

**BNP Paribas REIM SGR p.A.**

**ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE**  
**fondo comune di investimento immobiliare chiuso**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2012**

## *Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012*

### INDICE

1. Premessa .....	3
2. Dati identificativi del fondo .....	3
3. Eventi di particolare rilevanza verificatesi nel trimestre di riferimento .....	3
A. Andamento del mercato immobiliare .....	3
B. La Struttura finanziaria .....	4
C. L'attività di gestione .....	4
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 .....	5

## 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

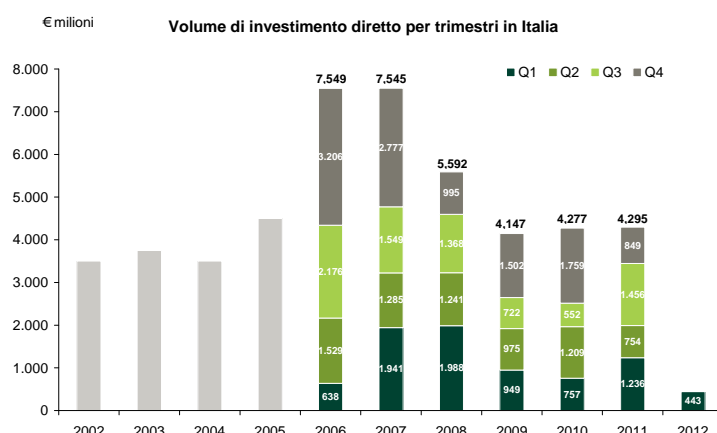
Il Fondo Estense - Grande Distribuzione è stato il primo fondo comune di investimento quotato in Italia specializzato in immobili a destinazione commerciale. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

<i>Tipologia</i>	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
<i>Data di istituzione Fondo</i>	10 giugno 2003
<i>Data di richiamo degli impegni</i>	10 giugno 2003
<i>Durata del fondo</i>	10 anni con possibilità di proroga di 3 anni "periodo di grazia"
<i>Tipologia di patrimonio immobiliare</i>	Immobili ad uso commerciale in Italia
<i>Banca Depositaria</i>	BNP Paribas Securities Services
<i>Esperto Indipendente</i>	Key to Real S.r.l.
<i>Società di Revisione</i>	Mazars S.p.A.
<i>Valore del fondo al collocamento</i>	Euro 207 milioni
<i>Numero di quote collocate</i>	82.800
<i>Valore nominale delle quote al collocamento</i>	Euro 2.500,00
<i>Quotazione</i>	MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi di Borsa Italiana dal 2 agosto 2004

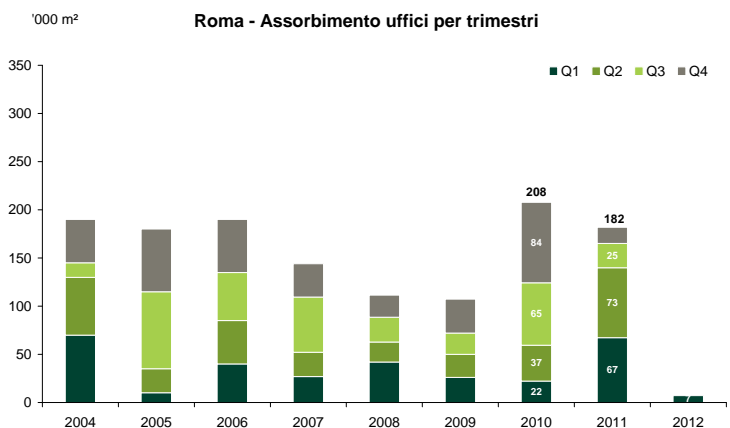
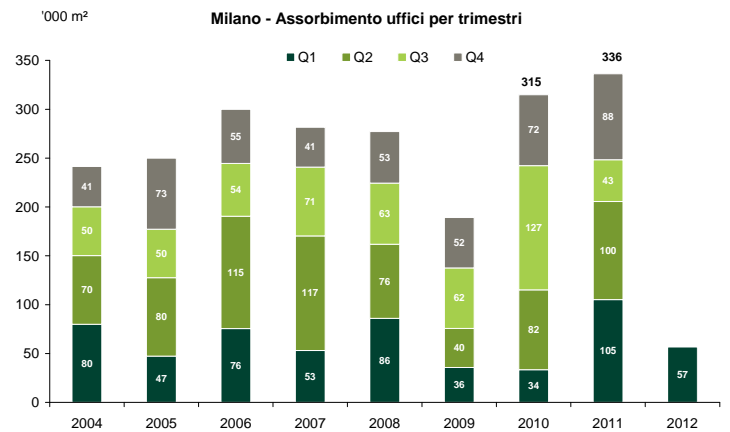
## 3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

### A. Andamento del mercato immobiliare

Nel corso del primo trimestre dell'anno sono state perfezionate compravendite per poco più di € 440 milioni. Questo livello è significativamente inferiore a quanto registrato sia nel primo trimestre del 2011 (€ 1.200 mil circa, di cui € 472 mil per l'acquisto della Rinascente di Milano) sia nel primo trimestre del 2010 e 2009 (rispettivamente, € 770 mil ca. e € 850 mil ca.). Tale forte riduzione del volume investito nell'immobiliare è stato aggravato dall'ulteriore stretta creditizia avvenuta a seguito del peggioramento della situazione sui mercati finanziari dell'estate del 2011. Anche per questo gli investimenti che anche nel 2011 erano stati osservati sul mercato, soprattutto per immobili ad uso commerciale, nel 2012 non sono per ora visibili.



Circa il 50% degli investimenti registrati nei primi tre mesi del 2012 sono stati investiti a Milano e Roma in immobili ad uso terziario (generalmente già totalmente o quasi a reddito). Tuttavia la domanda di spazi ad uso ufficio si sta riducendo dopo due anni in cui era stata molto vivace, soprattutto grazie a trasferimenti di sedi societarie dettati da necessità di razionalizzazione degli spazi utilizzati, ovvero di risparmio sui costi dei canoni di locazioni. In tutta la città di Milano (hinterland incluso) sono stati assorbiti meno di 60.000 mq nei primi tre mesi dell'anno, mentre nello stesso periodo del 2011 l'assorbimento aveva superato i 100.000 mq. A Roma la situazione è ancora peggiore avendo registrato nel primo trimestre del 2012 meno di 10.000 mq ad uso uffici assorbiti.



### B. La Struttura finanziaria

Nel primo trimestre dell'anno il Fondo non ha contratto nuovi finanziamenti.

Il fondo negli scorsi anni ha acceso finanziamenti con Credit Agricole CIB per un ammontare di € 98,5 Milioni e con Unicredit Corporate Banking per € 67 milioni. L'indebitamento totale del fondo ammonta oggi a € 165,5 Milioni che corrisponde circa al 42% del valore degli immobili in portafoglio al 31 marzo 2012.

### C. L'attività di gestione

Nel corso del primo trimestre 2012 la gestione ordinaria del Fondo Estense Grande Distribuzione è stata caratterizzata dai seguenti risultati:

#### Contratti di Locazione

Il fondo alla data del 31 marzo 2012 ha fatturato canoni per € 6.811.227 confrontato con un fatturato, nello stesso periodo del 2011, di € 6.866.521. La diminuzione, periodo su periodo, risulta di € 55.294.

Non sono cessati né sono stati stipulati nuovi contratti. La diminuzione descritta è stata causata dalla sottoscrizione degli accordi per la riduzione del canone annuo corrisposto al Fondo dalle società partecipate Archimede srl ed Euclide srl, meglio descritti nella Nota Illustrativa della Relazione Semestrale al 30 giugno 2011.

#### Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori e società controllate al 31 marzo 2012 rispetto al 31 dicembre 2011, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 31.12.11	€	34.393
- tot. crediti 31.03.12	€	63.335
- incremento	€	28.942

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 31.12.11	€	1.031.793
- tot. crediti 31.03.12	€	1.153.050
- incremento	€	121.257

I crediti sono sostanzialmente ascrivibili al ritardo dei pagamenti da parte delle controllate del fondo, detentrici delle licenze commerciali, ed in particolar modo da Cartesio S.r.l. e da Archimede S.r.l. che a loro volta vantano crediti verso i loro conduttori. La maggior parte dei crediti è stata incassata nel mese di aprile.

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

Il fondo ha terminato la propria fase di investimento e non sono previste ulteriori acquisizioni. Nel corso del trimestre non sono state perfezionate cessioni immobiliari.

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

Si rammenta che il Fondo detiene il 100% di partecipazione in società che posseggono le autorizzazioni commerciali delle gallerie commerciali di proprietà del Fondo:

- Prima S.r.l., titolare delle autorizzazioni della Galleria commerciale "Le Mura" di Ferrara;
- Galileo S.r.l., società di gestione immobiliare ordinaria per la Galleria Commerciale "Le Mura" di Ferrara;
- 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 "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**

Il valore di Borsa delle quote rappresentative del Fondo al 30 dicembre 2011 era € 1.858 ed è sceso, al 30 marzo 2012, a € 1.850.

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

Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato