



**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 2015

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015

INDICE

1. Premessa	3
2. Dati identificativi del fondo	3
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento	4
A. Andamento del mercato immobiliare	4
B. Struttura finanziaria	5
C. L'attività di gestione	5
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 Portfolio Immobiliare è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
Data di istituzione Fondo	19 maggio 2001
Data di richiamo degli impegni	19 maggio 2001
Durata del fondo	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; in data 19 luglio 2013 la SGR ha deliberato un periodo di grazia di tre anni della durata del Fondo, posticipando la scadenza al 31 dicembre 2016
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso uffici, commerciale e logistica in Italia, Francia e Belgio
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Esperto Indipendente	Colliers Real Estate Services Italia srl
Società di Revisione	Mazars S.p.A.
Valore del fondo al collocamento	Euro 305 milioni
Numero di quote collocate	122.000
Valore nominale delle quote al collocamento	Euro 2.500,00
Quotazione	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

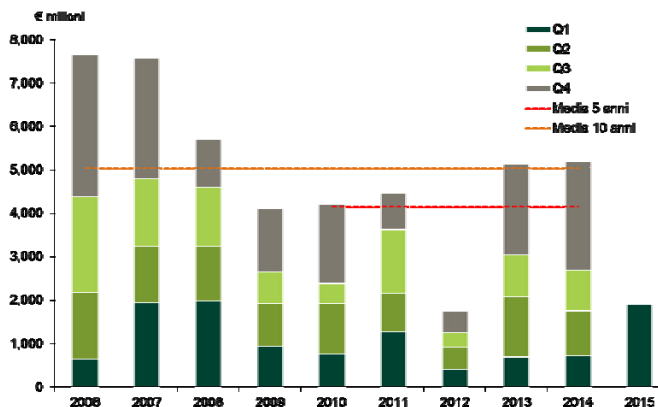
A. Andamento del mercato immobiliare

Il volume degli investimenti registrato nel primo trimestre mostra una progressione del 162%, grazie all'importante investimento del Qatar nel progetto di Porta Nuova a Milano per € 900 milioni. Tolta questa transazione, il mercato è comunque cresciuto del 37% rispetto al primo trimestre del 2014. Questo mostra come la ripresa registrata nel biennio 2013-2014 si stia consolidando.

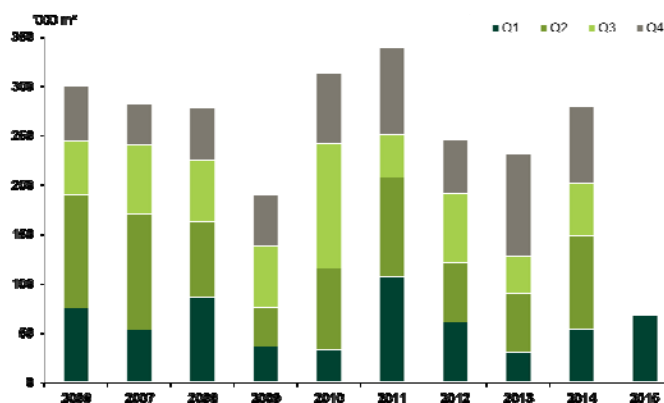
Al di là dei numeri, è interessante osservare l'attività degli investitori che stanno perlustrando il mercato italiano alla ricerca di opportunità, in quanto il periodo è ritenuto essere quello giusto per entrare o rientrare in Italia. I principali investitori rimangono pertanto gli operatori stranieri.

Per quanto riguarda i due mercati principali, Milano e Roma, si continua a osservare una certa dicotomia tra le due città, sia per quanto riguarda gli investimenti che le locazioni. Milano sta approfittando pienamente della ripresa sia in termini di volumi di investimento che di assorbimento di uffici. La piazza di Roma continua invece a soffrire con dei volumi inferiori sia a Milano che alla sua media degli ultimi dieci anni. La ragione principale è la mancanza di prodotto, sia per l'investitore che per il conduttore. A Milano si trovano uffici di classe A, ben posizionati e ben locati, mentre Roma non ha un'offerta adeguata alla domanda. Inoltre, il mercato romano rimane troppo legato al settore pubblico, del quale non è ancora chiara quale sarà la propria strategia immobiliare nel breve periodo.

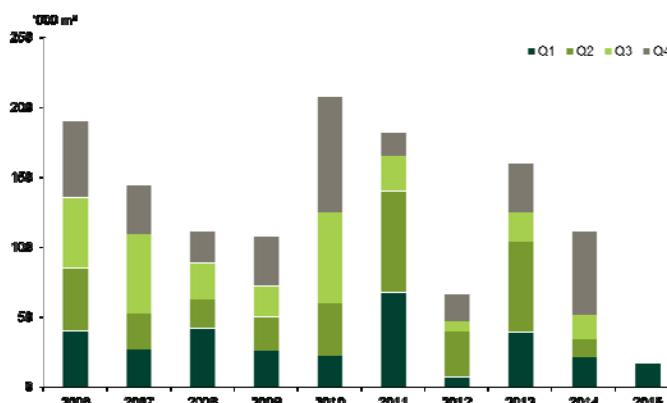
Volume degli investimenti in Italia



Volume di assorbimento a Milano



Volume di assorbimento a Roma



B. Struttura finanziaria

Il Fondo non presenta indebitamento, mentre i rapporti di finanziamento attivi intercompany sono stati completamente estinti nel corso del 2014 e convertiti in partecipazione nella società SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg S.à.r.l..

Al 31 marzo 2015 il portafoglio titoli non quotati è pari alla posizione detenuta in Bonds emessi dalla società Pagny Bourgogne Sas partecipata indirettamente dal Fondo per un valore complessivo di Euro 3,38 milioni.

C. L'attività di gestione

Nel corso del primo trimestre 2015 la gestione del Fondo BNL Portfolio Immobiliare è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di Locazione

Nel primo trimestre 2015 il Fondo BNL Portfolio Immobiliare ha fatturato canoni per Euro 944.543, nello stesso periodo del 2014, tale importo era pari a Euro € 1.448.806. Si specifica che parte della riduzione è riconducibile alla cessione della galleria "Vialarga" di Bologna.

Nel mese di febbraio 2015 è stato sottoscritto il contratto di locazione temporanea, della durata di tre anni e rinnovabile di anno in anno per un massimo di ulteriori tre anni, per l'intero immobile sito in Milano - Via Bernina 12, con il Comune di Milano, a seguito dell'aggiudicazione del bando svoltosi l'anno scorso. La locazione avrà decorrenza dal 1° aprile 2015.

Prosegue l'attività di commercializzazione degli spazi sfitti. In particolare è stato dato mandato ad un nuovo broker per la commercializzazione degli immobili siti in Bologna, via Mattei e Roma, via Bianchini.

Crediti verso locatari

Comparando i crediti del fondo verso conduttori terzi e società controllate al 31 marzo 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, si evince la seguente situazione:

Crediti vs. conduttori terzi:

- tot. crediti 31.12.14	€ 2.068.581
- tot. crediti 31.03.15	€ 1.928.379
- decremento	€ 140.202

I suddetti ammontari sono al lordo del fondo svalutazione crediti di € 714.964 istituito a fronte di posizioni in contenzioso.

Alla data del 31 marzo 2015, inoltre, non vi risultano essere crediti da locazione verso società controllate dal fondo.

Manutenzioni straordinarie

Immobile in Milano, via Bernina: si sono regolarmente conclusi i lavori di adattamento necessari per l'ingresso del nuovo conduttore (Comune di Milano).

Immobile in Rozzano, Centro Direzionale Milanofiori: sono in fase di esecuzione alcune manutenzioni straordinarie di carattere edili riguardanti le scale esterne dell'immobile.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

Sono proseguite, nel trimestre, le attività di commercializzazione sugli immobili del portafoglio in un contesto generale di mercato ancora difficile. Si informa che, in relazione all'immobile logistico sito in Pagny Le Château (Francia), è in corso una trattativa per l'acquisizione dell'immobile da parte di una società locale.

E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari

L'unica partecipazione detenuta alla data di chiusura del resoconto è la SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg S.à.r.l, posseduta al 100% dal Fondo.

La SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg detiene la società Pagny Bourgogne S.a.s. proprietaria di un immobile ad uso logistico sito a Pagny (Francia).

4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

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

Il prezzo di riferimento delle negoziazioni registrato in data 31 marzo 2015 è pari a € 548 (al 30 dicembre, ultimo giorno di negoziazione del semestre, pari a € 505), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dalla Rendiconto al 31 dicembre 2014) pari a € 937,084.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato