

BNP Paribas REIM SGR p.A.

ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE  
fondo comune di investimento immobiliare chiuso

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2014

## *Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014*

### INDICE

1. Premessa .....	3
2. Dati identificativi del fondo .....	3
3. Eventi di particolare rilevanza verificatesi nel trimestre di riferimento .....	4
A. Andamento del mercato immobiliare .....	4
B. La Struttura finanziaria .....	5
C. L'attività di gestione .....	5
D. Politiche di investimento e di disinvestimento .....	5
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari .....	5
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento .....	6

## 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-*ter*, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento. Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di BNP Paribas REIM SGR p.A., presso il sito Internet della stessa <http://www.reim.bnpparibas.it>, nonché attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

## 2. Dati identificativi del fondo

Il Fondo Estense - Grande Distribuzione è stato il primo fondo comune di investimento quotato in Italia specializzato in immobili a destinazione commerciale. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

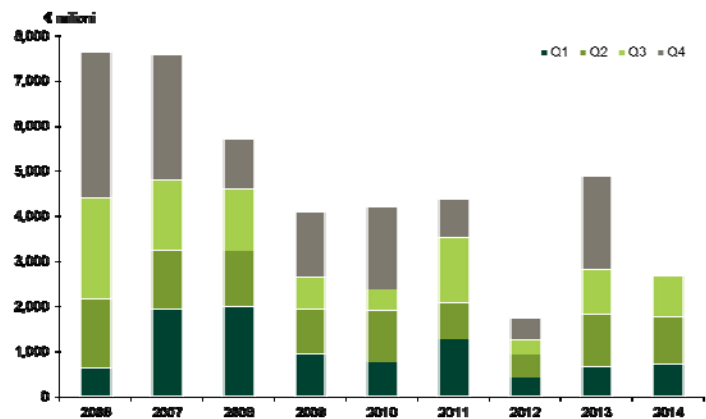
<b>Tipologia</b>	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
<b>Data di istituzione Fondo</b>	10 giugno 2003
<b>Data di richiamo degli impegni</b>	10 giugno 2003
<b>Durata del fondo</b>	10 anni con possibilità di proroga di 3 anni e periodo di grazia di 3 anni; in data 19 luglio 2013 la SGR ha deliberato il ricorso al periodo di grazia di tre anni, posticipando la scadenza al 31 dicembre 2016
<b>Tipologia di patrimonio immobiliare</b>	Immobili ad uso commerciale in Italia
<b>Banca Depositaria</b>	BNP Paribas Securities Services
<b>Esperto Indipendente</b>	Savills Italy S.r.l.
<b>Società di Revisione</b>	Mazars S.p.A.
<b>Valore del fondo al collocamento</b>	Euro 207 milioni
<b>Numero di quote collocate</b>	82.800
<b>Valore nominale delle quote al collocamento</b>	Euro 2.500,00
<b>Quotazione</b>	MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi di Borsa Italiana dal 2 agosto 2004

### 3. Eventi di particolare rilevanza verificatesi nel trimestre di riferimento

#### A. Andamento del mercato immobiliare

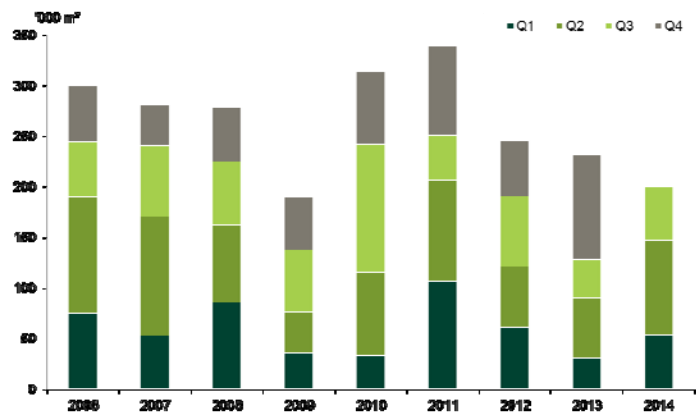
L'attività del mercato italiano nel terzo trimestre è stata vicina a quella dello stesso periodo del 2013. Il mercato ha superato la crisi della fine del 2011 e del 2012 e dovrebbe raggiungere nuovamente i livelli annuali del 2013. Infatti, le transazioni già chiuse in ottobre e quelle in negoziazione avanzata ci fanno stimare un volume di circa € 2 miliardi nel quarto trimestre, il che rappresenterebbe uno dei migliori Q4. L'attività del mercato viene stimolata dagli investitori esteri che continuano a guardare all'Italia con forte interesse. Tuttavia, non vi è al momento abbastanza prodotto disponibile per cui si osserva una forte competizione per i prodotti di qualità in vendita.

Volume degli investimenti in Italia



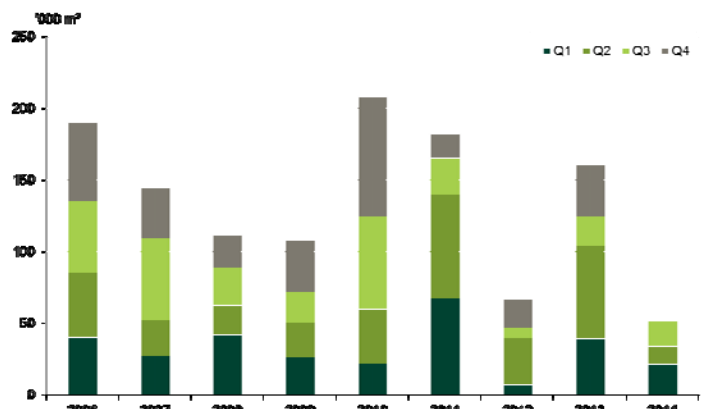
Gli investitori sembrano preferire il settore commerciale rispetto agli uffici in quanto vi è una maggiore offerta di questi prodotti. Negli uffici, l'ammontare dello sfitto è troppo elevato e la riduzione dei canoni non sembra ancora finita, per cui vi è un rischio locativo elevato. Nel commerciale, siccome le previsioni sono al momento leggermente migliori per i consumi rispetto alla creazione di occupazione, gli investimenti in questa tipologia di prodotti appaiono al momento migliori, ossia meno rischiosi. Pertanto, gli immobili commerciali, se ben locati e posizionati, risultano essere un prodotto più interessante per gli investitori. Infine, è questa tipologia di prodotto che viene preferita dagli investitori internazionali.

Volume di take-up a Milano



Per quanto riguarda il settore degli uffici, il forte aumento dell'attività registrato a Milano nel secondo trimestre è proseguito nel Q3 con circa 54.000 m<sup>2</sup> assorbiti, portando il livello dall'inizio dell'anno vicino ai 200.000 m<sup>2</sup>. Con le transazioni in chiusura, ci aspettiamo che il totale annuo superi il livello del 2013 in quanto delle grandi transazioni dovrebbero essere firmate.

Volume dei take-up a Roma



Quest'aumento dell'attività non cambia il messaggio sul mercato: rimane un mercato di sostituzione con le società che cercano di ridurre i loro costi immobiliari.

A Roma, con circa 18.000 m<sup>2</sup> nel terzo trimestre pari a 51.000 m<sup>2</sup> dall'inizio dell'anno, il volume di assorbimento lordo registrato nel 2014 mostra un ritorno sui livelli ridotti del 2012.

## *B. La Struttura finanziaria*

L'indebitamento del fondo ammonta, al 30 settembre 2014, è di circa € 33 Milioni che corrisponde al 28,65% del valore degli immobili in portafoglio alla medesima data.

## *C. L'attività di gestione*

Nel corso del terzo trimestre 2014 la gestione ordinaria del Fondo Estense - Grande Distribuzione è stata caratterizzata dai seguenti risultati.

### **Contratti di Locazione**

Il Fondo nel terzo trimestre 2014 ha fatturato canoni per € 2,19 milioni, nello stesso periodo del 2013, a parità di perimetro, tale importo era pari a circa € 2,25 milioni; tale differenza è da imputarsi principalmente alle riduzioni di canone concesse nel corso dell'anno 2013 alla società partecipata Archimede S.r.l. a seguito delle difficoltà incontrate da questa nella locazione degli spazi.

Si precisa che la perdurante crisi economica e dei consumi ha inciso notevolmente sull'andamento dei fatturati dei punti vendita delle gallerie e del parco commerciale di proprietà, pertanto, si sono rese necessarie e sono ancora in corso numerose rinegoziazioni dei contratti al fine di ridurre i canoni pagati dagli operatori e permettere, dunque, agli stessi di meglio affrontare l'attuale periodo di crisi. A tali riduzioni conseguirà, pertanto, la necessità di ridefinire i contenuti economici dei contratti di locazione esistenti tra il Fondo e le società da questo partecipate.

### **Crediti verso locatari**

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2014 rispetto al 30 giugno 2014, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 30.06.14	€ 0
- tot. crediti 30.09.14	€ 35.663
- incremento	€ 35.663

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 30.06.14	€ 1.867.049
- tot. crediti 30.09.14	€ 1.744.781
- decremento	€ 122.268

I crediti sono sostanzialmente ascrivibili al ritardo dei pagamenti da parte delle società controllate del fondo, detentrici delle licenze commerciali che, a loro volta, vantano crediti verso i propri conduttori.

## *D. Politiche di investimento e di disinvestimento*

Sono proseguite, nel trimestre, le attività di commercializzazione su tutti gli immobili del portafoglio in un contesto generale di mercato ancora particolarmente difficile.

## *E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari*

Si rammenta che il Fondo detiene il 100% di partecipazione in società che possiedono le autorizzazioni commerciali di alcune strutture di proprietà del Fondo stesso:

- Galileo S.r.l., società deputata alla gestione immobiliare ordinaria della Galleria Commerciale "Le Mura" di Ferrara – società in liquidazione dal 01.04.14;
- Cartesio S.r.l., titolare delle autorizzazioni della Galleria commerciale "Mongolfiera" di Bari S. Caterina;
- Euclide S.r.l., titolare delle autorizzazioni del parco commerciale e della galleria commerciale "Ortona Center" di Ortona (CH);
- Archimede S.r.l., titolare delle autorizzazioni della Galleria commerciale "Mongolfiera" di Bari Japigia.

#### 4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Le quote del Fondo Estense - Grande Distribuzione sono scambiate presso Borsa Italiana S.p.A. (MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles - Segmento Fondi Chiusi). Il codice ISIN è IT0003411045.

Il prezzo di riferimento delle negoziazioni registrato in data 30 settembre 2014 è pari a € 990 (al 30 giugno 2014: € 1.038), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione semestrale al 30 giugno 2014 di € 1.103,524).

Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato