



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT

BNP Paribas REIM SGR p.A.

BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE
fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2012

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012

INDICE

1. Premessa	3
2. Dati identificativi del fondo	3
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento	3
A. Andamento del mercato immobiliare	3
B. Struttura finanziaria	4
C. L'attività di gestione	4
D. Politiche di investimento e di disinvestimento	6
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari	6
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento	6

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento. Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di BNP Paribas REIM SGR p.A., presso il sito Internet della stessa <http://www.reim.bnpparibas.it>, nonché attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

2. Dati identificativi del fondo

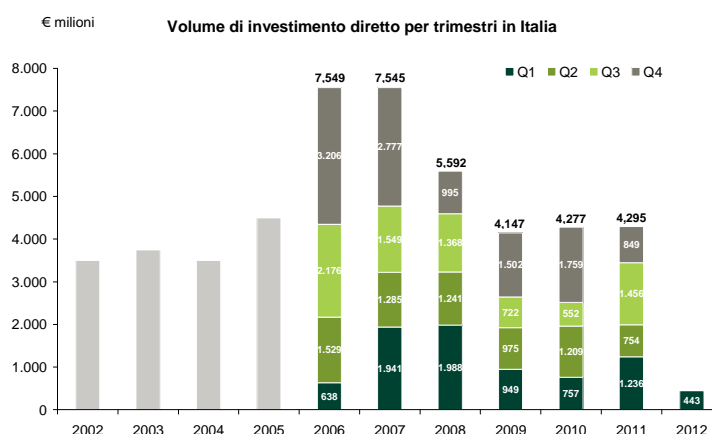
Il Fondo BNL Porfolio Immobiliare è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

<i>Tipologia</i>	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
<i>Data di istituzione Fondo</i>	19 maggio 2001
<i>Data di richiamo degli impegni</i>	19 maggio 2001
<i>Durata del fondo</i>	10 anni con possibilità di proroga. In data 23 dicembre 2009 la SGR ha deliberato la proroga di tre anni della durata del Fondo, già prevista dal Regolamento al 31 dicembre 2010, posticipandola al 31 dicembre 2013.
<i>Tipologia di patrimonio immobiliare</i>	Immobili ad uso uffici, commerciale e logistica in Italia, Francia e Belgio
<i>Banca Depositaria</i>	BNP Paribas Securities Services
<i>Esperto Indipendente</i>	CB Richard Ellis Professional Services S.p.A.
<i>Società di Revisione</i>	Mazars S.p.A.
<i>Valore del fondo al collocamento</i>	Euro 305 milioni
<i>Numero di quote collocate</i>	122.000
<i>Valore nominale delle quote al collocamento</i>	Euro 2.500,00
<i>Quotazione</i>	MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 2 gennaio 2002

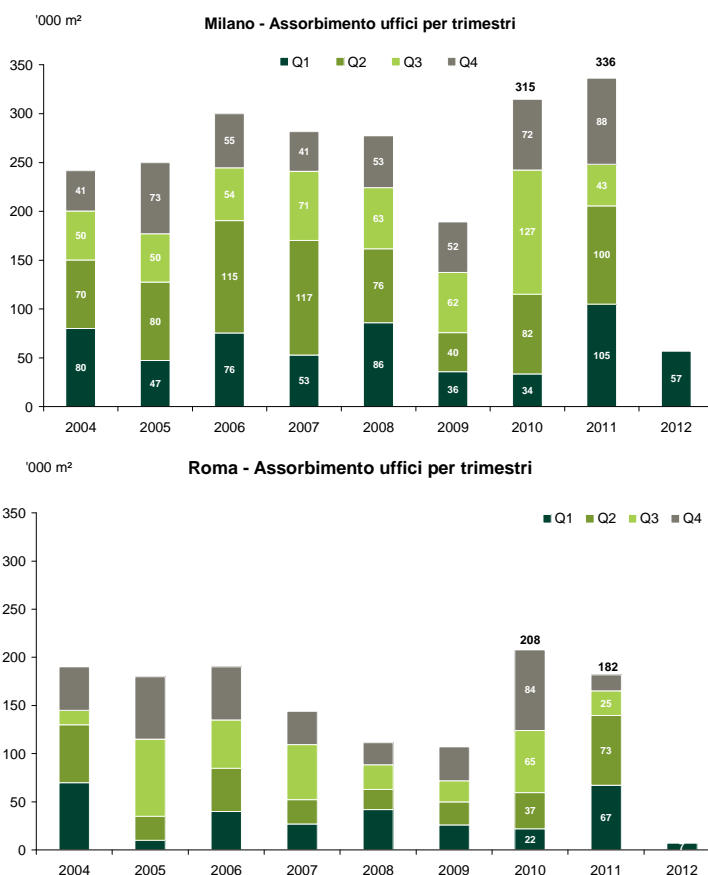
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A. Andamento del mercato immobiliare

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



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



B. Struttura finanziaria

A fine marzo 2012 la situazione finanziaria del Fondo non risulta mutata rispetto al 31 dicembre 2011, data alla quale risultava in esservi un indebitamento diretto con la sola BNP Paribas, per circa Euro 17,3 milioni.

Per quanto riguarda le società controllate a fine marzo 2012 la situazione finanziaria risulta mutata rispetto al 31 dicembre 2011 per effetto della transazione con Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale - Helaba sui finanziamenti residui relativi agli immobili di Vélizy e Pagny, rispettivamente di ammontare pari a Euro 14,33 milioni e Euro 5,08 milioni.

In data 27 marzo, in relazione alla situazione di affitto dell'immobile di Velizy, come ampiamente descritto nel rendiconto annuale di gestione 2011, per effetto di un accordo con la banca Helaba il finanziamento relativo all'immobile di Vélizy è stato acquistato dalla capogruppo, SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg S.à.r.l, ad un importo pari a Euro 6,0 milioni. Tale prezzo è inferiore di euro 8,33 milioni rispetto al valore nominale del finanziamento residuo. Contestualmente al trasferimento del finanziamento di Velizy è stato rimborsato il finanziamento residuo acceso dalla società Pagny SAS. Con questo accordo le società controllate dal Fondo hanno chiuso ogni finanziamento nei confronti di Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale - Helaba.

Alla data del 31 marzo 2012 la leva risulta utilizzata complessivamente per € 17,3 milioni. A seguito dei sopracitati mutamenti, il livello di indebitamento complessivo sul valore di mercato degli immobili in portafoglio è sceso dal 14,9% alla data del 31 dicembre 2011 all'attuale 7,1% alla data del 31 marzo 2012.

C. L'attività di gestione

Nel corso del primo trimestre 2012 la gestione del Fondo BNL Portfolio Immobiliare è stata caratterizzata dalle seguenti attività:

Contratti di Locazione

Al 31 marzo 2012 il Fondo BNL Portfolio Immobiliare ha fatturato canoni per euro 2.362.943.

Nel corso del trimestre sono intervenuti i seguenti principali cambiamenti con riferimento alla situazione locativa:

- per l'immobile sito in Agrate Brianza, Palazzo Liocorno, a far data dal 31 dicembre 2011, è stato risolto consensualmente un contratto di locazione per una superficie di 136mq (1,2% della superficie complessiva) a fronte della corresponsione di una penale;
- per l'immobile sito in Bologna, via Mattei 102, dal 1° gennaio decorre il primo contratto di locazione per una unità (superficie di 620mq circa - 6% della superficie complessiva); è in fase di definizione un nuovo contratto di locazione per un'unità da adibire a ristorazione (superficie di 620mq circa - 6% della superficie complessiva); prosegue l'attività di commercializzazione e le visite di potenziali conduttori;
- per l'immobile sito in Milano, via Bernina 12, in previsione del completamento dei lavori previsto entro la fine dell'anno, è stato affidato un mandato per la commercializzazione degli spazi;
- per l'immobile sito in Rozzano, Milanofiori, Palazzo L, è stato affidato un mandato per la commercializzazione delle unità sfitte ad una primaria società di intermediazione.

Crediti verso locatari

Comparando i crediti del fondo verso conduttori terzi e società controllate al 31 marzo 2012, rispetto al 31 dicembre 2011, si evince la seguente situazione:

Crediti vs. conduttori terzi:

- tot. crediti 31.12.11	€ 1.081.770
- tot. crediti 31.03.12	€ 1.099.584
- incremento	€ 17.814

Crediti vs. società controllate dal fondo:

- tot. crediti 31.12.11	€ 215.543
- tot. crediti 31.03.12	€ 0
- decremento	€ 215.543

L'incremento dei crediti verso conduttori terzi è sostanzialmente ascrivibile al ritardo nel pagamento da parte di alcuni conduttori che in buona parte hanno saldato il debito nel mese di aprile.

I crediti verso società controllate dal fondo sono a zero a seguito del saldo del dovuto.

Manutenzioni straordinarie

Sull'immobile sito in Bologna, Via Mattei 102, si stanno concludendo i lavori necessari per l'utilizzo multi-tenant dell'immobile e per il suo adeguamento funzionale anche attraverso la sostituzione di alcuni impianti.

Sull'immobile sito in Genova, Via Fieschi 17, sono stati avviati i lavori per il restyling degli ingressi e delle parti comuni. E' inoltre stata completata la verifica tecnica sulla situazione impiantistica e a breve partiranno i lavori relativi ad alcuni adeguamenti e sostituzione delle macchine per il trattamento dell'aria dell'immobile.

Sull'immobile sito in Milano, Via Bernina 12, proseguono secondo il programma lavori gli interventi di riqualificazione dell'immobile: a seguito della demolizione dell'edificio posteriore e dello svuotamento dell'edificio anteriore prospiciente la via Bernina, sono stati completati i lavori strutturali relativi al nuovo

edificio posteriore e sono attualmente in corso i lavori di allestimento del nuovo corpo e di quello prospiciente la via Bernina. La fine dei lavori è prevista entro la fine dell'anno in corso.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

In data 12 marzo 2012, è stato firmato un preliminare per la cessione dell'immobile sito a Parigi - Rue Vivienne (FR), la cui vendita è prevista entro il primo semestre dell'anno.

E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Si rammenta che il Fondo detiene il 100% di partecipazione in società che detengono immobili o licenze commerciali delle gallerie di proprietà del Fondo. Le partecipazioni detenute sono le seguenti:

- la società Pal.Mira. S.r.l. Unipersonale gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti i negozi presenti nella galleria del centro commerciale di Bologna Via Larga, acquistata nel 2002;
- la SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg S.à.r.l, posseduta al 100% dal Fondo, controlla le società:
 - Spi Parc Seny SA, che nel corso del 2002 ha acquisito un immobile ad uso uffici ubicato a Bruxelles (Belgio);
 - 49 Rue Vivienne SaS, che nel corso del 2004 ha acquistato un immobile ad uso uffici a Parigi (Francia);
 - Consortium Vèlizy Bureaux SaS le cui quote sono state acquistate nel corso del 2004, proprietaria di un immobile ad uso uffici sito a Vèlizy – Parigi (Francia);
 - Pagny Bourgogne SAS, le cui quote sono state acquistate nel corso del 2005, proprietaria di un immobile ad uso logistico sito a Pagny (Francia);
 - Spi La Louvière Sa, le cui quote sono state acquistate nel corso del 2005, proprietaria di un immobile ad uso logistico sito a La Louvière (Belgio);
 - Spi La Louvière Sa II, creatasi nel 2010 a seguito di scissione dalla società Spi La Louvière Sa, con patrimonio costituito dal credito relativo all'IVA risalente alla costruzione dell'immobile de Spi La Louvière Sa e passività costituita da una quota del finanziamento obbligazionario sottoscritto dal Fondo.

Come già comunicato in occasione del rendiconto annuale di gestione 2011 si rammenta che in relazione all'immobile di La Louvière (Belgio) in data 2 febbraio 2012 il Service Public Fédéral des Finances dello stato belga ha formalmente deciso di rinunciare all'appello in relazione alla causa intentata verso la società del Fondo in merito all'imposta sul valore aggiunto risalente alla costruzione.

Tale rinuncia segue la sentenza, emessa lo scorso 8 settembre 2011 dal Tribunale di Prima Istanza del Belgio, con cui veniva accettato il ricorso in merito al contenzioso presentato dalla società Spi La Louvière Sa. Si precisa che nel mese di aprile 2012, successivamente alla chiusura del resoconto, Spi La Louvière Sa II ha ricevuto il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto e degli interessi per complessivi € 1.205.000 circa ed è in attesa di un ulteriore conguaglio relativo agli interessi.

4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Il valore di Borsa delle quote rappresentative del Fondo era € 944 al 30 dicembre 2011 ed è sceso, al 30 marzo 2012, ad € 913.

Le quote del Fondo BNL Portfolio Immobiliare sono scambiate presso il MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi di Borsa Italiana S.p.A. Il codice ISIN è IT0001423257.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato