentrando l'attenzione sul mercato degli investimenti in Italia (con analisi sia per tipologia di asset class, sia per localizzazione geografica), e sullo stato delle trattative relativamente alle opportunità di investimento attualmente in corso di analisi.

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

Si propone al Consiglio di Amministrazione di approvare il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2013, chiusosi con un utile complessivo di Euro 4.820.444, comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate pari a Euro 1.463.567 e che presenta un valore complessivo netto delle quote di Euro 79.455.103.

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Ivano Ilardo

Rendiconto del Fondo Immobiliare Negri

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2013

importi in Euro

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<i>Strumenti finanziari non quotati</i>				
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 %
<i>Strumenti finanziari quotati</i>				
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 %
<i>Strumenti finanziari derivati</i>				
COMPENSAZIONE E GARANZIA				
A9. MARGINI PRESSO ORGANISMI DI	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	71.220.000	88,76 %	46.720.000	90,28 %
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3. ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	2.260.000	4,37 %
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	6.041.782	7,53 %	0	0,00 %
D2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E. ALTRI BENI				
E1. ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITA				
F1. LIQUIDITA' DISPONIBILE	2.458.755	3,06 %	1.889.586	3,65 %
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	53.821	0,07 %	9.591	0,02 %
G3. RISPARMIO DI IMPOSTA	0	0,00 %	415.860	0,80 %
G4. ALTRE	462.500	0,58 %	453.034	0,88 %
TOTALE ATTIVITA'	80.236.858	100,00 %	51.748.071	100,00 %

Rendiconto del Fondo Immobiliare Negri

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2013

importi in Euro

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2013	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. FINANZIAMENTI IPOTECARI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H2. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI	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	40.702	272.699
M. ALTRE PASSIVITA'		
M1. PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2. DEBITI DI IMPOSTA	113.680	7.490
M3. RATEI E RISCONTI PASSIVI	475.010	472.119
M4. ALTRE	152.363	310.436
TOTALE PASSIVITA'	781.755	1.062.744
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	79.455.103	50.685.327
Numero delle quote in circolazione	247	166
Valore unitario delle quote	321.680,579	305.333,295
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	0,00	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	0,00	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	0,00	24.500.000,00
Valore unitario delle quote da richiamare	0,00	305.333,30
Proventi distribuiti per quota	4.714,85	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare		
Fidejussioni rilasciate a terzi		
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni		

Rendiconto del Fondo Immobiliare Negri

Sezione Reddittuale Al 31.12.2013

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Rendiconto al 31.12.2013		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 LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	4.187.662		1.077.339	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B3.1. PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	1.463.567		2.707.648	
B3.2. PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-204.159		-16.578	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI/IMU	-355.514		-95.686	
Risultato gestione beni immobili		5.091.556		3.672.723
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	41.951		0	
E. ALTRI BENI				
E1. PROVENTI	0		0	
E2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		5.133.507		3.672.723

Rendiconto del Fondo Immobiliare Negri

Sezione Reddittuale Al 31.12.2013

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Rendiconto al 31.12.2013		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		5.133.507		3.672.723
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		5.133.507		3.672.723
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-182.699		-84.995	
I2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-18.524		-11.768	
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-11.835		-12.690	
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0		0	
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-92.289		-101.302	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		1.486	
L2. ALTRI RICAVI	946		1	
L3. ALTRI ONERI	-8.662		-4.404	
Risultato della gestione prima delle imposte		4.820.444		3.459.051
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		4.820.444		3.459.051

FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2013

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	9
SEZIONE II – BENI IMMOBILI.....	9
SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI	9
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE.....	10
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI.....	10
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.

In data 22 Febbraio 2013 la SGR ha richiamato Euro 24,5 milioni pari al 49% dell'impegno complessivo richiesto in sottoscrizione, che sono stati versati in data 05 marzo 2013.

Si è proceduto contestualmente all'emissione di 81 quote del valore unitario di Euro 305.333,295 (pari al valore di quota al 31 dicembre 2012) per un totale di € 24.731.996,90 andando a diminuire il debito verso i partecipanti che al 31 dicembre 2013 risulta essere pari ad € 40.702,00

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
31 dicembre 2013	€ 321.680,579	€ 4.714,85	€ 326.395,429

Il valore unitario della quota, che al 31 dicembre 2012 risultava essere pari ad Euro 305.333,295, è passato ad Euro 313.389,676 al 30 giugno 2013, per attestarsi ad Euro 321.680,579 al 31 dicembre 2013.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno del primo richiamo degli impegni al 31 dicembre 2013 risulta pari all' 11,05%.

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 e successive modifiche 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 dalla 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 Bilancio al 31 dicembre 2013

Nota integrativa

3

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".

Per il 2013 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.

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	€ 12.510.000,00	€ 748.814,45	€ -	€ 748.814,45	16,04%
Da 1 a 3 anni		€ -	€ -	€ -	0,00%
Da 3 a 5 anni	€ 34.150.000,00	€ 2.088.176,72	€ -	€ 2.088.176,72	44,74%
Da 5 a 7 anni		€ -	€ -	€ -	0,00%
Da 7 a 9 anni		€ -	€ -	€ -	0,00%
Oltre 9 anni	€ 24.560.000,00	€ 1.830.221,90	€ -	€ 1.830.221,90	39,21%
Totale beni immobili locati	€ 71.220.000,00	€ 4.667.213,07	€ -	€ 4.667.213,07	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	Locatario			
1	Via XX Settembre 75-77_Bergamo	Commerciale	1900	2.114	€ 235,57	Locazione	31/12/2018	Impresa commerciale	€ 9.850.000		
2	Via Brodolini 4/6 - Roma	Commerciale	1969	6.131	€ 122,14	Locazione	29/12/2013	Impresa commerciale	€ 12.510.000		
3	Via Sant'Agostino 6 - Certosa di Pavia	RSA	2008	7.572	€ 105,24	Locazione	01/10/2017	Impresa commerciale	€ 11.870.000		
4	Via Sparta 18 - Cantù	RSA	2008	10.109	€ 78,47	Locazione	15/02/2018	Impresa commerciale	€ 12.430.000		
5	Via S.Maria in Duno - Bentivoglio - Bologna	Logistica	2012	29.796	€ 61,43	Locazione	28/02/2025	Impresa commerciale	€ 24.560.000		
Totali									€ 71.220.000		

II.6 Depositi bancari

In data 11 agosto 2013 è stato aperto presso Monte Dei Paschi di Siena un deposito a vista remunerato al tasso del 1,90% sino al 30 settembre 2013 ed al 1,70% per il trimestre successivo.

CONSISTENZE A FINE ESERCIZIO					
	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA	6.000.000,00				6.000.000,00
Totali	6.000.000,00				6.000.000,00
FLUSSI GENERATI NELL'ESERCIZIO					
	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA					
versamenti	6.000.000,00				6.000.000,00
prelevamenti					
Totali	6.000.000,00				6.000.000,00

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 2.458.755, comprensivo degli interessi di competenza, risulta essere liquidità temporanea.

II.9 Altre attività

- ❑ Ratei e risconti attivi per Euro 53.821: sono costituiti dai risconti attivi relativi ai pagamenti delle polizze assicurative ed imposte di registro non di competenza dell'esercizio.
- ❑ Altre attività per Euro 462.500: sono costituite per Euro 459.518 dal credito verso il conduttore dell'immobile di Roma e per Euro 2.982 dal credito verso clienti per fatture da emettere per il recupero del 50% dell'imposta di registro relativa alla RSA di Certosa di Pavia.

Sezione III – Le passività

III.4 Altri debiti verso partecipanti

Euro 40.702 si riferiscono alla differenza tra quanto versato ed il valore delle quote attribuite in seguito al richiamo degli impegni del 22 febbraio 2013.

III.5 Altre passività

Bilancio al 31 dicembre 2013

Nota integrativa

6

- ❑ Debiti di imposta per Euro 113.680 relativi all'iva a debito versata in data 16 gennaio 2014.
- ❑ Ratei e risconti Passivi, pari a Euro 475.010 sono costituiti da costi/oneri di competenza dell'esercizio inerenti a gestione immobiliare pari ad euro 62 ed euro 474.948 per ricavi non di competenza dell'esercizio inerenti la gestione locativa;
- ❑ Altre passività pari a Euro 152.363 relative a:
 - debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 136.038;
 - debito verso BNP Paribas Reim SGR p.A. per commissioni di gestione maturate e non liquidate per Euro 2.546;
 - debito verso BNP Paribas Securities Services per commissioni banca depositaria maturate e non liquidate per Euro 12.640;
 - debiti diversi per Euro 1.136 per accantonamento compensi advisory committee;
 - arrotondamenti voce altre passività per Euro 3.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 26/10/2011 FINO AL 31/12/2013	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	11.000.000	15,72%
IMPORTO I ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	9.000.000	12,86%
IMPORTO II ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	25.227.301	36,06%
IMPORTO IV ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	24.731.997	35,35%
	0	0,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	69.959.298	100,00%
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	10.825.894	15,47%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	41.951	0,06%
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	-579.712	-0,83%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-9.663	-0,01%
M. Imposte complessive	0	0,00%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	0	0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-782.665	-1,12%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	9.495.805	13,57%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2013	79.455.103	113,57%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		11,05%

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:

Bilancio al 31 dicembre 2013

Nota integrativa

7

- depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2013 e accessi presso BNP Paribas Securities Services, pari a Euro 2.458.755;

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 12.640 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
Certosa di Pavia (PV)-Via Sant'Agostino 6	Residenza Sanitaria	€ 790.366	Fidejussione per canoni
Cantù (CO)- Via Sparta 18	Residenza Sanitaria	€ 790.921	Fidejussione per canoni
Bentivoglio (BO) Santa Maria in Duno-magazzino 10.4	Impresa commerciale	€ 457.555	Fidejussione per canoni
Totale		€ 2.749.873	

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		€ 4.101.125			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 86.537			
2. Utile/perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		€ 1.463.567			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 204.159			
5. Ammortamenti					

Sezione IV – Depositi Bancari

La voce, pari a Euro 41.951, è costituita da interessi attivi di competenza dell'esercizio sul Deposito in essere.

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	183	0,23%	0,23%					
provvigioni di base	183	0,23%	0,23%					
provvigioni di incentivo	-	0,00%	0,00%					
2. TER degli OICR in cui il fondo investe								
3. Compenso della banca depositaria	19	0,02%	0,02%		19	0,02%	0,02%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4. Spese di revisione del fondo	13	0,02%						
5. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	25	0,03%	0,03%					
6. Compenso spettante agli esperti indipendenti	12	0,02%	0,01%					
7. Oneri di gestione degli immobili	488	0,62%	0,61%			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	48	0,06%			1	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	0,01%						
- di cui spese per consulenze fiscali	-	0,00%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	-	0,00%						
- di cui altre consulenze	33	0,04%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	9	0,01%			1	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	787	1,00%			20	0,02%		
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)	787	1,00%			20	0,02%		

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Altri ricavi pari ad Euro 946 di cui sopravvenienze attive per Euro 945 ed arrotondamenti per Euro 1;
- altri oneri pari ad Euro 8.662 di cui sopravvenienze passive pari ad Euro 7.829, spese bancarie SGR pari ad Euro 593, altri oneri diversi pari ad Euro 238 ed arrotondamenti per Euro 2.

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. 81 quote la controparte è stata il Fondo di Previdenza "Mario Negri".

In relazione all'acquisto del complesso immobiliare a destinazione logistica su di un'area sita nel comune di Bentivoglio (BO) avvenuto in data 07.03.2013, si informa che la controparte venditrice è stata la Vailog S.r.l..

Bilancio al 31 dicembre 2013

Nota integrativa

10

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 dell'atto 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 della compravendita.

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

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
IMMOBILIARE CHIUSO IMMOBILIARE NEGRI

Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2013

Relazione della società di revisione

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

Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
“Immobiliare Negri”

Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2013

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	: 3 febbraio 2014
Numero rapporto	: ORM/PST/sxm - RA140024

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 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche 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 19 febbraio 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Immobiliare Negri" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche, 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 2013.

Milano, 3 febbraio 2014

Olivier Rombaut
Socio – Revisore legale



MAZARS SPA

SEDE LEGALE: 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 € 1.000.000,00 - VERSATO € 934.750,00
REG. IMP. MILANO E COD. FISC. / P. IVA N. 03099110177 - REA DI MILANO 2027292
ISCRITTA AL REGISTRO DEI REVISORI LEGALI AL N. 41306 CON D.M. DEL 12/04/1995 G.U. N.31BIS DEL 21/04/1995
UFFICI IN ITALIA: BARI - BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO