

# **BNL Fondi Immobiliari**

gruppo  **BNL**

## **Relazione semestrale al 30 giugno 2004**

**“BNL Portfolio Immobiliare”**

**NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO 2004  
DEL FONDO “BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE”**

*Andamento del valore della quota di partecipazione*

Al 30 giugno 2004 il valore della quota, al netto del provento di € 55 distribuito ai sottoscrittori in data 25 marzo 2004, si è attestato a € 2.940,60 rispetto ad un valore di € 2.929,65 rilevato al 31 dicembre 2003; l'incremento del valore della quota, al lordo dello stacco dei proventi, registrato nel 1° semestre del 2004 è stato pari al 2,25 %.

Tenendo conto dei proventi erogati ai sottoscrittori per complessivi € 212, al 30 giugno 2004 il valore della quota si è incrementato rispetto al valore nominale del 26,08%.

Il tasso di rendimento interno per il sottoscrittore alla data del 30 giugno 2004 risulta pari al 5,96%; nel periodo di operatività del Fondo, iniziato il 19 maggio 2000, e sino alla data di riferimento, il tasso di inflazione maggiorato del 3% risulta essere del 5,72%.

A partire dal 2 gennaio 2002 le quote del Fondo sono negoziate presso il Mercato Telematico Azionario, segmento MTF; il valore di Borsa si è sostanzialmente assestato nel corso del 1° semestre del 2004 in un ambito di oscillazione compreso fra € 2.109 ed € 2.238; si è peraltro confermata l'esiguità delle transazioni medie giornaliere (26 quote) rispetto al totale delle quote emesse (122.000).

*Andamento del mercato immobiliare*

Nel mercato immobiliare italiano perdura la tendenza alla stabilità; si riconferma dunque la situazione disegnata nel 2003, quando si rilevava ancora un possibile margine di crescita per la destinazione residenziale, mentre per gli immobili d'impresa, pur registrando ancora degli incrementi, si scorgevano segnali concreti di rallentamento.

Il segmento residenziale continua a trascinare la filiera immobiliare e risultano in crescita sia i volumi scambiati sia i valori, che nell'ultimo semestre hanno mostrato ancora incrementi significativi.

Per quanto concerne gli uffici, i prezzi mostrano una crescita semestrale contenuta.

Per i canoni si scorgono alcuni segnali di rallentamento, mentre in quasi tutte le transazioni si osserva la dilatazione dei tempi di vendita e di locazione. Nonostante la pressione che inizia ad osservarsi sui “prime rent” l'attenzione degli investitori per complessi terziari “best class” nelle principali piazze italiane rimane alto.

Il mercato degli immobili commerciali retail ha fatto segnare un deciso incremento durante il 2003 indotto dalla scarsità d'offerta nelle locations più interessanti. I centri commerciali attraggono sempre più l'interesse degli investitori immobiliari; l'Italia mantiene, infatti, un rapporto abitanti/strutture commerciali al di sotto della media europea e ciò fa ipotizzare una certa stabilità nei fatturati.

Per il settore della logistica le prospettive restano positive, in connessione con l'andamento dei volumi trasportati, per i quali le proiezioni di crescita per i prossimi anni sono buone.

L'andamento di questi settori gioca un ruolo fondamentale nella diversificazione dei portafogli immobiliari e nelle strategie di acquisto e dismissione.

Per quanto riguarda il confronto con il mercato internazionale, la situazione italiana presenta ancora accezioni positive rispetto a quella continentale, dove si riconferma il decremento dei canoni per il commerciale e per il settore uffici.

*Gli investimenti immobiliari*

Nel corso del primo semestre è proseguita, con l'assistenza dell' advisor AEW Italia, l'attività di analisi delle opportunità d'investimento del patrimonio del Fondo nell'ambito delle linee strategiche d'investimento individuate in sede di asset allocation.

Per quanto concerne il mercato immobiliare italiano non sono da segnalare nel 1° semestre nuove acquisizioni; al 30 giugno 2004 il portafoglio degli immobili direttamente in capo al Fondo comprende i seguenti cespiti:

<b>Data acquisto</b>	<b>Tipologia</b>	<b>Ubicazione</b>	<b>Prezzo di acquisto</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2004</b>	<b>Conduttore principale</b>
25/07/00	Uffici	Via Isonzo, 25 - Milano	11.362.052	13.330.000	Università Bocconi
30/11/00	Uffici	Via Sansovino 3,5,7,9 - Mestre (VE)	9.967.618	11.890.000	Conduttori vari
30/11/00	Uffici	Palazzi "L" e "G" a Rozzano - Milanofiori	22.724.104	28.400.000	sfitto
30/11/00	Centro Commerciale	Via dello Sport - Modena	26.855.759	31.500.000	Progeco srl
19/03/01	Centro Logistico	Via Po, 3/5 - San Giuliano Milanese (MI)	21.432.961	24.750.000	TNT Tecnologistica
26/05/01	Uffici	Via Mario Bianchini, 60 - Roma	15.751.935	16.890.000	Banca di Roma
29/06/01	Centro Logistico	Via Po, 5 - San Giuliano Milanese (MI)	10.587.366	11.500.000	Danzas
03/08/01	Ufficio	Via Colombo, 416 - Roma	44.931.750	54.660.000	H3G
26/09/01	Uffici	Via Bernina, 12 - Milano	17.740.294	21.630.000	Siemens Telematica SpA

10/11/01	Uffici	Centro Direzionale Colleoni - Agrate Brianza (MI)	20.942.327	24.620.000	Conduttori vari
30/11/01	Centro Commerciale	Via Larga - Bologna	51.413.284	56.650.000	Nordiconad Scarl e Conduttori vari
27/12/01	Uffici	Via Enrico Mattei, 102 - Bologna	21.432.961	24.400.000	TIM SpA
28/12/01	Deposito logistico	Villanova di Albenga (SV)	11.981.800	13.940.000	Nordiconad Scarl
19/12/02	Uffici	Via San Prospero, 1 - Milano	45.100.000	45.800.000	Unicredito e Conduttori vari
23/12/02	Centro commerciale	Via Schiavonetti, 325 -Roma	22.000.000	24.400.000	Decathlon
17/9/03	Centro commerciale	Gallarate (Va)	15.134.743	15.500.000	Conduttori vari
TOTALI			369.358.954	419.860.000	

Nel corso del semestre è proceduta regolarmente l'attività di "Pal. Mira. Srl", società controllata dal Fondo, alla quale fanno capo le licenze commerciali della galleria del centro commerciale di Bologna Via Larga.

In relazione ai due investimenti effettuati in Francia nel corso del 1° semestre 2004 , evidenziati nella successiva tabella, per complessivi € 57,8 milioni, nel mese di febbraio il Fondo ha effettuato un versamento in conto aumento capitale di € 4.160.000 a favore di SAC Italia Srl, holding di controllo della struttura societaria realizzata nel 2002 per ottimizzare il rendimento delle acquisizioni immobiliari all' estero, posseduta totalmente dal Fondo.

Si ricorda che gli investimenti esteri di seguito elencati sono stati effettuati negli esercizi 2002 e 2004 tramite le società operative SPI Parc Seny S.A., SAC Norinberga S.A., 49 Rue Vivienne e SAS Consortium Velizy Bureaux , tutte possedute da SAC Luxembourg S.A.:

<b>Data acquisto</b>	<b>Tipologia</b>	<b>Ubicazione</b>	<b>Prezzo di acquisto</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2004</b>	<b>Conduttore principale</b>
30/09/02	Uffici	Bruxelles	34.333.000	36.100.000	Bull Sodexo Vari
20/11/02	Centro Logistico	Norimberga	5.250.000	5.510.000	Baxter
23/01/04	Uffici	Parigi- Rue Vivienne	27.148.208	28.200.000	La Tribune
04/06/04	Uffici	Parigi-Velizy	30.639.189	32.300.000	Bouygues
TOTALI			97.370.397	102.110.000	

Le società operative sopracitate hanno effettuato gli investimenti immobiliari individuati dal Fondo utilizzando, oltre ai mezzi propri, un mutuo fondiario per € 17,5 milioni ottenuto da Eurohypo AG – Francoforte (impiegato da SPI Parc Seny SA), un mutuo fondiario per € 15,1 milioni ottenuto da Landesbank Hessen-Thuringen Girozentrale – Francoforte (impiegato da 49 Rue Vivienne) e un mutuo fondiario per € 14,5 milioni ottenuto dal medesimo Istituto (impiegato da Consortium Velizy Bureaux SAS) e tre prestiti obbligazionari emessi a tassi di mercato per complessivi € 42,7 milioni, di cui € 40,5 milioni sottoscritti direttamente dal Fondo “BNL Portfolio Immobiliare” e la restante quota dalle controllanti SAC Italia e SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg .

Alla data di chiusura del semestre, sulla base delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, REAG Real Estate Advisory Group Srl, gli immobili facenti parte del portafoglio direttamente in capo al Fondo hanno, nella loro globalità, un valore di mercato complessivo pari a € 419,9 milioni (+0,98 % rispetto alla valutazione degli stessi immobili al 31.12.2003; + 13,7 % rispetto al loro costo storico); le proprietà immobiliari facenti capo alle controllate estere sono state complessivamente valutate € 102,1 milioni.

La plusvalenza semestrale contabilizzata sulla base delle valutazioni degli Esperti Indipendenti con riferimento agli immobili direttamente posseduti dal Fondo ed alle partecipazioni nelle società immobiliari della struttura estera risulta pari a € 3,6 milioni.

#### *La liquidità del Fondo*

Alla data del 30 giugno 2004 non rilevano investimenti in strumenti finanziari quotati (come già verificatosi al termine dell’anno precedente); i depositi bancari, accesi unicamente presso la Banca Nazionale del Lavoro, Banca Depositaria del Fondo, ammontano a € 4,8 milioni, contro un valore di € 12,9 al 31 dicembre 2003.

### Altre informazioni

I crediti IVA in essere al termine del 1° semestre dell'anno assommano a € 23,9 milioni e riguardano le dichiarazioni annuali degli esercizi 2001 e 2002; il credito IVA annuale inerente l'anno fiscale 2000 (€ 13,5) è stato ceduto pro-solvendo a International Factors Italia SpA; la relativa anticipazione è stata utilizzata in relazione all'investimento nell'immobile di Parigi-Velizy.

Al 30 giugno 2004 il Patrimonio Netto del Fondo ammonta a € 358,7 milioni (€ 357,4 milioni al 31.12.2003); tale valore è al netto dei proventi per € 6,7 milioni erogati nello scorso mese di marzo. Le attività del Fondo assommano a € 509,0 milioni (€ 511,8 milioni al 31.12.2003).

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

## RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO "BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE"

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL *30 giugno 2004*

*importi in Euro*

<b>ATTIVITA'</b>	Situazione al 30 giugno 2004		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo	€ 15.076.669	2,96%	€ 11.296.849	2,21%
A2. Partecipazioni non di controllo	€ 0		€ 0	
A3. Altri titoli di capitale	€ 0		€ 0	
A4. Titoli di debito	€ 40.446.375	7,95%	€ 18.010.375	3,52%
A5. Parti di O.I.C.R.	€ 0		€ 0	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale	€ 0		€ 0	
A7. Titoli di debito	€ 0	0,00%	€ 11.742.196	2,29%
A8. Parti di O.I.C.R.	€ 0		€ 0	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	€ 0		€ 0	
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	€ 0		€ 0	
A11. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati	€ 0		€ 0	
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione	€ 419.860.000	82,49%	€ 415.770.000	81,24%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	€ 0		€ 0	
B3. Altri immobili	€ 0		€ 0	
B4. Diritti reali immobiliari	€ 0		€ 0	
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	€ 0		€ 0	
C2. Altri	€ 0		€ 0	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista	€ 0		€ 0	
D2. Altri	€ 0		€ 0	
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>				
F1. Liquidità disponibile	€ 4.757.052	0,93%	€ 12.855.518	2,51%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	€ 0		€ 0	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	€ 0		€ 0	
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>				
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	€ 0		€ 0	
G2. Ratei e risconti attivi	€ 2.258.164	0,44%	€ 3.321.694	0,65%
G3. Crediti di imposta	€ 23.858.439	4,69%	€ 35.909.966	7,02%
G4. Altre	€ 2.752.765	0,54%	€ 2.854.049	0,56%
G5. Fondo imposte differite attive	€ 0	0,00%	€ 0	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>€ 509.009.463</b>	<b>100,00%</b>	<b>€ 511.760.646</b>	<b>100,00%</b>

## RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO "BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE"

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL *30 giugno 2004* importi in Euro

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30 giugno 2004	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari	€ 147.000.000	€ 147.000.000,00
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	€ 0	€ 0,00
H3. Altri	€ 0	€ 0,00
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	€ 0	€ 0,00
I2. Opzioni, premi o altri strumenti derivati non quotati	€ 0	€ 0,00
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire	€ 24.804	€ 21.038,00
L2. Altri debiti verso i partecipanti	€ 0	€ 0,00
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>		
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	€ 0	€ 0,00
M2. Debiti di imposta	€ 282	€ 3.578.635
M3. Ratei e risconti passivi	€ 1.153.756	€ 1.090.207
M4. Altre	€ 2.077.619	€ 2.653.806
M5. Fondo imposte differite passive	€ 0	€ 0
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>€ 150.256.460</b>	<b>€ 154.343.686</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>€ 358.753.003</b>	<b>€ 357.416.960</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	122.000	122.000
<b>Valore unitario delle quote</b>	€ 2.940,60	€ 2.929,65
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	€ 55,00	€ 62,00
<b>IMPEGNI</b>		
Acquisti immobiliari da perfezionare	€ 0,00	€ 0
Fidejussioni rilasciate a terzi	€ 61.000	€ 61.000