

























## Aspetti fiscali

Anche sotto questo profilo non si segnalano interventi normativi stante la recente modifica intervenuta in tale settore nel corso del 2012, ai sensi della quale l'Agenzia delle Entrate ha pubblicato la circolare n. 2/E che ha fornito chiarimenti in merito alla corretta applicazione del D.L. n. 78/2010 (il c.d. "**Decreto Sviluppo**"), relativo alla riorganizzazione della disciplina fiscale dei fondi immobiliari chiusi.

La normativa ha previsto rilevanti modifiche al regime fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliari.

In particolare sono state 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. Viene mantenuto inalterato il regime agevolativo ai fini delle imposte indirette applicabile agli atti di liquidazione/cessione del patrimonio del Fondo.

L'art. 19 del decreto-legge n. 201 del 2011 e successive modifiche è intervenuto sulla disciplina dell'imposta di bollo introducendo un prelievo dell'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.

### **Modifiche Normative**

In data 6 luglio 2012 è stato pubblicato il Decreto Legge n. 95/2012, recante "Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini", oggetto di conversione con Legge n. 135 del 7 agosto 2012 c.d. "*spending review*" e, con la pubblicazione della Legge n. 221 del 17 dicembre 2012, sono state introdotte le seguenti previsioni:

1. l'abbattimento imperativo del 15% del canone di locazione attualmente corrisposto nei contratti di locazione di immobili in uso istituzionale alle Pubbliche Amministrazioni a decorrere dall'1 gennaio 2015, e
2. il blocco degli adeguamenti ISTAT per gli anni 2012, 2013 e 2014, sempre per i medesimi contratti di locazione con Enti Pubblici.

Per i beni detenuti dai fondi immobiliari costituiti ai sensi dell'art. 4 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito in L. 23 novembre 2001, n. 410 (Fondi ad apporto pubblico), la norma, fa salvezza esclusivamente dei beni immobili ancora di proprietà di tali fondi, prevedendo, pertanto, l'applicazione delle sopra indicate misure di contenimento agli immobili ceduti a terzi, con esclusione degli "agli aventi causa". Per completezza, si segnala che tale esclusione è "limitata" alla durata del finanziamento afferente i citati fondi ad apporto pubblico.

### **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 Colliers Real Estate Services Italia Srl, nominata dal Consiglio di Amministrazione

della SGR in data 19 luglio 2012 e che a tale società non sono stati conferiti o non sono in fase di formalizzazione incarichi relativi agli immobili del Fondo.

## **QUOTAZIONE PRESSO BORSA ITALIANA S.P.A.**

A partire dal 2 gennaio 2002 le quote del Fondo sono negoziate presso il MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi, di Borsa Italiana S.p.A.

Il prezzo di Borsa, alla data del 28 giugno 2013, si è attestato sul valore di Euro 954,30; nel corso del semestre i prezzi hanno subito oscillazioni comprese fra un massimo di Euro 1.008,00 del 18 marzo e un minimo di Euro 836,60 registrato il 3 gennaio, facendo segnare un progressivo decremento dei valori, pari al 11,16% rispetto al valore di inizio anno, pari a Euro 847,80.

E' da notare che l'elevato sconto di borsa, che risulta essere pari al 43,20% (lo sconto medio del mercato dei fondi immobiliari quotati al 28 giugno 2013 è pari a al 54.96%), è determinato dal meccanismo di formazione del prezzo di Borsa delle quote dei fondi immobiliari, che risente di un mercato caratterizzato da scambi estremamente ridotti, e che, essendo strettamente correlato alle dinamiche della domanda e dell'offerta, può essere pertanto anche notevolmente diverso dal valore patrimoniale della quota, calcolato e comunicato dalla SGR con frequenza semestrale, sulla base della valutazione del patrimonio immobiliare effettuata dall'Esperto Indipendente.

Si è confermata l'esiguità del numero medio delle transazioni giornaliere, 37,1 quote, rispetto al totale delle quote in circolazione, pari a 122.000 quote.

## **ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO**

### **LINEE STRATEGICHE PER LE DISMISSIONI**

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 23 dicembre 2009, ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni e pertanto la nuova scadenza è fissata al 31 dicembre 2013. La società sta 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 ritiene di sviluppare una strategia di dismissione basata, in via prioritaria, sulle vendite di singoli immobili.

La modalità di vendita in "blocco", ovvero tramite il raggruppamento di due o più immobili in un portafoglio, seppur non da escludere a priori, appare ora difficilmente applicabile nell'attuale congiuntura economica.

La SGR sta proseguendo nella ricerca di potenziali acquirenti interessati agli immobili, incontrando i maggiori gruppi di consulenza immobiliare italiani e internazionali, oltre che agenti di intermediazione che operano sul territorio locale e operatori istituzionali focalizzati sulle destinazioni d'uso specifiche del portafoglio del Fondo.

Si segnala che, a causa del perdurare della crisi economica, il processo di dismissione è rallentato dal numero limitato di acquirenti attivi nel mercato immobiliare italiano. Come riportato anche dai più autorevoli soggetti che effettuano periodici studi sull'andamento del mercato immobiliare, i pochi investitori attivi si trovano ad operare in un contesto caratterizzato da un'offerta di prodotto elevata e, pertanto, le poche transazioni registrate rispondono solo a elevati criteri di selezione. Per alcuni immobili del portafoglio in gestione questo contesto generale si traduce in uno scarso interesse da parte degli investitori attivi sul mercato.

## GESTIONE IMMOBILIARE

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività finalizzata alla ricerca della ottimizzazione dei risultati di gestione del portafoglio del Fondo, sotto il profilo della situazione locativa, degli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria sugli immobili, nonché della verifica di opportunità per la dismissione di cespiti.

In data 18 marzo 2013 è stata perfezionata la cessione dell'immobile ad uso uffici di **Vélizy Villacoublay (Francia)** ad un prezzo pari a Euro 5,2 milioni. Nel corso dei prossimi mesi si intende procedere alle attività propedeutiche alla liquidazione della società che verrà avviata successivamente pagamento dilazionato del prezzo pattuito.

Per l'immobile di **Bologna - Via Larga**, in seguito alla verifiche di mercato svolte con il supporto di un primario broker specializzato nel settore retail è stata verificata la convenienza dell'esercizio dell'opzione "Put" relativa all'intera galleria commerciale e, nel secondo trimestre, è stato formalizzato l'esercizio dell'opzione.

Qui di seguito vengono illustrate nel dettaglio situazioni specifiche di rilevante importanza relative ad alcuni degli immobili posseduti dal Fondo.

Per l'immobile di **Villanova d'Albenga** prosegue il co-mandato per la commercializzazione e la vendita del complesso in previsione della scadenza del contratto di locazione con l'attuale conduttore prevista per la fine del 2013. Si segnala che il conduttore ha avanzato richiesta di risoluzione anticipata a causa del trasferimento dell'attività in un altro polo logistico e adducendo i "gravi motivi". Il Fondo ha contestato la pretesa del conduttore e ha richiesto il pagamento delle mensilità residue. In prospettiva della vendita il Fondo sta valutando inoltre l'ipotesi di un frazionamento del complesso che potrebbe agevolarne la dismissione a investitori e utilizzatori locali.

Per l'immobile sito in **Rozzano - Milanofiori**, Palazzo L, prosegue la commercializzazione finalizzata alla locazione e alla vendita. Il mandato di locazione è stato "aperto" alla collaborazione con altri agenti di modo da incentivare collaborazioni e sinergie.

Dal punto di vista locativo si segnala nel mese di aprile è stato chiuso il contratto di locazione con un conduttore dell'immobile che occupava il 20% circa della superficie, a seguito del recesso per "gravi motivi". In data 27 marzo 2013 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con un nuovo conduttore per una porzione dell'immobile pari all'8% circa della superficie.

Per l'immobile sito in **Roma - Via Bianchini 60**, prosegue il mandato di commercializzazione con un primario broker del settore per la commercializzazione delle unità sfitte. Attualmente il 55% della superficie totale risulta occupata tuttavia si segnala che un conduttore ha richiesto la risoluzione anticipata del contratto di locazione per "gravi motivi" e ha liberato le unità occupate (21% della superficie totale).

Per l'immobile sito in **Milano - Via Bernina 12**, i cui lavori di riqualificazione si sono conclusi alla fine dello scorso anno, prosegue l'attività di commercializzazione sia per la locazione che per la vendita con un primario broker del settore. Nel corso del secondo trimestre il mandato per la locazione è stato aperto ad altri agenti di modo da incentivare collaborazioni e sinergie.

Per l'immobile sito in **Genova - Via Fieschi**, di cui si ricorda la porzione ad uffici è stata ceduta lo scorso anno, è stato affidato mandato di vendita della porzione ad uso autorimessa ad un primario broker.

Per l'immobile sito in **Bologna - Via Mattei**, prosegue il co-mandato per la commercializzazione delle unità sfitte affidato a due brokers locali, non più in esclusiva, e sono in corso contatti con altri broker fine di intensificare la promozione dell'immobile. Prosegue il mandato di vendita affidato ad un primario broker del settore.

Attualmente l'immobile è parzialmente locato a tre conduttori per la parte ad ufficio e ad un conduttore per l'unità a ristorazione.

Per l'immobile del **Centro Direzionale "Colleoni" (Palazzo Liocorno)**, prosegue il mandato per la locazione delle unità sfitte con un broker locale. Attualmente l'immobile risulta locato a una pluralità di soggetti e presenta un tasso di sfritto che si mantiene al di sotto del 20%. Nel corso del semestre è stato risolto consensualmente un contratto di locazione (1,2% circa della superficie complessiva), a seguito della soppressione dell'unità locale del conduttore e a fronte della corresponsione di una penale. Nel semestre sono stati sottoscritti nuovi contratti per unità ad archivio.

Per quanto riguarda la vendita si segnala che nel corso del semestre è giunto a termine il mandato di commercializzazione che, alla luce degli scarsi risultati raccolti per via del mercato, di comune accordo, non è stato ulteriormente esteso. Successivamente, nel mese di maggio, è stato firmato un nuovo mandato con un altro broker nazionale per proseguire nella ricerca di potenziali acquirenti.

Per l'immobile del **Centro Direzionale "Colleoni" (Palazzo Pegaso)**, al momento completamente locato, si è proceduto con l'avvicendamento del broker incaricato come già indicato per il Palazzo Liocorno.

Per l'immobile di **Gallarate – MalpensaUno**, prosegue l'attività di ricerca di un potenziale conduttore per la residua unità disponibile nella nuova food court realizzata al primo piano del centro. Il mandato di vendita è stato affidato un primario broker specializzato nel settore retail.

In riferimento all'immobile di **Pagny (Francia)**, prosegue l'attività di ricerca di nuovi conduttori e di acquirenti.

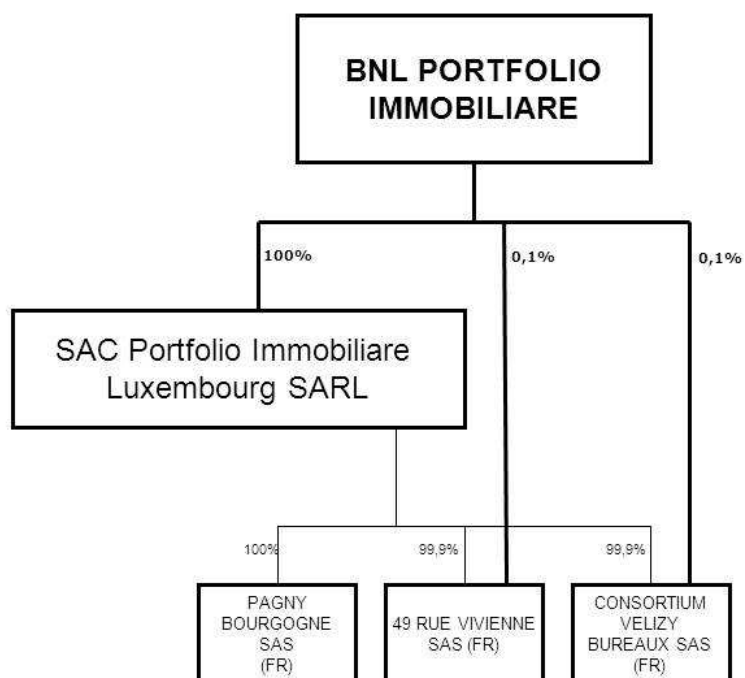
Con riferimento al processo di dismissione del patrimonio del Fondo, si ricorda che è in corso una semplificazione e razionalizzazione della struttura societaria delle partecipate estere del Fondo.

A questo proposito si comunica che in data 5 maggio è stata liquidata la società SPI La Louvière II SA. Si ricorda che la società SPI La Louvière II SA era stata creata nel settembre del 2010 per gestire un contenzioso derivante dal credito IVA risalente alla realizzazione dell'immobile. Nel corso del 2012 la società aveva vinto il primo grado di giudizio in seguito il Service Public Fédéral des Finances belga aveva rinunciato al ricorso rimborsando la società SPI La Louvière.

Il processo di liquidazione della società 49 Rue Vivienne SAS, temporaneamente sospeso nel semestre per un consentire un audit fiscale avviato dalle autorità locali, è stato riavviato nel mese di giugno quando l'audit è stato positivamente concluso senza contestazioni.

Al 30 giugno 2013 la struttura societaria delle partecipate estere risulta così costituita:





Come meglio indicato nella tabella riepilogativa che segue, nel corso del primo semestre 2013 i valori di mercato dei cespiti posseduti dal Fondo, a causa del perdurare della crisi economica, hanno subito un ulteriore decremento secondo la valutazione dell'Esperto Indipendente, Colliers Real Estate Services Italia Srl, rispetto all'esercizio precedente.

Come meglio rappresentato nella tabella seguente alla data del 30 giugno 2013, il valore di mercato complessivo degli immobili posseduti dal Fondo in Italia e all'estero risulta pari a Euro 157,7 milioni, contro un costo storico di acquisto degli stessi di Euro 199,8 milioni con un decremento di valore del 21,1% (Euro 42,1 milioni).

In particolare, il valore di mercato dei cespiti posseduti in Italia registra una variazione negativa rispetto al costo storico del 17,5% (Euro 32,3 milioni circa), mentre quello del residuo immobile detenuto all'estero subisce rispetto allo stesso parametro una diminuzione del 65,7% (Euro 9,8 milioni).

La tabella seguente riassume alla data del 30 giugno 2013 le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo ed alle società immobiliari estere controllate:

Data acquisto	Tipologia	Ubicazione	Superficie (mq lordi)	Prezzo di acquisto (*)	Valore di mercato al 30.06.2013	Incremento Valore (%) sul Prezzo di acquisto	Conduttore principale
28/12/2001	Deposito logistico	Villanova di Albenga (SV)	20.238	11.994.903	9.022.000	-24,78%	Nordiconad Scarl

Data acquisto	Tipologia	Ubicazione	Superficie (mq lordi)	Prezzo di acquisto (*)	Valore di mercato al 30.06.2013	Incremento Valore (%) sul Prezzo di acquisto	Conduttore principale
30/11/2000	Uffici	Palazzi "L" e "G" a Rozzano - Milanofiori	22.334	23.184.238	12.467.500	-46,22%	NextiraOne
26/05/2001	Uffici	Via Mario Bianchini, 60 - Roma	6.799	15.782.016	10.307.000	-34,69%	Conduttori vari
26/09/2001	Uffici	Via Bernina, 12 - Milano	11.879	33.018.410	28.535.000	-13,58%	Non locato
24/06/2005	Uffici	Via Fieschi Genova	5.086	5.908.806	4.510.000	-23,67%	Conduttori vari
17/09/2003	Centro commerciale	Gallarate (Va)	4.693	15.223.737	15.340.000	0,76%	Conduttori vari
27/12/2001	Uffici	Via Enrico Mattei, 102 - Bologna	18.602	23.123.839	12.372.600	-46,49%	Conduttori vari
28/12/2001	Galleria Commerciale	Via Larga - Bologna	7.413	28.195.392	36.129.305	28,14%	Pal.Mira Srl (100% Fondo)
10/11/2001	Uffici	Centro Direzionale Colleoni - Agrate Brianza (MI) - Palazzo Liocorno	17.246	21.075.466	17.660.000	-16,21%	Conduttori vari,
29/03/2007	Uffici	Centro Direzionale Colleoni - Agrate Brianza (MI) - Palazzo Pegaso	4.815	7.414.730	6.250.000	-15,71%	Conduttori vari
<b>TOTALE ITALIA</b>			<b>119.105</b>	<b>184.921.538</b>	<b>152.593.405</b>	<b>-17,48%</b>	

Immobili esteri	Tipologia	Ubicazione	Superficie (mq lordi)	Prezzo di acquisto	Valore di mercato al 30.06.2013 (**)	Incremento Valore (%) sul Prezzo di acquisto	Conduttore principale
31/10/2005	Logistica	Pagny (Francia)	24.022	14.850.000	5.100.000	-66%	Non locato
<b>TOTALE ESTERO</b>			<b>24.022</b>	<b>14.850.000</b>	<b>5.100.000</b>	<b>-65,66%</b>	

<b>TOTALE GENERALE</b>			<b>143.127</b>	<b>199.771.538</b>	<b>157.693.405</b>	<b>-21,06%</b>	
------------------------	--	--	----------------	--------------------	--------------------	----------------	--

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

(\*\*) per l'immobile di Pagny il Valore di Mercato si riferisce al Valore di Mercato Netto, ovvero al netto dei costi e delle imposte di trasferimento come prassi nei mercati locali. Il Valore di Mercato Lordo attribuito dall'Esperto Indipendente è pari a circa Euro 5.400.000. Il prezzo di acquisto non comprende eventuali oneri sostenuti per la valorizzazione/ristrutturazione degli immobili.

In particolare per gli immobili di Rozzano – Milanofiori, Roma - Via Bianchini Bologna - Via Mattei, Villanova d'Albenga e Genova Via Fieschi la diminuzione del valore è conseguenza del perdurare della negativa congiuntura economica, che penalizza in modo particolare questi investimenti. In generale si registra una limitata, se non addirittura nulla, domanda di spazi per nuove locazioni, oltre all'aumento dello stock d'immobili vuoti disponibili.

L'immobile di **Pagny (Francia)**, registra un'ulteriore perdita di valore attribuibile al perdurare della situazione di sfitto e all'allungamento dei tempi necessari alla locazione del complesso logistico, nonché alla assenza di domanda di spazi nel mercato di riferimento.

Nel semestre sono stati svalutati crediti vantati dal Fondo verso locatari diversi per Euro 60.265 e sono state effettuate riprese di valore per Euro 124.584. Al 30 giugno 2013 i crediti risultano svalutati complessivamente per Euro 624.031, svalutazione ritenuta congrua a fronte dei rischi su crediti in essere alla data. (al 31 dicembre 2012 tale valore era pari a Euro 688.350).

I ricavi da locazioni hanno una tendenza in discesa correlata al processo di vendita degli immobili, è inoltre in aumento il valore economico degli incentivi che vengono concessi a vario tipo ai conduttori in occasione di nuovi contratti o rinegoziazioni. Nel primo semestre 2013 i ricavi da locazione derivanti dagli immobili posseduti in Italia sono stati pari a Euro 5.3 milioni.

Si precisa che sono in corso alcune controversie di carattere legale i cui eventuali effetti economici negativi in capo al Fondo sono da considerarsi non rilevanti.

Il Fondo "BNL Portfolio Immobiliare" è soggetto al servizio di analisi della performance "PAS" ("Portfolio Analysis Service") fornito da IPD ("Investment Property Databank")<sup>9</sup>. L'analisi indipendente fornita da IPD è per la Società di Gestione un ulteriore strumento di verifica delle performances e di confronto con i benchmark di mercato.

## **GESTIONE FINANZIARIA**

Come ricordato nel corso dei passati esercizi, il Fondo ha perseguito in via prioritaria il rimborso dei finanziamenti attivi sul portafoglio, con la totale chiusura della posizione di debito lo scorso 30 giugno 2012.

I finanziamenti, fruttiferi ed infruttiferi, complessivamente erogati alla controllata SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg S.à.r.l sono diminuiti da Euro 5,47 milioni ad Euro 1,42 milioni. La diminuzione è giustificata per Euro 2,7 milioni dal rientro di una erogazione fruttifera e per Euro 1,35 milioni dall'incremento della svalutazione dei crediti in essere verso la partecipata dettata dall'intenzione di rinuncia parziale ai crediti in luogo della ricapitalizzazione della società.

## **GESTIONE MOBILIARE**

La liquidità del Fondo, che al termine dell'esercizio precedente era impiegata per un controvalore di Euro 19 milioni in titoli di Stato (BOT), è integralmente rientrata nelle disponibilità del Fondo nel Marzo 2013 a scadenza del titolo.

Al 30 giugno 2013 il portafoglio titoli non quotati è pari alla posizione detenuta in Bonds emessi dalle società partecipate indirettamente dal Fondo per un valore complessivo di Euro 10 milioni, invariati rispetto alla fine dell'esercizio precedente.

Alla stessa data la posizione di liquidità risulta pari a Euro 15,9 milioni. La liquidità è depositata per la quasi totalità sui conti correnti accessi a tasso di mercato presso la Banca Depositaria BNP Securities – Succursale di Milano, e per Euro 68 mila su

---

<sup>9</sup> maggiori informazioni disponibili presso [www.ipd.com](http://www.ipd.com)

conto corrente acceso presso Banca Nazionale del Lavoro, Milano, liquidità depositata in relazione ad operatività bancaria al momento non coperta dalla banca depositaria.

## **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.

Con BNP Paribas R.E. Property Management Italy Srl è in essere un contratto relativo all'attività di Property Management.

Con BNP Paribas R.E. Advisory Italy SpA sono in essere due contratti per attività di Agency concernente le locazioni di immobili appartenenti al Fondo.

Con BNP Paribas R.E. Advisory France è in essere un contratto per attività di Agency concernente la locazione e la vendita del centro logistico di Pagny detenuto dalla società controllata Pagny SAS.

Con BNP Paribas Real Estate Property Management France sono in essere dei contratti di Property Management per l'immobile di Pagny e contratti di Corporate Management le società detenute in Francia.

Con BGL BNP Paribas Lussemburgo è in essere un contratto di Corporate Management per la holding lussemburghese.

## **FATTI INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE**

In merito alla cessione dell'immobile di Valenciennes (Francia) si segnala che alla data della chiusura del rendiconto intermedio nessuna richiesta di indennizzo è stata notificata ai sensi del contratto di garanzia. Pertanto si prevede che un ammontare pari a Euro 0,6 milioni, depositato su escrow account a garanzia dell'acquirente, verrà rilasciato. Il relativo importo era prudenzialmente stato svalutato nel bilancio della holding lussemburghese. A tale riguardo, una sopravvenienza attiva di importo pari a Euro 600.000 sarà contabilizzata nel bilancio della controllata nel secondo semestre dell'anno.

## **PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Tenuto conto dell'ammontare della liquidità e dei valori mobiliari prontamente liquidabili, pari complessivamente a Euro 15,9 milioni, avendo presenti le eventuali necessità di cassa conseguenti esigenze di ristrutturazione legate ad alcune trattative di locazione/compravendita in corso, nonché le caratteristiche degli asset in portafoglio, e in relazione alla liquidità costituitasi in seguito al saldo prezzo relativo alla vendita dell'immobile di Genova - via Fieschi, in conformità a quanto previsto nel Regolamento del Fondo all'art. 8.17 e nell'interesse dei partecipanti si prevede un rimborso parziale pro-quota per una somma complessiva pari a Euro 8.540.000, corrispondente ad Euro 70 per quota, pari al 2,8% del valore nominale di collocamento delle quote. Qualora le esigenze di cassa di cui sopra venissero meno nel corso dei prossimi mesi, verrà valutata una ulteriore distribuzione della liquidità attualmente prudenzialmente trattenuta.

Lo stacco del rimborso parziale pro-quota viene fissato per il giorno 29 luglio 2013, mentre il pagamento ai partecipanti avverrà il successivo 1 agosto.

## RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30.06.2013

*importi in Euro*

ATTIVITA'	Situazione al 30.06.2013		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	241.311	0,13 %	358.272	0,17 %
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	110	0,00 %	27	0,00 %
A3. ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A4. TITOLI DI DEBITO	9.966.925	5,42 %	9.966.925	4,73 %
A5. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A6. TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	18.989.930	9,02 %
A8. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	152.593.405	82,92 %	156.314.305	74,24 %
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 %
<b>C. CREDITI</b>				
C1. CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A VISTA	0	0,00 %	0	0,00 %
D2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>E. ALTRI BENI</b>				
ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>				
F1. LIQUIDITA' DISPONIBILE	15.948.637	8,67 %	5.918.883	2,81 %
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 %
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>				
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2. RATEI E RISCONTI ATTIVI	1.877.719	1,02 %	1.718.054	0,82 %
G3. RISPARMI DI IMPOSTA	0	0,00 %	200.065	0,10 %
G4. ALTRE	3.397.867	1,85 %	17.086.054	8,11 %
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>184.025.974</b>	<b>100,00 %</b>	<b>210.552.515</b>	<b>100,00 %</b>

## RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30.06.2013

*importi in Euro*

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30.06.2013	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	0	0
H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3 . ALTRI	0	0
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1 . PROVENTI DA DISTRIBUIRE	66.833	69.589
L2 . ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	54.297	40.881
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>		
M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	41.236	7.560
M3 . RATEI E RISCOINTI PASSIVI	11.205	10.100
M4 . ALTRE	1.757.118	3.995.711
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.930.689</b>	<b>4.123.841</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>182.095.285</b>	<b>206.428.674</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>122.000</b>	<b>122.000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>1.492,584</b>	<b>1.692,038</b>
<b>Controvalore complessivo degli importi rimborsati</b>	<b>18.910.000,00</b>	<b>17.080.000,00</b>
<b>Valore unitario delle quote rimborsate</b>	<b>155,00</b>	<b>140,00</b>
<b>Valore complessivo degli importi da richiamare</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Valore delle unitario delle quote da richiamare</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>IMPEGNI</b>		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti e in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00