



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT

FONDO "ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE"

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2013

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Fondo "Estense-Grande Distribuzione", è un Fondo "specializzato", il cui patrimonio viene investito esclusivamente in immobili ad uso commerciale, collocato nel corso del 1° semestre del 2003, raccogliendo 207 milioni di Euro grazie alla sottoscrizione di 82.800 quote del Fondo, ciascuna del valore nominale di Euro 2.500, da parte di 6.339 sottoscrittori; un ammontare consistente del collocamento è stato sottoscritto da investitori qualificati.

L'esercizio 2013 si chiude con un utile di Euro 1.928.231 (al 31 dicembre 2012 perdita di Euro 1.911.361); il risultato comprende minusvalenze immobiliari non realizzate per Euro 11.653.386 (al 31 dicembre 2012 minusvalenze pari a Euro 13.047.875) e minusvalenze non realizzate su partecipazioni per Euro 624.417 (al 31 dicembre 2012 plusvalenze per Euro 152.440).

Pertanto l'utile d'esercizio, al netto delle sopra esposte minusvalenze non realizzate su immobili e partecipazioni immobiliari, risulta positivo per Euro 14.206.034 (al 31 dicembre 2012 positivo per Euro 10.984.074).

Al 31 dicembre 2013 il valore complessivo netto del Fondo risulta pari a Euro 210.256.965, al netto dell'ammontare complessivo dei proventi e del rimborso parziale erogato nel 2013, pari complessivamente, a Euro 22.576.248 (31 dicembre 2012: Euro 230.904.808); il valore unitario delle quote risulta quindi pari a Euro 2.539,335 (Euro 2.788,705 al 31 dicembre 2012).

Al 31 dicembre 2013 le attività del Fondo assommano a Euro 243.692.634 (al 31 dicembre 2012 Euro 397.543.836).

Dalla costituzione del Fondo al 31 dicembre 2013, il valore della quota, tenendo conto dei proventi e del rimborso parziale pro-quota sinora erogati ai sottoscrittori, per complessivi Euro 1.146,66 pro quota, si è incrementato rispetto al valore nominale del 47,44%.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2013 risulta pari al 4,33%.

Come previsto dall'art. 14.7 del Regolamento del Fondo, alla SGR compete un compenso pari al 20% del risultato di gestione eventualmente eccedente il rendimento del 5,5%; al momento nessun importo risulta accantonato.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

La Zona Euro, dopo due anni di recessione, dovrebbe registrare una crescita stimata non superiore dell'1%, con un livello d'inflazione raggiunto negli ultimi mesi che fa temere ad alcuni economisti un periodo di deflazione. 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'economica 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 0,3% 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. 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 nelle principali aree metropolitane europee (Londra, Parigi, Berlino, Monaco, Francoforte, Amburgo, Bruxelles, Madrid, Milano) ha raggiunto 56,6 miliardi di euro nel 2013, con un incremento del 25% rispetto allo stesso periodo di un anno prima. Gli investitori hanno prediletto per lo più il segmento degli uffici (74% del volume totale degli investimenti) che ha segnato un aumento del 22% rispetto al 2012. Il volume degli investimenti in uffici ha registrato un nuovo livello record dal 2009, soprattutto grazie alle grandi transazioni registrate durante l'ultimo trimestre dell'anno, mentre il volume degli investimenti in immobili commerciali ha segnato un aumento del 10% 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 per gli altri mercati immobiliari europei.³

¹ BNP Paribas – Global Outlook (November 2013)

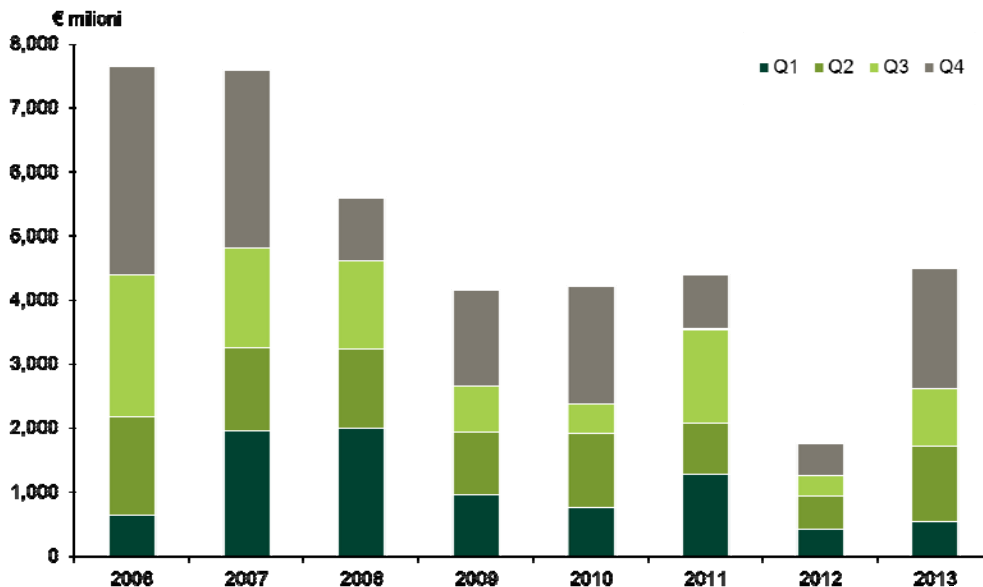
² BNP Paribas – Global Outlook (November 2013)

³ BNP Paribas Real Estate Research

Il mercato degli investimenti – in Italia

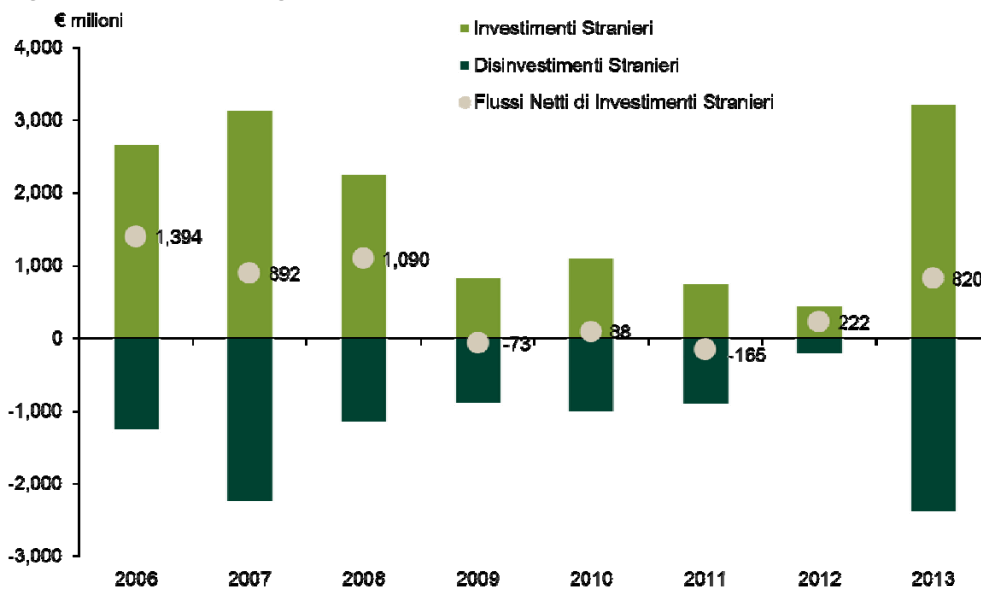
La ripresa del mercato degli investimenti in Italia, iniziata nei primi sei mesi dell'anno, è proseguita nella seconda parte dell'anno. Nell'anno appena chiuso si è registrato un volume di Euro 4,5 miliardi, come nel triennio 2009-2011. In particolare, è da notare come nel secondo semestre si sono registrate transazioni per un totale di Euro 2,8 miliardi. Il mercato italiano sta quindi tornando su dei livelli più elevati rispetto a quello del 2012.

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



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

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

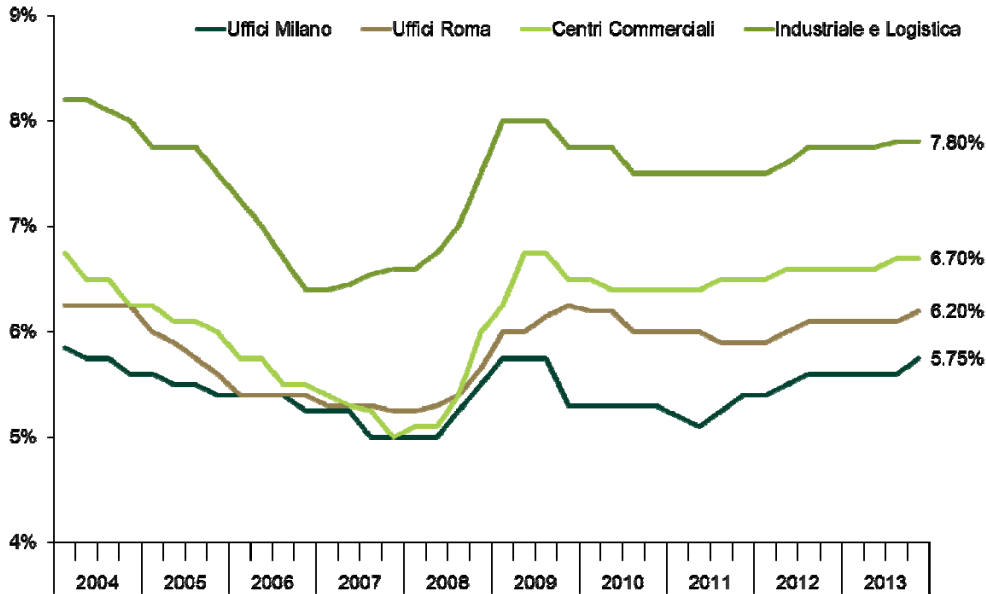


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Rispetto agli investimenti complessivi annui, il 72% ha visto dal lato del compratore un operatore straniero; tale quota ha raggiunto addirittura il 94% nel corso del terzo trimestre, con soltanto due operazioni, a Roma e Genova, perfezionate da operatori italiani. Tuttavia, a fronte dei disinvestimenti, il saldo è positivo di soltanto Euro 820 milioni, dimostrando che vi è

un ricambio degli operatori nel mercato, con i processi di dismissione degli operatori internazionali perfezionati grazie all'ingresso di nuovi investitori esteri.⁴

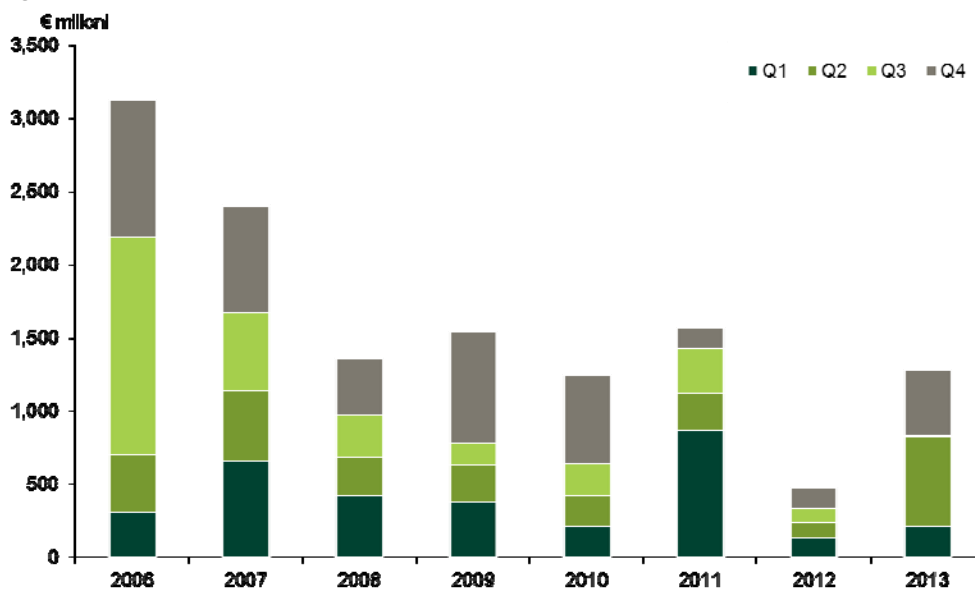
Figura 3 – Rendimenti iniziali netti prime



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Il mercato degli investimenti – a Milano

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", ovvero caratterizzati da rilevante attività di ristrutturazione e trasformazione.

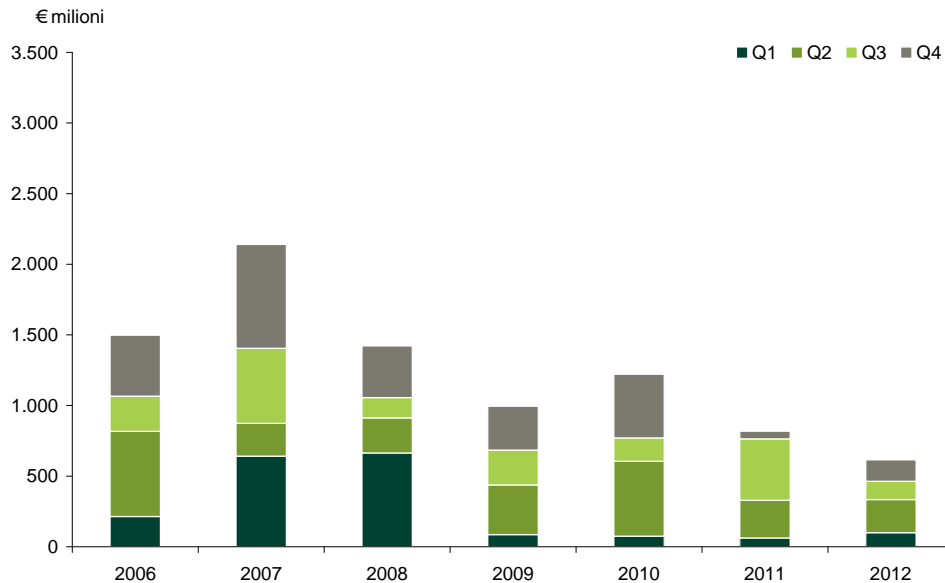
⁴ BNP Paribas Real Estate Research

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 a 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 investitori stranieri.⁵

Figura 5 – Investimenti a Roma



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

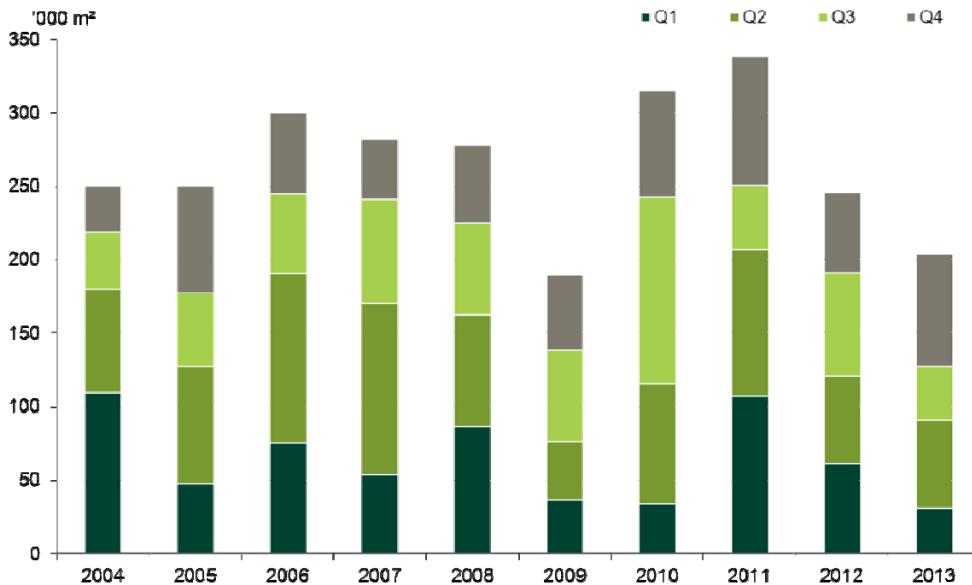
Uffici - Milano

La crisi economica ha ridotto ancora il volume di assorbimento, pari a circa mq. 230.000, rappresentando un'ulteriore flessione del 6% 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; pertanto le società che si spostano lo fanno principalmente per razionalizzare le loro sedi, avere degli spazi con un'efficienza maggiore e ottenere un risparmio sul canone, grazie alla rinegoziazione dei contratti in essere.⁶

⁵ BNP Paribas Real Estate Research

⁶ BNP Paribas Real Estate Research

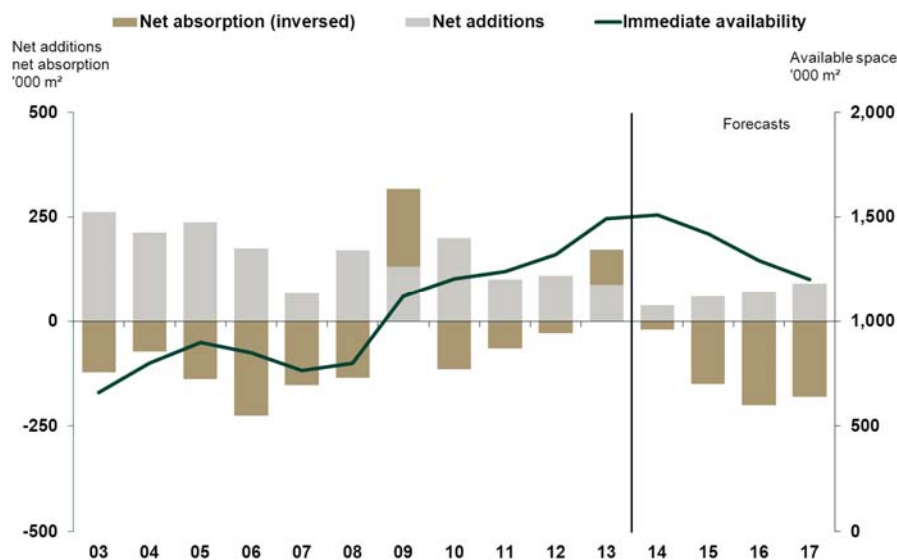
Figura 6 – Assorbimenti uffici a Milano



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Nel corso dell'anno, circa 76.000 mq. di nuovi progetti sono stati completati, in diminuzione rispetto al 2012. Di questi, soltanto 5.000 mq. erano già stati affittati mentre i restanti sono venuti ad aumentare il volume di sfritto. 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.

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



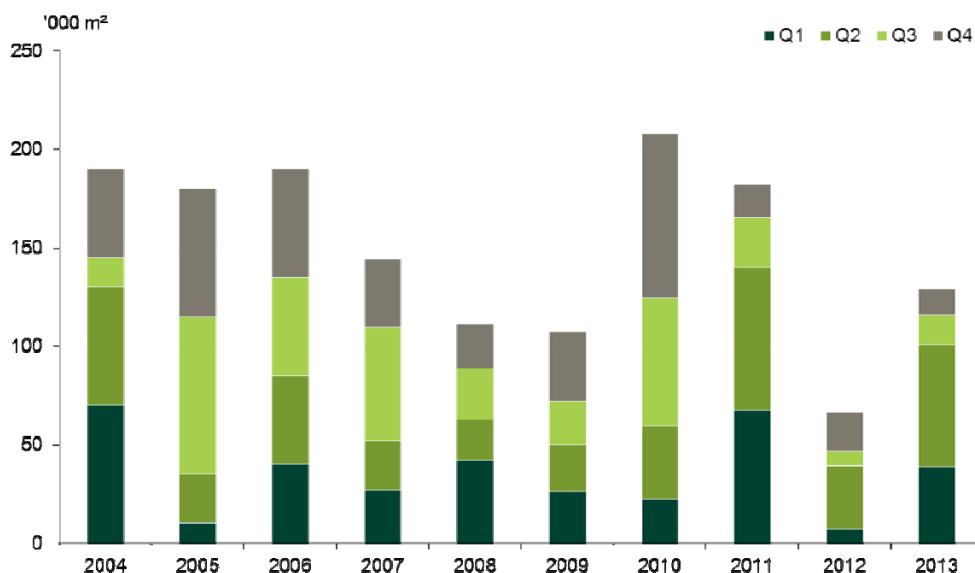
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

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 sfritto. Pertanto, nel corso del 2014 il volume di sfritto dovrebbe stabilizzarsi tra i 1,5 milioni di mq ed i 1,6 milioni di mq di sfritto. Soltanto con una forte ripresa economica che permetterà una crescita dell'occupazione si potrà registrare una diminuzione significativa dello sfritto.

Uffici - Roma

Con circa 130.000 mq., 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 razionalizzazione delle sedi delle società. Inoltre, con il perdurare della crisi economica, le società propendono a rinegoziare i propri contratti di locazione.⁷

Figura 8 – Assorbimenti uffici a Roma



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

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.⁸

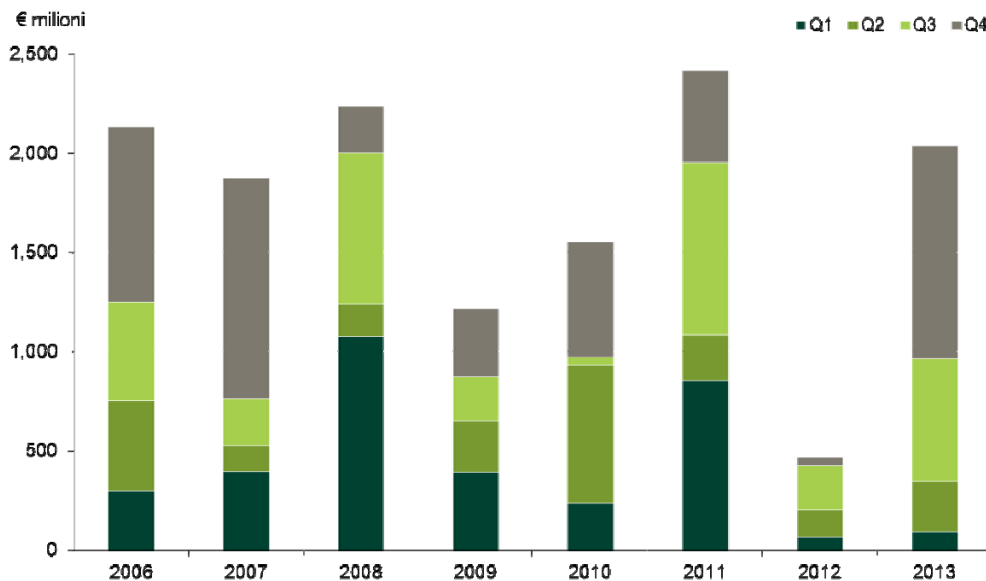
Commerciale

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 2.215 milioni rispetto a Euro 468 milioni del 2012.

⁷ BNP Paribas Real Estate Research

⁸ BNP Paribas Real Estate Research

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.

Residenziale

Nel contesto economico attuale, dal 2008 il comparto delle costruzioni in Italia ha subito un marcato rallentamento 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.

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. Tuttavia, l'accesso al credito rimane il problema principale per permettere alle famiglie italiane di tornare ad investire.⁹

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, tenuto anche conto che le realizzazioni di nuovi centri di logistica hanno fatto registrare un calo del 40% nel 2012, rispetto alla media degli ultimi 5 anni.¹⁰

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.¹¹

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.¹²

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

⁹ Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare (Novembre 2013)

¹⁰ JLL – Italy Warehousing Market May 2013

¹¹ MKG Report (Novembre 2013)

¹² BNP Paribas Real Estate Research

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.¹³

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

¹³ Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani – 1° semestre 2013

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.I. 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.

L'ESPERTO INDIPENDENTE

A seguito della comunicazione congiunta Consob - Banca d'Italia del 29 luglio 2010, in data 18 febbraio 2011, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in merito all'adozione delle misure necessarie per adeguarsi alle linee applicative descritte in tale comunicazione, approvando una "Procedura per la selezione e la gestione degli esperti indipendenti" con la quale sono state altresì recepite le linee guida sul rapporto tra SGR ed Esperti Indipendenti redatte da Assogestioni in data 27 maggio 2010.

La procedura descrive le attività di verifica e di controllo svolte dalle funzioni aziendali della SGR, al fine di assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti, prevedendo:

- a. le modalità di coordinamento tra le diverse funzioni aziendali e il relativo reporting nei confronti degli organi apicali della società;
- b. i flussi informativi, con descrizione delle modalità di invio dei dati agli Esperti Indipendenti e lo svolgimento di controlli, di primo livello da parte del Fund Management e di secondo livello da parte della funzione Risk Management, sui dati inviati e sulle relazioni di stima ricevute, avvalendosi, ove necessario, del supporto di una società specializzata in attività di Risk Management appositamente incaricata;
- c. gli obblighi di documentazione delle attività svolte e di conservazione dei dati trasmessi agli Esperti Indipendenti;
- d. i flussi informativi con la società di revisione.

In conformità alla Procedura si informa, altresì, che l'Esperto Indipendente del Fondo è la società Savills Italy S.r.l., società indirettamente controllata da Savills PLC fornitore globale di servizi immobiliari quotato alla Borsa di Londra, nominata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 28 Marzo 2012 e che a tale società, nel corso dell'anno 2013, non sono stati conferiti ulteriori incarichi rispetto a quello di valutazione.

QUOTAZIONE PRESSO BORSA ITALIANA SpA

Il Fondo "Estense - Grande Distribuzione" è quotato, presso Borsa Italiana S.p.A. (segmento MIV- Mercato Telematico degli Investment Vehicles), dal 3 agosto 2004 (codice di negoziazione QFEGD - codice ISIN IT0003411045).

Il valore di quotazione del fondo è passato da Euro 1.735 del 2 gennaio 2013 (primo giorno di negoziazione del 2013) a Euro 2.300 del 30 dicembre 2013 (ultimo giorno di negoziazione dell'anno) con un incremento del 33%. Lo sconto rispetto al NAV (al netto del rimborso effettuato nel mese di agosto), in tale data, è pari al 9%.

Il prezzo massimo, pari a Euro 2.300 per quota, è stato raggiunto in data 30 dicembre 2013 mentre il prezzo minimo, pari a Euro 1.660, si è registrato il 4 agosto 2013.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di n. 9 quote, in aumento rispetto alla media dell'anno precedente pari a 4 quote. In data 7 giugno 2013 si è realizzato il maggior numero di scambi: n. 123 quote al prezzo unitario di Euro 2.100.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

Il Fondo "Estense-Grande Distribuzione" ha l'obiettivo di investire esclusivamente in immobili a destinazione commerciale.

Si ricorda che la collaborazione con Coop Estense, una delle maggiori realtà tra quelle che formano il sistema della grande distribuzione commerciale Coop, ha consentito, tra l'altro, di preselezionare, nell'ambito di un apposito "Accordo quadro", una parte degli immobili sui quali investire il patrimonio del Fondo, così da poter impegnare sin dal mese di giugno 2003 gran parte del capitale.

Il Fondo, così come previsto fin dal collocamento, ha effettuato acquisizioni di immobili della GDO¹⁴ anche al di fuori del patrimonio di Coop Estense.

Si ricorda che, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 19 luglio 2013, stante la perdurante crisi dei mercati economico - finanziari ed immobiliari, ha deliberato il ricorso al "Periodo di Grazia" per il completamento dello smobilizzo degli attivi al fine di beneficiare di un contesto più stabile. Ad esito di tale delibera il Fondo dovrà completare l'attività di liquidazione entro il 31 dicembre 2016.

La società sta, quindi, perseguendo tutte le possibilità di dismissione del patrimonio del Fondo e, tenendo conto delle caratteristiche del portafoglio immobiliare dello stesso e delle attuali condizioni del mercato, la SGR ha definito una strategia di dismissione basata, in via prioritaria, sulle vendite dei singoli immobili. La modalità di vendita in "blocco", ovvero tramite il raggruppamento di due o più immobili in un portafoglio, seppur non esclusa a priori, appare nell'attuale congiuntura economica difficilmente applicabile.

Nel corso del mese di marzo è stato ceduto l'ipermercato di Ortona (CH) per un corrispettivo di Euro 18,6 milioni. Nell'ambito delle negoziazioni che hanno portato alla cessione dell'immobile, il Fondo ha ricevuto, a fronte della rinuncia ad un'opzione di vendita a valere sul centro commerciale ubicato nella stessa località, un corrispettivo di Euro 2,65 milioni.

¹⁴ Grande Distribuzione Organizzata

Nel corso dell'anno è proseguita l'attività di commercializzazione per i tre immobili locati al gruppo Metro siti in Pozzuoli (NA), La Spezia e Ravenna; attività che ha portato alla cessione, nel corso del mese di luglio, dell'immobile di La Spezia, per un corrispettivo pari a Euro 8,18 milioni.

Nel corso del primo semestre è, inoltre, stato affidato ad una primaria società di intermediazione un incarico in esclusiva per la vendita, anche singolarmente, degli immobili di Bari, quartiere S.ta Caterina, Bari – Japigia e per il complesso commerciale di Ortona ed affidato, alla medesima società che già commercializza gli immobili locati a Metro, anche il supermercato di Rivoli (TO).

Sempre nello stesso semestre, sia Coop Estense s.c. che Doss S.p.A. (Gruppo Lombardini) hanno esercitato le opzioni di acquisto (c.d. "opzioni call") alle stesse spettanti in riferimento a 11 immobili di proprietà del Fondo.

Gli immobili interessati dall'esercizio delle opzioni sono, in relazione a Coop Estense, cinque ipermercati ("Grandemilia" di Modena, "Castello" di Ferrara, "Le Mura" di Ferrara, "Della Mirandola" di Mirandola (MO) e "Mongolfiera" di Andria (BT)) e cinque supermercati ("I Ciliegi" di Vignola (MO), "I Salici" di Bondeno (FE), Sassuolo (MO), Formigine (MO) e Specialcoop di Modena) e, per quanto riguarda Doss, il complesso commerciale di Camposampiero (PD).

La cessione del complesso commerciale di Camposampiero (PD) è stata portata a termine in data 10 dicembre per un corrispettivo di Euro 29,4 milioni. Contestualmente alla cessione, il Fondo ha provveduto a rimborsare per intero la linea di finanziamento insistente sul portafoglio all'interno del quale era presente il complesso, per un importo pari a circa Euro 28,9 milioni.

La cessione dei cinque ipermercati e dei cinque supermercati relativi alle opzioni di Coop Estense è stata effettuata in data 20 dicembre, per un corrispettivo totale di Euro 158,88 milioni. Contestualmente alla cessione dei suddetti immobili, il Fondo ha provveduto a rimborsare due finanziamenti accesi nel 2005 e nel 2007 con Credit Agricole CIB SA, per un valore complessivo di Euro 89,5 milioni.

In data 6 dicembre, Il Consiglio di Amministrazione di BNP Paribas REIM, come previsto dagli accordi stipulati nell'anno 2003 con Coop Estense, ha deliberato di esercitare l'opzione di vendita sulla galleria del centro commerciale "Le Mura", a Ferrara, la cui cessione è stata perfezionata successivamente alla chiusura dell'esercizio 2013, in data 10 febbraio 2014, per un importo complessivo pari a circa Euro 38 milioni..

GESTIONE IMMOBILIARE

Nel corso dell'anno è, comunque, proseguita l'attività di gestione ordinaria del portafoglio immobiliare e l'attività delle società, interamente controllate dal Fondo, titolari delle licenze inerenti le gallerie commerciali. Queste società conducono in locazione gli immobili che provvedono, insieme alle relative licenze, ad affittare agli operatori finali. Relativamente alla società Archimede S.r.l., che gestisce la galleria del centro commerciale di Bari Japigia, si è reso necessario, a partire dal mese di dicembre, ridurre il canone di locazione pagato dalla stessa al Fondo, resosi nel tempo insostenibile a causa della difficile situazione economica del mercato di riferimento.

Alla data di chiusura dell'esercizio, sulla base delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente Savills Italy S.r.l., gli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo hanno, nella loro globalità, un valore di mercato pari a Euro 155,1 milioni, inferiore del 12,93% rispetto al costo complessivo di acquisizione (comprensivo dei costi capitalizzati).

Nell'anno il Fondo ha contabilizzato, al netto degli investimenti, una minusvalenza sul valore degli immobili in portafoglio al 31 dicembre 2013 di Euro 11,65 milioni e una minusvalenza sulle partecipazioni di controllo non immobiliari per Euro 0,6 milioni.

La tabella seguente riassume le principali caratteristiche del portafoglio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2013:

Data acquisto	Tipologia	Ubicazione	Superficie (m2 lordi)	Prezzo di acquisto Euro (*)	Valore di mercato al 31/12/2013 Euro	Incremento Valore (%)	Conduttore principale
16/06/2003	Galleria Commerciale	C.C. Le Mura Ferrara	15.087	29.585.023	34.996.614	18,29	Prima Srl (100% F.Estense)
28/02/2005	Galleria Commerciale	Ortona	5.378	12.216.914	7.890.000	-35,42	Euclide Srl (100% F. Estense)
28/02/2005	Parco Commerciale	Ortona	5.666	7.155.218	4.320.000	-39,62	Euclide Srl (100% F. Estense)
25/10/2005	Galleria Commerciale	Bari S. Caterina	8.951	41.842.609	43.800.000	4,68	Cartesio Srl (100% F. Estense)
20/06/2007	Supermercato	Rivoli (TO)	8.838	14.299.644	11.970.000	-16,29	Gruppo Nordiconad
12/12/2007	Galleria Commerciale	Bari Japigia	8.651	42.454.134	23.400.000	-44,88	Archimede Srl (100% F. Estense)
29/12/2008	Cash & Carry	Ravenna	5.544	6.742.453	6.480.000	-3,89	Gruppo METRO
29/12/2008	Cash & Carry	Pozzuoli	15.844	23.794.280	22.200.000	-6,70	Gruppo METRO
Totali				178.090.275	155.056.614	-12,93	

(*) comprende eventuali oneri sostenuti per la valorizzazione/ristrutturazione degli immobili, imposte di trasferimento e oneri notarili

La diminuzione di valore registrata rispetto alle valutazioni di giugno 2013 è pari al 2,64% (e corrispondente a circa Euro 4,2 milioni).

Tra i principali fattori che hanno influito tale diminuzione l'Esperto Indipendente rileva una situazione generale di mercato caratterizzata da un numero limitato di transazioni, che fa presupporre aspettative di rendimento più alte da parte degli investitori e che, quindi, condiziona negativamente le prospettive di vendibilità degli asset.

In aggiunta a questo, per alcuni immobili è opportuno fare delle considerazioni puntuali:

- la galleria del Centro Commerciale a Bari Japigia, il cui valore diminuisce nel semestre del 7,5%, continua a soffrire della difficile situazione economica del mercato di riferimento, che ha comportato una riduzione significativa del fatturato e, conseguentemente, dei canoni incassati dal Fondo. Si segnala, comunque, che il centro presenta un tasso di occupazione molto elevato, pari al 96%.
- Riguardo al "Parco Ortona", la valutazione dell'Esperto Indipendente (-4,2%) riflette il perdurare di un alto livello di affitto nell'immobile, che è circa del 50% su un totale di quattro unità.

Nel corso dell'anno i ricavi da locazione sono stati pari a Euro 29,54 milioni (Euro 28,9 milioni nel corso del 2012).

Al termine del periodo l'ammontare dei crediti in essere vantati dal Fondo nei confronti di locatari risulta pari a Euro 1,78 milioni. I crediti sono, per la quasi totalità, ascrivibili al ritardo dei pagamenti da parte delle partecipate del fondo, detentrici delle licenze commerciali, che a loro volta vantano crediti verso i propri conduttori.

Alla data di riferimento non sussistono procedure giudiziali e/o arbitrali in corso.

Il Fondo "Estense - Grande Distribuzione" è soggetto al servizio di analisi della performance "PAS" ("Portfolio Analysis Service") fornito da IPD ("Investment Property Databank")¹⁵. L'analisi indipendente fornita da IPD è per la Società di Gestione un ulteriore strumento di verifica dei rendimenti e di confronto con i benchmark di mercato.

¹⁵ maggiori informazioni disponibili presso www.ipd.com

GESTIONE FINANZIARIA

A fronte dei disinvestimenti effettuati, nel corso del secondo semestre sono stati rimborsati interamente i due contratti di finanziamento stipulati con Credit Agricole CIB, nel 2005 e nel 2007 (valore complessivo di Euro 89,5 milioni) e con Unicredit S.p.A. nel 2008 (valore di Euro 28,9 milioni).

Nel corso del secondo semestre dell'anno il Fondo ha provveduto a stipulare, con Unicredit S.p.A., una modifica del contratto di finanziamento stipulato nel 2008 volto al prolungamento della durata dello stesso di ulteriori tre anni (i.e. fino al dicembre 2016). Quindi, al termine del periodo l'indebitamento totale del Fondo è pari a Euro 32,9 milioni e la leva è pari al 21,3% del valore di mercato degli immobili in portafoglio.

GESTIONE MOBILIARE

Nel corso dell'esercizio la gestione della liquidità eccedente del Fondo, delegata a BNP Paribas Investment Partners Sgr, è stata investita in titoli del debito pubblico della Repubblica Italiana denominati in Euro, per una posizione in zero coupon a breve termine al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 3,8 milioni.

Alla stessa data la posizione di liquidità risulta pari a Euro 79,6 milioni, depositata sui conti correnti accessi a tasso di mercato presso la Banca Depositaria BNP Securities – Succursale Italia, di cui Euro 3 milioni su conti pegnati a favore della banca finanziatrice (svincolabili all'atto della attestazione del rispetto dei covenant finanziari, al netto delle riserve di cassa contrattuali di circa 0,3 milioni), ed Euro 0,6 milioni su conti "escrow" accessi in relazione alla dismissione dell'immobile della Spezia.

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

BNP Paribas Securities Services – Milano svolge dal 1° ottobre 2007 l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 38 D.Lgs. 24/2/1998.

Come già ricordato, a BNP Paribas Investment Partners SGR è delegata la gestione della liquidità del Fondo.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Si segnala che in data 10 febbraio 2014 il Fondo ha perfezionato la cessione della galleria del centro commerciale "Le Mura" a Ferrara e della società Prima S.r.l., per un ammontare complessivo pari a circa Euro 38 milioni, di cui Euro 3 milioni riferibili all'avviamento della partecipata Prima S.r.l., valutata nel presente Rendiconto a Patrimonio Netto e cioè al valore di Euro 52 mila. Tali cessioni, come già indicato, sono intervenute a seguito dell'esercizio della relativa opzione "Put" da parte del Fondo.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2013, chiusosi con un utile di Euro 1.928.231, di cui Euro 11.653.386 relativi a minusvalenze non realizzate su immobili ed Euro 624.417 a minusvalenze non realizzate su partecipazioni, presenta un valore complessivo netto pari a Euro 210.256.965.

In relazione all'andamento positivo della gestione caratteristica ed in coerenza con le indicazioni dell'articolo 4.5.1 del Regolamento del Fondo¹⁶, si propone al Consiglio di Amministrazione di approvare il Rendiconto dell'esercizio 2013 e di deliberare la distribuzione

¹⁶ "Definizione dei proventi

Sono considerati proventi della gestione del Fondo gli utili generati annualmente, con esclusione delle plusvalenze/minusvalenze non realizzate..... (omissis)"

di un provento complessivo di Euro 13.579.200, pari a Euro 164, al lordo delle imposte, per ciascuna delle 82.800 quote rappresentative.

Tale provento rappresenta il 6,9% del valore nominale di collocamento delle quote al netto del rimborso parziale di Euro 140 per quota effettuato nel mese di agosto 2013.

Inoltre, in relazione alle vendite effettuate da luglio 2013 ad oggi, si propone al Consiglio di Amministrazione di approvare la distribuzione di un rimborso parziale di Euro 104.659.200 (Euro 1.264 pro quota, equivalente al 53,5% del valore nominale delle quote al netto del rimborso di Euro 140 pro quota effettuato nel mese di agosto 2013).

Lo stacco del provento e del rimborso viene fissato per il giorno 17 febbraio 2014, mentre il pagamento ai partecipanti avverrà il successivo 20 febbraio.

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
(Ivano Ilardo)

Rendiconto del Fondo ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE

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	840.757	0,35 %	1.465.174	0,37 %
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	6.565	0,00 %	10.400	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	3.773.991	1,55 %	8.117.929	2,04 %
A8. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
<i>Strumenti finanziari derivati</i>				
A9. MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	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	155.056.614	63,63 %	380.565.837	95,73 %
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3. ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	0	0,00 %
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	0	0,00 %	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	79.613.854	32,67 %	5.931.281	1,49 %
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	117.768	0,05 %	217.656	0,05 %
G3. RISPARMIO DI IMPOSTA	154.780	0,06 %	0	0,00 %
G4. ALTRE	4.128.305	1,69 %	1.235.559	0,31 %
TOTALE ATTIVITA'	243.692.634	100,00 %	397.543.836	100,00 %

Rendiconto del Fondo ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE

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	32.984.000	165.472.727
H2. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	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	0	0
M. ALTRE PASSIVITA'		
M1. PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2. DEBITI DI IMPOSTA	9.941	73.575
M3. RATEI E RISCONTI PASSIVI	38.691	660.624
M4. ALTRE	403.037	432.102
TOTALE PASSIVITA'	33.435.669	166.639.028
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	210.256.965	230.904.808
Numero delle quote in circolazione	82.800	82.800
Valore unitario delle quote	2.539,335	2.788,705
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	11.592.000,00	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	140,00	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	0,00	0,00
Valore unitario delle quote da richiamare	0,00	0,00
Proventi distribuiti per quota	132,66	131,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

Rendiconto del Fondo ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE

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	-624.417		152.440	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A2.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		6.827	
A2.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	55.742		118.388	
A3.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-27.811		-32.845	
A3.3. PLUS/MINUSVALENZE	-3.739		-27.206	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1. DI COPERTURA	-1.208.288		-989.881	
A4.2. NON DI COPERTURA	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		-1.808.513		-772.277
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	29.538.207		28.902.764	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	1.437.047		0	
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B3.1. PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	-11.653.386		-13.047.875	
B3.2. PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.696.811		-2.802.904	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI/IMU	-1.676.672		-1.637.300	
Risultato gestione beni immobili		13.948.385		11.414.685
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	0		0	
E. ALTRI BENI				
E1. PROVENTI	0		0	
E2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		12.139.872		10.642.408

Rendiconto del Fondo ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE

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		12.139.872		10.642.408
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1. SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	-5.047.300		-6.500.567	
H1.2. SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-753.315		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		6.339.257		4.141.841
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-3.514.273		-5.459.540	
I2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-163.999		-254.778	
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-30.750		-76.050	
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-111.107		-28.823	
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-468.885		-223.086	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		226	
L2. ALTRI RICAVI	2		135.055	
L3. ALTRI ONERI	-121.999		-146.191	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.928.246		-1.911.346
M. IMPOSTE				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2. RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3. ALTRE IMPOSTE	-15		-15	
Utile/perdita dell'esercizio		1.928.231		-1.911.361

FONDO "ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE"

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.....	5
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	17
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	18
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	18
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO.....	20
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI.....	20
SEZIONE II – BENI IMMOBILI.....	21
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	21
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE.....	22
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI.....	22
SEZIONE IX – IMPOSTE	22
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	23

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Valore quota		provento distribuito	rimborsi parziali	valore quota al lordo del provento
valore nominale di sottoscrizione	€2.500,00	€0,00	€0,00	€2.500,00
31 dicembre 2003	€2.606,03	€0,00	€0,00	€2.606,03
31 dicembre 2004	€2.690,83	€29,00	€0,00	€2.719,83
31 dicembre 2005	€2.739,093	€91,00	€0,00	€2.830,093
31 dicembre 2006	€2.806,143	€97,50	€0,00	€2.903,643
31 dicembre 2007	€2.923,816	€86,00	€0,00	€3.009,816
31 dicembre 2008	€2.991,593	€97,00	€0,00	€3.088,593
31 dicembre 2009	€2.870,165	€113,50	€0,00	€2.983,665
31 dicembre 2010	€2.933,474	€110,00	€0,00	€3.043,474
31 dicembre 2011	€2.942,789	€119,00	€0,00	€3.061,789
31 dicembre 2012	€2.788,705	€131,00	€0,00	€2.919,705
31 dicembre 2013	€2.539,335	€132,66	€140,00	€2.811,995

Il Fondo ha iniziato la propria attività successivamente al richiamo degli impegni, avvenuto il 10 giugno 2003.

Il valore della quota del Fondo, che alla fine dell'esercizio 2003 era pari a Euro 2.606,03, al 30 giugno 2013 è passato a Euro 2.667,897 (al netto del provento di Euro 132,66, distribuito ai sottoscrittori in data 21 Marzo 2013) per attestarsi alla fine dell'esercizio 2013 a Euro 2.539,335 (al netto del rimborso parziale di Euro 140, distribuito ai sottoscrittori in data 1 Agosto 2013).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2013, pari al 4,33%, non ha superato la soglia di risultato prefissata definita dall'art. 14.8 del Regolamento del Fondo per il calcolo della provvigione di incentivo della SGR, pari ad un tasso annuo composto del 5,50%.

Si ricorda che il 3 agosto 2004 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel Segmento MTF – Classe 2 del Mercato Telematico Azionario (MTA).

Le transazioni giornaliere nel corso del 2013, hanno interessato in media 9 quote, a fronte di un totale di 82.800 quote in circolazione.

Il titolo ha registrato il prezzo minimo, Euro 1.660, il giorno 4 Gennaio ed il prezzo massimo, Euro 2.300, il 30 dicembre. La quotazione dell'ultimo giorno di borsa aperta (30 dicembre 2013) è stata pari a Euro 2.300.

Con riferimento alla natura dei rischi assunti nell'esercizio, per la parte mobiliare sono state poste in essere operazioni in linea con quanto disposto dalla normativa vigente; per la parte immobiliare sono stati svolti in via preliminare verifiche, con raccolta di idonea documentazione, per accertare eventuali rischi a carico della parte venditrice, nonché dell'immobile oggetto della transazione.

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 del 08 Maggio 2012 e successive modifiche ed applicando i principi contabili previsti in materia delle 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:

Strumenti finanziari non quotati

Tali strumenti finanziari sono costituiti da partecipazioni di controllo diretto e indiretto in società immobiliari e non, e da strumenti finanziari di debito emessi da società immobiliari indirettamente controllate.

Le partecipazioni di controllo sono iscritte a bilancio:

- a patrimonio netto nel caso in cui le stesse detengano direttamente o indirettamente immobili; il patrimonio netto è rettificato sulla base della perizia effettuata dagli Esperti Indipendenti, che procedono prioritariamente alla valutazione degli immobili detenuti, tenendo anche conto degli eventuali effetti fiscali;
- al costo nel caso in cui le stesse non detengano direttamente o indirettamente immobili, salvo rettifiche per perdite di valore ritenute durevoli oppure in presenza di riduzioni del patrimonio netto.

Le quote di O.I.C.R. sono iscritte a bilancio a prezzo di acquisto e rivalutati in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari quotati utilizzati per l'investimento della liquidità disponibile del Fondo, rappresentati esclusivamente da titoli di Stato o garantiti dallo Stato, sono contabilizzati al loro corso secco.

La valutazione di tali strumenti viene effettuata sulla base dell'ultima quotazione disponibile alla chiusura dell'esercizio registrando le relative plusvalenze/minusvalenze derivanti dal confronto con il costo medio ponderato degli stessi.

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 della 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.

Ai fini della suddetta valutazione sono presi in considerazione, come evidenziato anche nella Relazione degli Amministratori, i contenuti degli accordi di put e di call in essere tra il Fondo ed il Gruppo cedente degli asset immobiliari acquisiti dal Fondo stesso.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono 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.

Altre attività

Comprendono, tra l'altro, gli oneri la cui utilità è stimata di valenza pluriennale e la cui iscrizione a conto economico tra gli altri oneri viene differita lungo lo stimato periodo di utilità.

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.

Era 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 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 sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti 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 patrimonio iniziale del Fondo risulta totalmente investito nell'acquisto di immobili a destinazione commerciale.

Il portafoglio titoli in essere al 31 dicembre 2013 è costituito da Titoli di Stato Italiani quotati, il cui ammontare non supera il 5% delle attività del Fondo. Qui di seguito si fornisce l'elenco analitico degli strumenti finanziari:

Emittente	Descrizione	Valore al 31/12/13	In percentuale dell'attivo
Stato Italiano	ITALY BOTS 0% 13-14/01/2014	3.773.991	1,55%
Totale		3.773.991	1,55%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni di controllo sono costituite da:

- "Euclide S.r.l.", società che detiene le licenze commerciali del parco commerciale sito in Ortona (CH), Contrada S.ta Liberata, è stata costituita in data 8 febbraio 2005 con un iniziale versamento di Capitale di 10 mila euro.
La società così costituita, ha acquistato in data 15 febbraio 2005 il ramo d'azienda relativo al suddetto Parco Commerciale per un controvalore di Euro 181.372.
In data 27 marzo 2013 la società ha acquisito il ramo d'azienda relativo alla Galleria commerciale del centro commerciale "Ortona Center" per un corrispettivo pari ad € 164.929,56.

Nel corso dell'esercizio 2008 il Fondo ha provveduto a erogare un finanziamento alla società per l'importo di Euro 120 mila, in relazione a necessità di gestione ordinaria della società.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha provveduto alla ricapitalizzazione della società tramite un versamento di Euro 250 mila.

La sede della società dal 26 novembre 2012 si è trasferita a Milano, Via Carlo Bo 11.

L'attività prevalente esercitata dalla società risulta essere la locazione delle unità del Parco commerciale e della suddetta galleria tramite contratti d'affittanza d'azienda.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	10.000	100,00%	€ 621.372	€ 102.529	€ 241.990
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	€ 542.714	€ 356.390	€ 329.740
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	€ 433.149	€ 114.400	€ 140.381
5) Indebitamento a medio/lungo termine	€ -	€ -	€ -
6) Patrimonio netto	€ 102.529	€ 241.990	€ 189.359
• capitale circolante lordo	€ 89.029	€ 247.185	€ 216.806
• capitale circolante netto	-€ 344.120	€ 132.785	€ 76.425
• capitale fisso netto	€ 164.631	€ 51.787	€ 76.829
• posizione finanziaria netta	-€ 55.276	€ 189.997	€ 112.274

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	€ 986.037	€ 583.085	€ 563.869
2) Margine operativo lordo	€ 360.136	€ 248.212	€ 313.996
3) Risultato operativo	-€ 145.587	€ 89.032	€ 156.847
4) Saldo proventi/oneri finanziari	€ 19	€ 22	€ 43
5) Saldo proventi/oneri straordinari	€ 846	-€ 8.912	€ 1.418
6) Risultato prima delle imposte	-€ 144.722	€ 80.142	€ 158.308
7) Utile (perdita) netto	-€ 139.461	€ 52.631	€ 129.797
8) Ammortamenti dell'esercizio	€ 42.473	€ 25.042	€ 25.253

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, società non immobiliare, è iscritta a bilancio a patrimonio netto, in quanto il patrimonio della società risulta inferiore al valore di acquisto.

La minusvalenza sulla partecipazione in capo al Fondo è pari a Euro 139.461.

D) La società Euclide S.r.l. gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti i negozi presenti nel Parco commerciale e nella Galleria di Ortona (CH).

- "Prima S.r.l. Unipersonale", società che detiene le licenze commerciali della galleria del centro commerciale "Le Mura" di Ferrara, è stata acquisita in data 30 Novembre 2005 per un controvalore di Euro 4.055.745.

La sede della società dal 26 novembre 2012 si è trasferita a Milano, Via Carlo Bo 11.

L'attività prevalente esercitata dalla società risulta essere la vendita al pubblico di prodotti alimentari e non alimentari, attraverso singoli rami d'azienda (le cui autorizzazioni alla vendita al dettaglio sono di titolarità di Prima), svolta in vari negozi della Galleria concessi in affitto di azienda agli affittuari.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	15.600	100,00%	€ 4.055.475	€ 52.900	€ 229.229
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	€ 852.998	€ 728.443	€ 841.231
2) Partecipazioni	€ -	€ -	€ -
3) Immobili	€ -	€ -	€ -
4) Indebitamento a breve termine	€ 469.117	€ 114.456	€ 173.526
5) Indebitamento a medio/lungo termine	€ 330.961	€ 384.592	€ 357.340
6) Patrimonio netto	€ 52.920	€ 229.229	€ 308.409
• capitale circolante lordo	€ 376.652	€ 225.183	€ 465.390
• capitale circolante netto	-€ 92.465	€ 110.727	€ 291.864
• capitale fisso netto	€ -	€ -	€ -
• posizione finanziaria netta	€ 31.352	€ 201.292	€ 288.998

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	€ 2.549.430	€ 2.574.793	€ 2.692.369
2) Margine operativo lordo	€ 124.612	€ 295.551	€ 353.103
3) Risultato operativo	-€ 182.411	-€ 14.109	€ 98.112
4) Saldo proventi/oneri finanziari	€ 438	€ 2.475	€ 3.035
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-€ 38.546	-€ 38.546	€ 10.097
6) Risultato prima delle imposte	-€ 176.309	-€ 50.180	€ 111.244
7) Utile (perdita) netto	-€ 176.309	-€ 79.180	€ 92.744
8) Ammortamenti dell'esercizio	€ -	€ -	€ -

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, società non immobiliare, è iscritta a bilancio a patrimonio netto, in quanto il patrimonio della società risulta inferiore al valore di acquisto, determinato sulla base di un meccanismo di valorizzazione dell'avviamento (contrattualmente definito al momento dell'acquisizione dell'immobile galleria) e del valore del patrimonio netto della società al momento della compravendita.

La minusvalenza sulla partecipazione in capo al Fondo è pari a Euro 176.309. Si noti però che la stessa partecipazione è stata ceduta in data 10/2/2014 ad un prezzo corrispondente al valore del Patrimonio Netto alla data di cessione, maggiorato del valore dell'avviamento, generando una plusvalenza di circa Euro 3 milioni.

D) La società Prima S.r.l. Unipersonale gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti ai negozi presenti nella galleria del Centro commerciale "Le Mura" di Ferrara.

- "Galileo S.r.l. Unipersonale", acquisita in data 30 Novembre 2005 per un controvalore di Euro 33.017.

La sede della società dal 26 novembre 2012 si è trasferita a Milano, Via Carlo Bo 11.

Nel corso del 2008 il Fondo ha provveduto a ripianare interamente le perdite d'esercizio pari a Euro 5.380,08.

Nel corso del 2009 il Fondo ha provveduto a ricostituire il capitale sociale e la riserva straordinaria effettuando un versamento di Euro 50.000 in data 6 ottobre ed un versamento di Euro 40.000 in data 26 novembre.

L'attività prevalente esercitata dalla società risulta essere la gestione del Centro Commerciale della galleria di "Le Mura" di Ferrara, fornendo tutti i servizi connessi e/o relativi all'uso e al funzionamento sia delle parti e degli impianti comuni sia di quelle esclusive, per una corretta gestione delle attività operanti negli immobili e dei relativi impianti.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	50.000	100,00%	€172.680	€21.959	€59.036
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	€ 602.083	€ 432.253	€ 438.073
2) Partecipazioni	€ -	€ -	€ -
3) Immobili	€ -	€ -	€ -
4) Indebitamento a breve termine	€ 444.426	€ 244.386	€ 246.038
5) Indebitamento a medio/lungo termine	€ 51.425	€ 125.885	€ 129.917
6) Patrimonio netto	€ 21.959	€ 59.037	€ 58.969
• capitale circolante lordo	€ 73.444	€ 181.010	€ 171.595
• capitale circolante netto	-€ 370.982	-€ 63.376	-€ 74.443
• capitale fisso netto	€ 18.757	€ 31.032	€ 34.959
• posizione finanziaria netta	€ 93.475	€ 30.950	€ 27.159

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	€ 1.208.411	€ 1.327.027	€ 1.311.009
2) Margine operativo lordo	€ 24.890	€ 73.823	€ 48.834
3) Risultato operativo	-€ 36.266	€ 5.011	-€ 4.365
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-€ 812	-€ 1.133	€ 1.363
5) Saldo proventi/oneri straordinari	€ -	€ -	-€ 1
6) Risultato prima delle imposte	-€ 37.078	€ 3.878	-€ 3.003
7) Utile (perdita) netto	-€ 37.078	€ 68	-€ 10.042
8) Ammortamenti dell'esercizio	-€ 12.999	-€ 16.997	€ 16.519

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, società non immobiliare, è iscritta a bilancio a patrimonio netto, in quanto il patrimonio della società risulta inferiore al valore di acquisto.

La minusvalenza sulla partecipazione in capo al Fondo è pari a Euro 37.077.

D) La società Galileo S.r.l. Unipersonale gestisce esclusivamente la manutenzione ordinaria afferente ai negozi presenti nella galleria del Centro commerciale "Le Mura" di Ferrara. A seguito della cessione del Centro Commerciale e di accordi successivi intercorsi tra le parti, la società sarà posta in liquidazione.

- "Cartesio S.r.l.", società che detiene le licenze commerciali della galleria del Centro Commerciale "Mongolfiera" sito in località Santa Caterina, nel comune di Bari, è stata costituita in data 20 marzo 2006 con un iniziale versamento di capitale di 10.000 Euro. La società ha acquistato in data 24 maggio 2006 il ramo d'azienda costituito dalle attività commerciali presenti nella galleria del Centro Commerciale "La Mongolfiera" per un controvalore pari a Euro 437.163.

La sede della società dal 26 novembre 2012 si è trasferita a Milano, Via Carlo Bo 11.

L'attività prevalente esercitata dalla società risulta essere la locazione dei locali della galleria, sia con contratti di locazione che con contratti d'affittanza d'azienda e di reparto.

Nel corso del 2009 il Fondo ha provveduto al versamento della somma di Euro 780.000 destinato alla riserva denominata "Riserva copertura perdite".

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	10.000	100,00%	€ 1.227.932	€ 546.278	€ 609.816
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	€ 1.856.910	€ 1.665.512	€ 1.484.305
2) Partecipazioni	€ -	€ -	€ -
3) Immobili	€ -	€ -	€ -
4) Indebitamento a breve termine	€ 895.281	€ 566.938	€ 499.634
5) Indebitamento a medio/lungo termine	€ 378.454	€ 486.132	€ 476.980
6) Patrimonio netto	€ 546.278	€ 609.816	€ 507.691
• capitale circolante lordo	€ 666.791	€ 616.840	€ 684.739
• capitale circolante netto	-€ 228.490	€ 49.902	€ 185.105
• capitale fisso netto	€ 85.600	€ 131.279	€ 187.417
• posizione finanziaria netta	€ 394.824	€ 424.038	€ 302.100

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	€ 4.060.064	€ 4.409.412	€ 4.630.730
2) Margine operativo lordo	€ 865.367	€ 1.271.202	€ 1.566.072
3) Risultato operativo	-€ 130.050	€ 174.188	€ 498.965
4) Saldo proventi/oneri finanziari	€ 62.595	€ 15.384	€ 18.029
5) Saldo proventi/oneri straordinari	€ 944	-€ 3.420	-€ 28.864
6) Risultato prima delle imposte	-€ 66.511	€ 186.152	€ 488.130
7) Utile (perdita) netto	-€ 63.538	€ 102.125	€ 443.103
8) Ammortamenti dell'esercizio	€ 45.680	€ 56.137	€ 56.137

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, società non immobiliare, è iscritta a bilancio a patrimonio netto, in quanto il patrimonio della società risulta inferiore al valore di acquisto.

La minusvalenza sulla partecipazione in capo al Fondo è pari a Euro 63.538.

D) La società Cartesio S.r.l. gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti ai negozi presenti nella galleria del Centro commerciale "La Mongolfiera" sito in località Santa Caterina nel comune di Bari.

- "Archimede S.r.l.", società che detiene le licenze commerciali della galleria del Centro Commerciale "Bari Japigia" sito nel comune di Bari, è stata costituita in data 16 febbraio 2008 con un iniziale versamento di capitale di 10.000 Euro.

La società ha acquistato in data 28 marzo 2008 il ramo d'azienda costituito dalle attività commerciali presenti nella galleria del Centro Commerciale "Bari Japigia" per un controvalore pari a Euro 533.000.

La sede della società dal 26 novembre 2012 si è trasferita a Milano, Via Carlo Bo 11.

L'attività prevalente esercitata dalla società risulta essere la locazione dei locali della galleria, sia con contratti di locazione che con contratti d'affittanza d'azienda e di reparto.

C) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	10.000	100,00%	€ 533.000	€ 117.071	€ 325.103
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

D) Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	€ 848.505	€ 966.993	€ 1.146.965
2) Partecipazioni	€ -	€ -	€ -
3) Immobili	€ -	€ -	€ -
4) Indebitamento a breve termine	€ 529.998	€ 426.072	€ 619.742
5) Indebitamento a medio/lungo termine	€ 199.714	€ 209.993	€ 278.817
6) Patrimonio netto	€ 117.071	€ 325.103	€ 248.406
• capitale circolante lordo	€ 224.233	€ 240.695	€ 405.480
• capitale circolante netto	-€ 305.765	-€ 185.377	-€ 214.262
• capitale fisso netto	€ 161.206	€ 202.856	€ 248.450
• posizione finanziaria netta	-€ 86.933	€ 75.060	-€ 36.177

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	€ 2.405.531	€ 2.684.857	€ 2.753.731
2) Margine operativo lordo	€ 608.413	€ 821.113	€ 931.344
3) Risultato operativo	-€ 242.907	-€ 45.977	€ 39.074
4) Saldo proventi/oneri finanziari	€ 23.783	€ 27.684	€ 6.717
5) Saldo proventi/oneri straordinari	€ 5.552	€ 124.950	-€ 26.544
6) Risultato prima delle imposte	-€ 213.572	€ 106.657	€ 19.247
7) Utile (perdita) netto	-€ 208.032	€ 76.697	-€ 15.213
8) Ammortamenti dell'esercizio	€ 41.650	€ 45.594	€ 45.594

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, società non immobiliare, è iscritta a bilancio a patrimonio netto, in quanto il patrimonio della società risulta inferiore al valore di acquisto.

La minusvalenza sulla partecipazione in capo al Fondo è pari a Euro 208.032.

D) La società Archimede S.r.l. gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti ai negozi presenti nella galleria del Centro commerciale "Bari Japigia" sito nel comune di Bari.

Le partecipazioni non di controllo sono costituite da:

- "Consorzio Centro Commerciale Grandemilia società consortile a responsabilità limitata", che si occupa della gestione del centro commerciale sito in Modena, fraz. Cittanova - via Emilia Ovest, 1480, costituito da un ipermercato e da una galleria, è stato ceduto unitamente all'immobile al Fondo Immobiliare "Retail Partnership" in data 20 dicembre 2013 per un corrispettivo di Euro 5.150 pari al prezzo di acquisizione.
- "Consorzio del Centro Commerciale di Bari Santa Caterina Società consortile a responsabilità limitata", che si occupa della gestione del centro commerciale sito in Bari - Via Santa Caterina, 19.

La costituzione del consorzio è stata effettuata il 14 giugno 2006 tramite versamento di Euro 5.250. L'attività prevalente esercitata dal consorzio risulta essere la promozione e la gestione del centro commerciale.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto 2) Titoli di capitale senza diritto di voto 3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente 4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente 5) Altri strumenti finanziari	5.250	50,00%	€ 5.250	€ 5.250	€ 5.250

- "Consorzio Proprietari Centro Commerciale Ortona Center", che si occupa della gestione del centro commerciale sito in Contrada Santa Liberata nel comune di Ortona (Chieti).

La costituzione del consorzio è stata effettuata il 27 marzo 2013 tramite versamento di Euro 1.315. L'attività prevalente esercitata dal consorzio risulta essere la promozione e la gestione del centro commerciale.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto 2) Titoli di capitale senza diritto di voto 3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente 4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente 5) Altri strumenti finanziari	1.315	26,30%	€ 1.315	€ 1.315	€ 0

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	€ 1.315	€ 5.150
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di O.I.C.R.		
Totale	€ 1.315	€ 5.150

II.2 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	€ 3.773.991			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di O.I.C.R.: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	€ 3.773.991 1,55%			

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	€ 3.773.991			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	€ 3.773.991 1,55%			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito	€ 23.661.734	€ 28.001.293
Parti di O.I.C.R.		
Totale	€ 23.661.734	€ 28.001.293

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 a 1 anno	€ 27.720.000	€ 1.930.000		€ 1.930.000	17,10%
Da oltre 1 a 3 anni	€ 11.970.000	€ 900.000		€ 900.000	7,97%
Da oltre 3 a 5 anni	€ 28.680.000	€ 2.489.388		€ 2.489.388	22,05%
Da oltre 5 a 7 anni	-	-		-	0,00%
Da oltre 7 a 9 anni	€ 51.690.000	€ 3.535.598		€ 3.535.598	31,32%
Oltre 9 anni	€ 34.996.614	€ 2.434.771		€ 2.434.771	21,57%
A) Totale beni immobili locati	€ 155.056.614	€ 11.289.757		€ 11.289.757	100,00%
B) Totale beni immobili non locati					

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2013

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Supermercato del C.C. "IPioppi" - Copparo	mq 4.144	16/06/03	€ 4.895.263	€ 5.110.707	ottobre-06	€ 5.141.703	€ 1.237.715	€ 148.051	€ 1.336.104
Supermercato del C.C. "ITigli" - Argenta	mq 5.310	16/06/03	€ 4.810.073	€ 5.021.645	ottobre-06	€ 5.052.100	€ 1.216.145	€ 147.133	€ 1.311.040
Ipermercato del C.C. "Ortona Center" - Ortona	mq. 11.759	02/04/08	€ 17.566.824	€ 18.600.000	marzo-13	€ 18.865.139	€ 7.962.699	€ 473.623	€ 8.787.391
Cash & Carry - La Spezia	mq. 4.616	29/12/08	€ 8.281.387	€ 8.100.000	luglio-13	€ 8.180.000	€ 3.404.481	€ 193.785	€ 3.109.309
Ipermercato del C.C. "Grandemilia" - Modena	mq. 27.109	16/06/03	€ 32.191.218	€ 37.671.604	dicembre-13	€ 37.643.412	€ 31.547.514	€ 3.109.534	€ 33.890.174
Ipermercato del C.C. "Il Castello" - Ferrara	mq. 34.172	16/06/03	€ 30.233.461	€ 34.839.759	dicembre-13	€ 34.813.686	€ 28.365.585	€ 3.482.805	€ 29.463.005
Ipermercato del C.C. "Le Mura" - Ferrara	mq. 13.034	16/06/03	€ 17.479.441	€ 20.385.722	dicembre-13	€ 20.370.466	€ 17.220.418	€ 2.272.588	€ 17.838.855
Ipermercato del C.C. "Della Mirandola" - Mirandola	mq. 12.380	16/06/03	€ 19.408.653	€ 22.565.152	dicembre-13	€ 22.548.265	€ 17.365.443	€ 1.681.061	€ 18.823.994
Supermercato del C.C. "I Ciliegi" - Vignola	mq. 4.089	16/06/03	€ 6.579.350	€ 7.692.304	dicembre-13	€ 7.686.548	€ 6.787.646	€ 754.348	€ 7.140.496
Supermercato del C.C. "I Salici" - Bondeno	mq. 3.176	16/06/03	€ 2.916.778	€ 3.406.257	dicembre-13	€ 3.403.708	€ 2.852.533	€ 533.621	€ 2.805.842
Supermercato Coop - Sassuolo	mq. 5.931	16/06/03	€ 5.846.101	€ 6.834.236	dicembre-13	€ 6.829.122	€ 5.961.708	€ 699.923	€ 6.244.806
Supermercato Specialcoop - Modena	mq. 3.156	16/06/03	€ 3.098.979	€ 3.618.510	dicembre-13	€ 3.615.802	€ 3.252.574	€ 552.258	€ 3.217.139
Ipermercato del C.C. "La M ongolfiera" - Andria	mq. 19.100	18/02/04	€ 12.921.842	€ 15.117.110	dicembre-13	€ 15.105.797	€ 11.776.518	€ 1.757.478	€ 12.202.995
Supermercato "I Giardini" - Formigine	mq. 3.772	27/09/04	€ 5.986.275	€ 6.866.529	dicembre-13	€ 6.862.396	€ 5.319.361	€ 558.260	€ 5.637.222
Parco Commerciale - Camposampiero	mq. 23.620	30/12/09	€ 27.847.260	€ 29.368.545	dicembre-13	€ 29.368.543	€ 10.387.777	€ 6.039.157	€ 5.869.903
Partecipazione non quotata Consorzio degli operatori commerciali del C.C. Grandemilia		16/06/03	€ 5.150	€ 5.150	dicembre-13	€ 5.150	€ -	€ -	€ -

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico rivalutato	Ipoteche
					Canone per mq	Tipo contratto	1° Scadenza contratto	Nominativo Inquilino		
1	Galleria del C.C. "Le Mura" - Ferrara	Commerciale	1997	15.087	€ 161	locazione	16-06-2015	Imprese Commerciali	€ 34.996.614	
2	Galleria del C.C. "Ortona Center" - Ortona	Commerciale	2001	5.378	€ 63	locazione	15-02-2017	Imprese Commerciali	€ 7.890.000	€ 2.480.690
3	Parco Commerciale del C.C. "Ortona Center" - Ortona	Commerciale	2001	5.666	€ 67	locazione	1-04-2023	Imprese Commerciali	€ 4.320.000	
4	Supermercato - Rivoli	Commerciale	1970	8.838	€ 102	locazione	8-11-2021	Imprese Commerciali	€ 11.970.000	
5	Galleria del C.C. "Mongolfiera Santa Caterina" - Bari	Commerciale	2002	8.951	€ 357	locazione	24-10-2017	Imprese Commerciali	€ 43.800.000	€ 13.781.616
6	Galleria del C.C. "Mongolfiera Japigia" - Bari	Commerciale	2004	8.651	€ 179	locazione	11-12-2019	Imprese Commerciali	€ 23.400.000	€ 7.748.331
7	Cash & Carry - Ravenna	Commerciale	2001	5.544	€ 99	locazione	28-12-2023	Imprese Commerciali	€ 6.480.000	€ 2.051.929
8	Cash & Carry - Pozzuoli	Commerciale	1961	15.844	€ 122	locazione	28-12-2023	Imprese Commerciali	€ 22.200.000	€ 6.921.434
Totali									€ 155.056.614	€ 32.984.000

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è costituita per la totalità da liquidità che risulta presente per Euro 79.613.854 sui conti correnti accessi presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano, di cui circa Euro 3 milioni pegnati a favore delle Banche finanziatrici.

L'importo vincolato verrà liberato ed investito nell'ambito della delega di gestione della liquidità al verificarsi delle condizioni previste dai contratti.

II.9 Altre attività

- Ratei attivi e risconti attivi per Euro 117.768 relativi a:
 - Risconti attivi di gestione immobiliare relativi al pagamento dell'imposta di registro pari a Euro 102.025;
 - Ratei attivi inerenti la gestione finanziaria per Euro 15.743.

- Risparmi d'imposta per Euro 154.780 sono inerenti il credito IVA maturato nell'anno 2013;

- Altre per Euro 4.128.305 riguardanti:
 - Crediti verso clienti per Euro 1.819.875;
 - Crediti per fatture da emettere pari a Euro 189.485;
 - Crediti verso BNP PARIBAS REIM SGR p.A. per 1.947.891 a seguito del conguaglio annuale delle commissioni di gestione;
 - Crediti verso Banca Depositaria pari ad Euro 90.902;
 - Crediti verso fornitori per note di credito da ricevere pari ad Euro 80.143;
 - Arrotondamenti per 9 Euro.

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del presente Rendiconto i finanziamenti ricevuti di tipo ipotecario ammontano a complessivi Euro 32.984.000.

Il Fondo ha stipulato nel corso del tempo finanziamenti ipotecari con le seguenti banche:

- Credit Agricole Corporate & Investment Banking, già Calyon CIB S.A., mutui bullet a tasso fisso stipulati nel 2005 e nel 2007, per Euro 98,5 milioni;
- Unicredit Corporate Banking mutui bullet a tasso variabile stipulati nel 2008 e nel 2009, per Euro 66,9 milioni.

Nel corso del 2013 a seguito della dismissione degli immobili ipotecati sono stati estinti:

- 1) i finanziamenti Credit Agricole stipulati nel 2005 e nel 2007 per un totale di Euro 98,5 milioni
- 2) il finanziamento Unicredit stipulato nel 2009 per Euro 28,9 milioni.

Il finanziamento stipulato con Unicredit nel Dicembre 2008, parzialmente rimborsato nel Luglio 2013 a seguito della vendita dell'immobile della Spezia, è stato rinegoziato e prorogato fino al 31 Dicembre 2016 per Euro 32.984.000.

Il contratto non prevede l'obbligatorietà della copertura del rischio tasso pertanto è stato portato alla scadenza contrattuale del 31/12/2013 il contratto swap stipulato nel 2009.

Nominativo controparte	Categoria controparte	Importo erogato	Durata anni	Forma tecnica	Attività del fondo date a garanzia	
					Immobile	Costo storico rivalutato
UNICREDIT CORPORATE BANKING SPA Filiale Milano Large Corporate Duomo	Banca Italiana	€ 32.984.000	5	mutuo ipotecario bullet	Galleria Ortona (CH)	€ 7.890.000
					Centro Commerciale Japigia - BARI	€ 23.400.000
					Small cash & carry SpA - METRO - Ravenna	€ 6.480.000
					Centro commerciale Bari S.Caterina	€ 43.800.000
					Metro Campania - Pozzuoli	€ 22.200.000

III.5 Altre passività

- I debiti di imposta, pari a Euro 9.941 sono costituiti da ritenute d'acconto da versare all'erario;
- I ratei e risconti passivi, pari a Euro 38.691, sono costituiti da costi e oneri di competenza dell'esercizio, inerenti alla gestione immobiliare.
- Le altre passività, pari a Euro 403.037, sono relative a: debiti per fatture ricevute e da ricevere per forniture dell'esercizio per Euro 359.346, debiti per note di credito da emettere per Euro 22.443, debiti verso la Banca Depositaria per competenze dell'esercizio ancora da liquidare per Euro 21.242 e arrotondamenti per 6 Euro.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 10/06/2003 FINO AL 31/12/2013	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	207.000.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	207.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-4.256.656	-2,06%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-2.318.362	-1,12%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	203.680.189	98,40%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	0,00%
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	-38.977.429	-18,83%
I. Oneri di gestione complessivi	-57.885.321	-27,96%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-291.184	-0,14%
M. Imposte complessive	-1.750.999	-0,85%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	-11.592.000	-5,60%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-83.351.273	-40,27%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	3.256.965	1,57%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2013	210.256.965	101,57%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	4,33%	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.2 Attività e passività nei confronti delle società del gruppo di appartenenza della SGR.

L'ammontare delle attività e passività in essere nei confronti di società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.a. fa parte, concernono:

- depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2013 presso BNP Paribas Securities Services per Euro 79.613.854;
- crediti nei confronti di BNP Paribas Securities Services, in qualità di Banca Depositaria, relativi al conguaglio delle commissioni di competenza dell'anno non ancora liquidate, per Euro 90.901;
- debiti nei confronti di BNP Paribas Securities, in qualità di Banca Depositaria, relativi a commissioni di competenza del mese di dicembre 2013, non ancora liquidate per Euro 21.241.

V. 5 Garanzie ricevute

Il dettaglio delle garanzie ricevute è il seguente:

Immobile	Contraente	Importo	Tipo garanzia
Ortona - Località Santa Liberata	Iper Montebello Spa	€ 2.500.000	Fidejussione
Rivoli - Corso Francia	G.D. SRL	€ 225.000	Fidejussione
Totale		€ 2.725.000	

V.6 Ipoteche su Beni Immobili

Immobile	Importo	Beneficiario
Ortona contrada S.Liberata- Galleria	€ 80.000.000	Unicredit Spa
Centro Commerciale Japigia - BARI		
Smaller cash & carry Spa - Ravenna		
Metro Campania - Pozzuoli		
Galleria Commerciale Santa Caterina (La Mongolfiera) - BARI	€ 49.500.000	Unicredit Spa
Totale	€ 129.500.000	

PARTE C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	€ -		-€ 624.417	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.	€ -		€ -	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-€ 27.811		-€ 3.739	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	-1.208.288		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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		€25.157.375			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 4.380.832			
2. Utile/perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		€ 1.437.047			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		-€11.653.386			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 3.696.811			
5. Ammortamenti		€ -			

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

VI.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

- La voce, pari a Euro 5.047.300, è costituita da:
 - interessi passivi di competenza dell'esercizio sul prestito ipotecario concesso da CREDIT AGRICOLE - Corporate and Investment Bank, Succursale di Milano, per Euro 3.568.217;
 - interessi passivi di competenza dell'esercizio sui prestiti ipotecari concessi da UNICREDIT CORPORATE BANKING, Filale Milano Duomo, per Euro 1.479.083.

VI.4 Altri oneri finanziari

La voce, pari a Euro 753.315, è costituita da oneri relativi al prestito ipotecario in essere.

Sezione VII – Oneri di gestione

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	3.514	1,63%	1,44%					
provvigioni di base	3.514	1,63%	1,44%					
provvigioni di incentivo	0	0,00%	0,00%					
2. TER degli OICR in cui il fondo investe								
3. Compenso della banca depositaria	164	0,08%	0,07%		164	0,08%	0,07%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4. Spese di revisione del fondo	11	0,01%						
5. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	148	0,07%	0,06%		1			
6. Compenso spettante agli esperti indipendenti	31	0,01%	0,01%					
7. Oneri di gestione degli immobili	3.785	1,76%	1,55%		-	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	99	0,05%						
10. Altri oneri gravanti sul fondo	1.056	0,49%			13	0,01%		
- di cui contributo consob	-	0,00%						
- di cui spese per specialist	30	0,01%						
- di cui oneri per la quotazione	13	0,01%						
- di cui spese di advisory asset management	8	0,00%						
- di cui spese per consulenze fiscali	-	0,00%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	753	0,35%						
- di cui altre consulenze	130	0,06%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	122	0,06%			13	0,01%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	8.807	4,09%			178	0,08%		
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	6.256			-18,97%				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	15.063	6,99%			178	0,08%		

VII.2 Provvigione di incentivo

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 31 dicembre 2013, pari al 4,33%, non ha superato la soglia del risultato prefissato, definito dall'art. 14.8 del Regolamento del Fondo per la provvigione di incentivo della SGR, pari ad un tasso annuo composto del 5,50%.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Altri ricavi, pari ad Euro 2 per arrotondamenti;
- Altri oneri di gestione pari a Euro 121.999, di cui Euro 12.814 relativi a spese e commissioni bancarie, Euro 109.178 relative a sopravvenienze passive ed Euro 7 per arrotondamenti.

Sezione IX – Imposte

La voce, pari a Euro 15, è costituita da tributo per occupazione spazi e aree pubbliche.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

In relazione alle vendite effettuate nel corso dell'esercizio 2013, si informa che le controparti acquisite sono state le seguenti:

- ❑ Fondo immobiliare Retail Partnership – Fondo Immobiliare gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR pA per gli immobili di:
 - Modena - Ipermercato del C.C. "Grandemilia" e relativa quota del Consorzio Centro commerciale Grandemilia società consortile a responsabilità limitata;
 - Ferrara - Ipermercato del C.C. "Il Castello";
 - Ferrara - Ipermercato del C.C. "Le Mura";
 - Mirandola - Ipermercato del C.C. "Della Mirandola".

- ❑ Coop Estense Scarl per gli immobili di:
 - Vignola - Supermercato del C.C. "I Ciliegi";
 - Bondeno - Supermercato del C.C. "I Salici";
 - Sassuolo - Supermercato Coop;
 - Modena - Supermercato Specialcoop;
 - Andria - Ipermercato del C.C. "La Mongolfiera";
 - Formigine - Supermercato "I Giardini".

- ❑ BNP PARIBAS Leasing solution S.p.A. per l'immobile di:
 - Ortona - Ipermercato del C.C. "Ortona Center".

- ❑ La Spezia Via Valdilocchi S.r.l. per l'immobile di:
 - La Spezia - Cash & Carry.

- ❑ Doss S.p.A. per l'immobile di:
 - Camposampiero - Parco Commerciale.

Determinazione del reddito di capitale soggetto a tassazione per trasparenza:

Utile dell'esercizio	Euro 1.928.231
Oneri da valutazione	Euro 12.281.542

Reddito soggetto a tassazione per trasparenza Euro 14.209.773 (utile)

Il presente documento è composto da 44 (quarantaquattro) pagine
BNP Paribas REIM SGR p.A.
L'Amministratore Delegato
(Ivano Ilardo)