



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT

BNP Paribas REIM SGR p.A.

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012

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.....	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
<i>Tipologia di patrimonio immobiliare</i>	Immobili ad uso commerciale in Italia
<i>Banca Depositaria</i>	BNP Paribas Securities Services
<i>Esperto Indipendente</i>	Savills Italy 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 verificatesi nel trimestre di riferimento

A. Andamento del mercato immobiliare

Nei primi tre trimestri del 2012 il mercato italiano degli investimenti in immobili non residenziali ha raggiunto soltanto il livello del primo trimestre dell'anno precedente di € 1,2 miliardi circa. Nel terzo trimestre del 2012, soltanto € 307 milioni sono stati investiti, il peggior livello mai registrato in Italia. Il deteriorarsi della situazione economica e finanziaria in Italia e in Europa ha avuto un impatto negativo sul mercato degli investimenti. Infatti, il perdurare su livelli molto elevati dei rendimenti dei titoli di Stato italiani non permette

agli istituti di credito di rendere il ricorso al credito meno oneroso. Pertanto, nessuna transazione di importo maggiore di € 130 milioni è stata registrata in quanto proprio queste operazioni necessitano il ricorso alla leva.

Se nel 2011 gli investitori hanno concentrato la loro attenzione sugli uffici e gli immobili commerciali (il 90% del totale), nel corso del 2012 si è assistito a investimenti maggiori nelle altre tipologie di prodotti. In particolare, gli investimenti in strutture alberghiere sono raddoppiati, arrivando a rappresentare il 20% del volume totale.

Con l'inizio della nuova recessione, il settore uffici mostra una situazione di sofferenza dei principali indicatori di mercato. Infatti, a fronte di una diminuzione dell'occupazione, le motivazioni che spingono le società a cercare nuovi uffici sono la riorganizzazione delle loro sedi, la razionalizzazione degli spazi e la ricerca di canoni minori. Tuttavia, il mercato di Milano mostra dei risultati che sono migliori rispetto alla crisi del 2009, mentre il mercato romano soffre dell'inattività del settore pubblico.

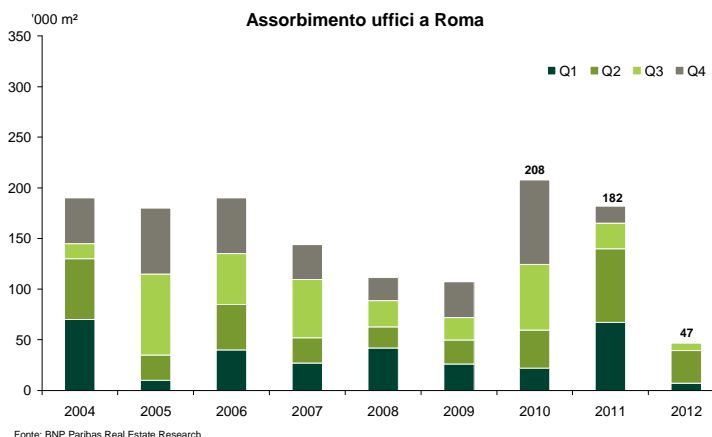
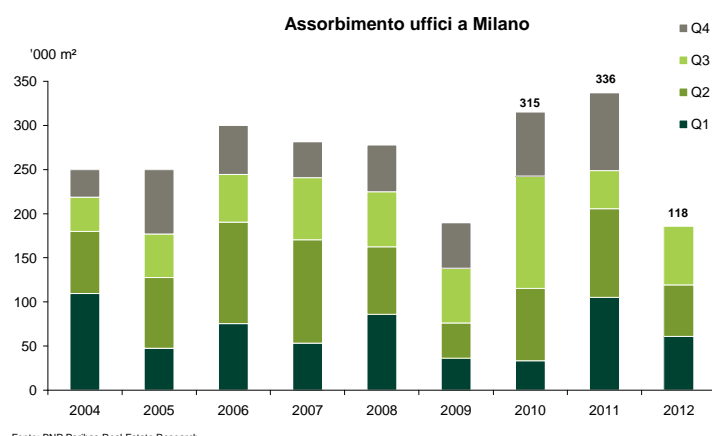
B. La Struttura finanziaria

Nel terzo 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 43% del valore degli immobili in portafoglio al 30 settembre 2012.

C. L'attività di gestione

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



Contratti di Locazione

Il fondo alla data del 30 settembre 2012 ha fatturato canoni per € 20.590.136 confrontato con un fatturato, nello stesso periodo del 2011, di € 20.091.665. L'aumento, periodo su periodo, risulta di € 498.471. Non sono cessati né sono stati stipulati nuovi contratti.

Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2012 rispetto al 30 giugno 2012, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 30.06.12	€ 192.990
- tot. crediti 30.09.12	€ 66.546
- decremento	€ 126.444

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 30.06.12	€ 806.753
- tot. crediti 30.09.12	€ 1.560.659
- incremento	€ 753.906

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. Si informa che nel mese di ottobre il Fondo ha incassato Euro 1.327.225. .

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 29 giugno 2012 era € 1.550 ed è salito, al 26 settembre 2012, a € 1.870.

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