

BNP Paribas REIM SGR p.A.

ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE
fondo comune di investimento immobiliare chiuso

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2014

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 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.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
Data di istituzione Fondo	10 giugno 2003
Data di richiamo degli impegni	10 giugno 2003
Durata del fondo	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
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso commerciale in Italia
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Esperto Indipendente	Savills Italy S.r.l.
Società di Revisione	Mazars S.p.A.
Valore del fondo al collocamento	Euro 207 milioni
Numero di quote collocate	82.800
Valore nominale delle quote al collocamento	Euro 2.500,00
Quotazione	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

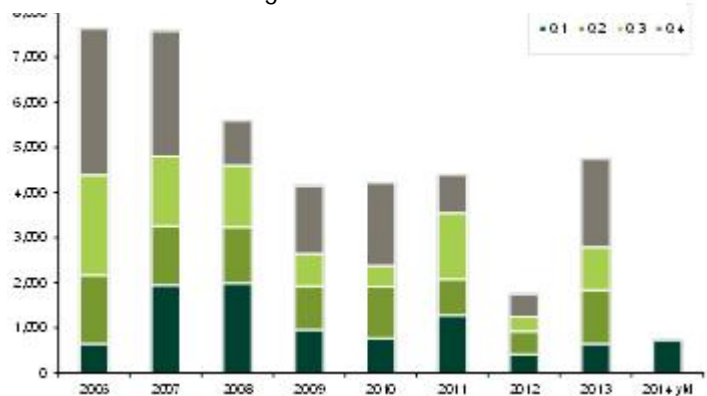
Il volume degli investimenti registrato nel primo trimestre mostra una progressione del 13% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Il mercato italiano prosegue così il cammino della ripresa iniziato nella prima metà del 2013. Gli investitori continuano a guardare al mercato italiano considerando che sia il momento giusto per poter realizzare delle operazioni interessanti; tuttavia, la tipologia di prodotto ricercata è principalmente di tipo opportunistico.

In particolare, gli investitori stranieri hanno nuovamente rappresentato più della metà delle transazioni, attestandosi al 53%. E' da segnalare l'attività continua di Blackstone e l'arrivo sul mercato italiano di Benson Elliot che ha acquistato il retail park Terminal Nord a Udine. La maggior parte delle transazioni ha riguardato prodotti commerciali, come nella tradizione del mercato italiano.

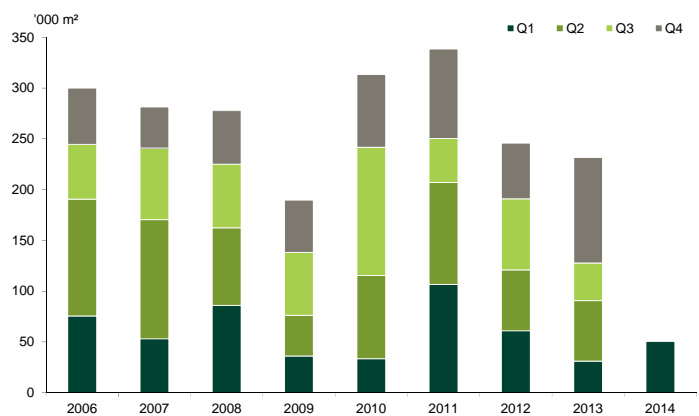
Grazie alle transazioni di Blackstone che ha acquistato due portafogli, il prodotto logistica rappresenta il 30% del volume delle transazioni. L'interesse per questa tipologia di prodotto è alquanto inusuale, soprattutto in una fase d'inizio di ripresa del ciclo economico e immobiliare.

Infine, gli immobili a uso uffici transati sono stati soltanto due: il palazzo U27 a Milanofiori e il sale&lease-back dell'immobile Telecom in Via Negri. Queste due transazioni mostrano come l'interesse degli investitori per questa tipologia di prodotto richieda un conduttore di primaria importanza, una buona location dell'immobile e un contratto di locazione con una lunga durata.

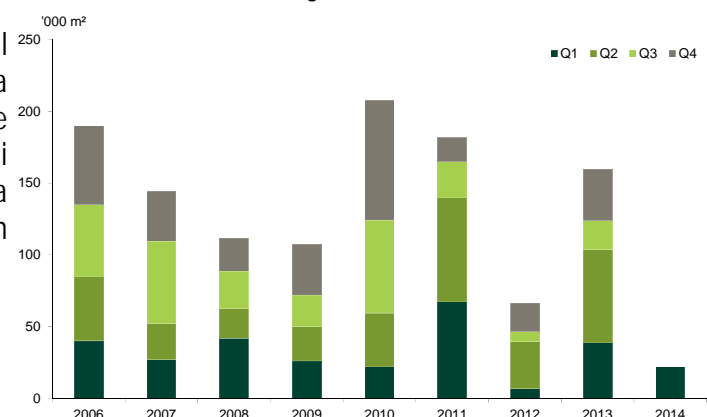
Volume degli investimenti in Italia



Volume di take-up a Milano



Volume degli investimenti a Roma



B. La Struttura finanziaria

Il fondo ha provveduto, nel dicembre 2013, in concomitanza con le relative scadenze a rimborsare integralmente tre dei quattro contratti di finanziamento stipulati nel 2005, 2007 e 2009 con Credit Agricole CIB e Unicredit Corporate Banking per un ammontare complessivo di € 118 milioni circa.

L'ulteriore finanziamento, contratto nel 2008 con Unicredit Corporate Banking, è stato prorogato, nel dicembre 2013 di tre anni (i.e. fino a dicembre 2016). L'indebitamento totale del fondo ammonta, quindi, al 31 marzo 2014, a circa € 33 Milioni che corrisponde al 27,5% del valore degli immobili in portafoglio alla medesima data.

C. L'attività di gestione

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

Contratti di Locazione

Il Fondo nel primo trimestre 2014 ha fatturato canoni per € 2,45 milioni, nello stesso periodo del 2013, a parità di perimetro, tale importo era pari a circa € 2,7 milioni; tale differenza è da imputarsi principalmente alle riduzioni di canone concesse nel corso dell'anno 2013 alle società partecipate Euclide S.r.l. e Archimede S.r.l. a seguito delle difficoltà incontrate da queste nella locazione degli spazi.

Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori e società controllate al 31 marzo 2014 rispetto al 31 dicembre 2013, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 31.12.13	€ 5.324
- tot. crediti 31.03.14	€ 34.221
- incremento	€ 28.897

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 31.12.13	€ 1.814.455
- tot. crediti 31.03.14	€ 1.633.758
- decremento	€ 180.697

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. Si precisa che nel corso del mese di aprile il saldo tra crediti incassati e fatture emesse, in relazione alle sole società partecipate, risulta essere di circa € 500.000.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

Nel corso del trimestre il Fondo ha perfezionato la cessione della galleria del centro commerciale "Le Mura" di Ferrara e della società partecipata Prima S.r.l. per un corrispettivo complessivo di circa Euro 38 milioni.

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 31 marzo 2014 è pari a € 990 (al 30 dicembre 2013: € 2.300), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dal Rendiconto annuale al 31 dicembre 2013 rettificato in relazione ai rimborsi e dividendi di seguito dettagliati) di circa € 1.111.

Si ricorda che, sulla base di quanto deliberato in occasione dell'approvazione del Rendiconto al 31 dicembre 2013, in data 20 febbraio 2014 si è provveduto al pagamento di un rimborso parziale pari a € 1.264,00 e di un provento pari a € 164,00 (al lordo delle imposte) per ciascuna quota di partecipazione.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato