



**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 30 SETTEMBRE 2014

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014

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

L'attività del mercato italiano nel terzo trimestre è stata vicina a quella dello stesso periodo del 2013. Il mercato ha superato la crisi della fine del 2011 e del 2012 e dovrebbe raggiungere nuovamente i livelli annuali del 2013. Infatti, le transazioni già chiuse in ottobre e quelle in negoziazione avanzata ci fanno stimare un volume di circa € 2 miliardi nel quarto trimestre, il che rappresenterebbe uno dei migliori Q4.

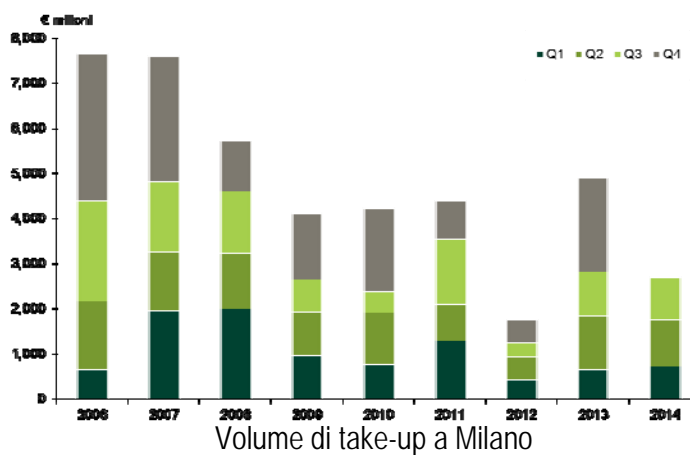
L'attività del mercato viene stimolata dagli investitori esteri che continuano a guardare all'Italia con forte interesse. Tuttavia, non vi è al momento abbastanza prodotto disponibile per cui si osserva una forte competizione per i prodotti di qualità in vendita.

Gli investitori sembrano preferire il settore commerciale rispetto agli uffici in quanto vi è una maggiore offerta di questi prodotti. Negli uffici, l'ammontare dello sfitto è troppo elevato e la riduzione dei canoni non sembra ancora finita, per cui vi è un rischio locativo elevato. Nel commerciale, siccome le previsioni sono al momento leggermente migliori per i consumi rispetto alla creazione di occupazione, gli investimenti in questa tipologia di prodotti appaiono al momento migliori, ossia meno rischiosi. Pertanto, gli immobili commerciali, se ben locati e posizionati, risultano essere un prodotto più interessante per gli investitori. Infine, è questa tipologia di prodotto che viene preferita dagli investitori internazionali.

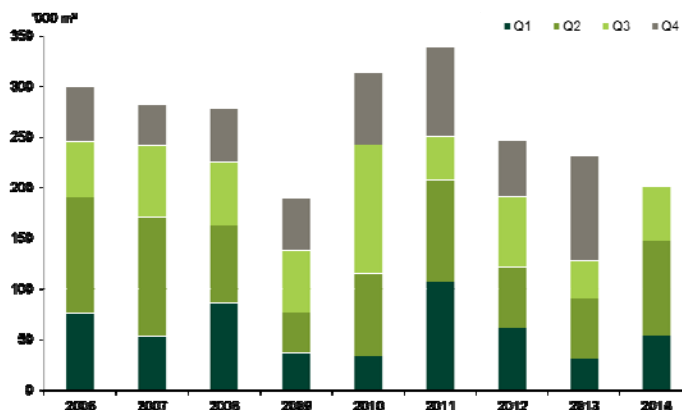
Per quanto riguarda il settore degli uffici, il forte aumento dell'attività registrato a Milano nel secondo trimestre è proseguito nel Q3 con circa 54.000 m² assorbiti, portando il livello dall'inizio dell'anno vicino ai 200.000 m². Con le transazioni in chiusura, ci aspettiamo che il totale annuo superi il livello del 2013 in quanto delle grandi transazioni dovrebbero essere firmate. Quest'aumento dell'attività non cambia il messaggio sul mercato: rimane un mercato di sostituzione con le società che cercano di ridurre i loro costi immobiliari.

A Roma, con circa 18.000 m² nel terzo trimestre pari a 51.000 m² dall'inizio dell'anno, il volume di assorbimento lordo registrato nel 2014 mostra un ritorno sui livelli ridotti del 2012.

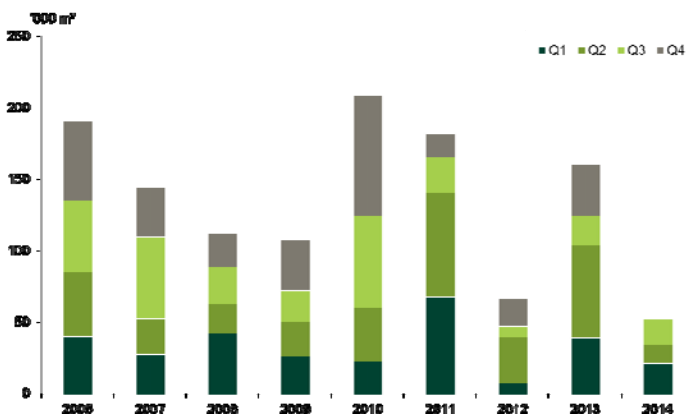
Volume degli investimenti in Italia



Volume di take-up a Milano



Volume dei take-up a Roma



B. Struttura finanziaria

Il Fondo non presenta indebitamento, mentre i rapporti di finanziamento attivi intercompany sono stati completamente estinti al 30 giugno 2014 e convertiti in partecipazione nella società SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg S.à.r.l.

Al 30 settembre 2014 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 4,3 milioni..

C. L'attività di gestione

Nel corso del terzo trimestre 2014 la gestione del Fondo BNL Portfolio Immobiliare è stata caratterizzata dalle seguenti attività.

Contratti di Locazione

Nel terzo trimestre 2014 il Fondo BNL Portfolio Immobiliare ha fatturato canoni per Euro 1.068.619, nello stesso periodo del 2013, tale importo era pari a Euro €2.423.303. Si specifica che parte della riduzione è riconducibile alla cessione della galleria "Vialarga" di Bologna e alla chiusura del contratto di locazione dell'immobile di Villanova d'Albenga.

Per l'immobile di Agrate, Centro Direzionale Colleoni, Palazzo Liocorno, è stato perfezionato l'accordo con un conduttore che prevede il rilascio di una porzione della superficie locata (5 % circa di superficie complessiva dell'immobile) e la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione per le unità residue (19 % circa di superficie complessiva dell'immobile).

Per l'immobile di Agrate, Centro Direzionale Colleoni, Palazzo Pegaso, è pervenuta la richiesta di rilascio anticipato per "gravi motivi" di una unità di superficie di circa 530 mq (12 % circa di superficie complessiva dell'immobile) da parte di un Conduttore, la cui scadenza contrattuale era prevista per il 31 dicembre 2015. A seguito di trattativa, è stata sottoscritta una risoluzione consensuale del contratto a condizioni migliorative rispetto a quelle previste dalla legge in caso di "gravi motivi".

Per l'immobile di Roma, via Bianchini 60, è pervenuta la richiesta di recesso anticipato per "gravi motivi" da parte dell'unico conduttore, che attualmente occupa il 21% della superficie, e a seguito di trattativa, è stata sottoscritta una risoluzione consensuale del contratto a condizioni migliorative rispetto a quelle previste dalla legge in caso di "gravi motivi".

Per l'immobile sito in Bologna - Via Mattei 102, è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione per una unità di 381mq; l'immobile risulta ad oggi locato per il 27% della superfici e complessiva.

L'immobile sito in Milano - Via Bernina 12, è risultato aggiudicatario del bando del Comune di Milano per la locazione temporanea di durata 3 anni e rinnovabile, di anno in anno, per un massimo di ulteriori tre anni, dell'intero immobile. La firma del contratto di locazione è prevista entro il 31 dicembre 2014.

Crediti verso locatari

Comparando i crediti del fondo verso conduttori terzi e società controllate al 30 settembre 2014, rispetto al 30 giugno 2014, si evince la seguente situazione:

Crediti vs. conduttori terzi:

- tot. crediti 30.06.14	€ 2.353.106
- tot. crediti 30.09.14	€ 1.774.242

- decremento	€ 578.864
--------------	-----------

I suddetti ammontari sono al lordo del fondo svalutazione crediti di € 1.012.483 istituito a fronte di posizioni in contenzioso.

Alla data del 30 settembre 2014, inoltre, non vi risultano essere crediti da locazione verso società controllate dal fondo.

Manutenzioni straordinarie

Immobile in Rozzano, Centro Direzionale Milanofiori: sono in fase di conclusione i lavori di adeguamento normativo dei Vigili del Fuoco.

Nel corso del trimestre sono proseguite le attività di progettazione propedeutiche ai lavori di adattamento necessari per l'ingresso del nuovo conduttore nell'immobile di Milano - Via Bernina. La firma del nuovo contratto di locazione è prevista nei prossimi mesi al termine dei lavori.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

Si informa che, in relazione all'immobile di Rozzano – Milanofiori, la trattativa menzionata nella Nota Illustrativa della relazione semestrale allo scorso 30 giugno è stata interrotta per volontà dell'acquirente e sono riprese le attività di commercializzazione per ricercare nuovi soggetti interessati all'acquisto dell'immobile.

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 30 settembre 2014 è pari a € 572 (al 30 giugno pari a € 638), rispetto a un *net asset value* per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione semestrale al 30 giugno 2014) pari a € 975,570.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato