



**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 2011

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011

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. Dismissione graduale dei cespiti in portafoglio	4
C. Partecipazioni di controllo in società immobiliari	5
D. Struttura finanziaria	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

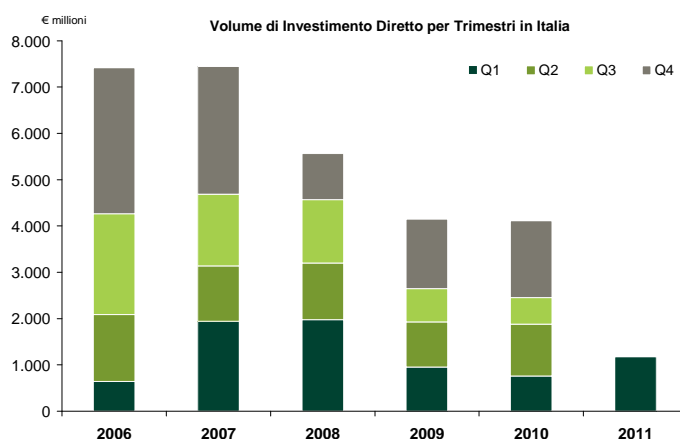
Il Fondo BNL Porfolio Immobiliare è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

<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

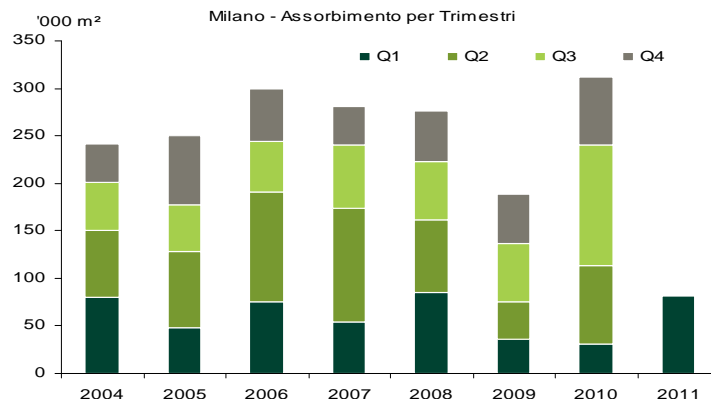
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A. Andamento del mercato immobiliare

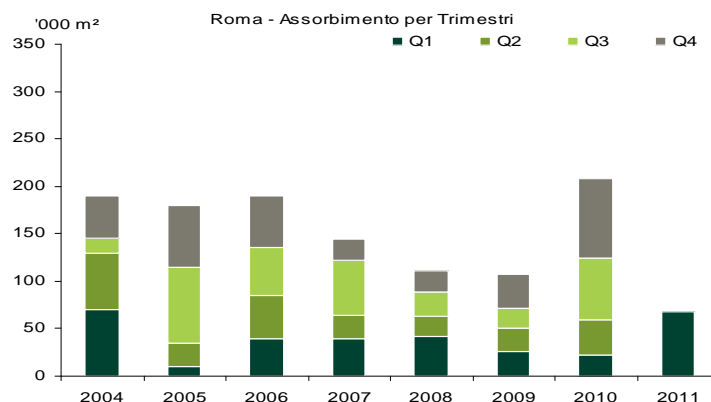
Nel corso del primo trimestre dell'anno sono state perfezionate compravendite per circa € 1.180 milioni, significativamente superiori rispetto al primo trimestre 2010 (investimenti pari a circa € 750 milioni), grazie in particolar modo alla transazione relativa all'immobile della Rinascente di Milano, venduto da un fondo gestito da Prelios sgr ad un altro fondo immobiliare italiano, gestito da First Atlantic RE sgr, per € 472 milioni; senza tale transazione, il volume degli investimenti sarebbe stato infatti leggermente inferiore rispetto al primo trimestre 2010.



Con € 830 milioni di investimenti perfezionati nel trimestre, Milano rappresenta il 63% degli investimenti effettuati, con numerose operazioni di medio - grande dimensione (superiori a € 25 milioni), mentre per quanto riguarda la tipologia di acquirente i fondi immobiliari italiani hanno costituito la tipologia prevalente (circa la metà degli investimenti chiusi negli ultimi dodici mesi hanno avuto come acquirente un fondo immobiliare italiano).



Per quanto riguarda il mercato degli utilizzatori di spazi ad uso uffici, il primo trimestre dell'anno ha fatto registrare a Milano e Roma, rispettivamente, 81.000 m² e 68.000 m² transati. Tale livello è molto superiore a quanto registrato nello stesso periodo dell'anno precedente, quando l'assorbimento di spazi ad uso ufficio era stato poco più di 30.000 m² a Milano e poco più di 20.000 m² a Roma .



B. Dismissione graduale dei cespiti in portafoglio

In data 30 marzo 2011, è stato ceduto l'ipermercato del Centro Commerciale dell'immobile di Bologna, via Larga, al Gruppo Nordiconad scarl, che ha esercitato l'opzione di riacquisto contrattualmente prevista, ad un prezzo pari a Euro 31.334.376,42, con una plusvalenza rispetto al valore di acquisto pari a Euro 7.267.484,92 (+30,2%). Il prezzo di trasferimento, determinato sulla base dei criteri previsti nel contratto di opzione put&call, è stato aggiustato per tener conto di alcuni lavori di manutenzione straordinaria, già previsti sull'immobile, che saranno effettuati direttamente dall'acquirente.

Contratti di Locazione

Al 31 marzo 2011 il Fondo BNL Portfolio Immobiliare ha fatturato canoni per euro 3.403.279.

Nel corso del primo trimestre è stato stipulato un nuovo contratto sull'immobile di Genova, via Fieschi 17, per una superficie complessiva di mq 403; l'immobile risulta quindi locato al 100%. Per l'immobile in Agrate Brianza, Palazzo Liocorno, sono stati perfezionati due nuovi contratti di locazione (decorrenza 1 aprile 2011) per un superficie complessiva di circa mq. 200.

A seguito della cessione dell'ipermercato di Bologna "Via Larga", si segnala che il contratto di locazione in essere tra il fondo e la società Pal.Mira Srl, società interamente controllata dal fondo, è stato adeguato per tener conto della nuova situazione relativa agli spazi condominiali e al loro sfruttamento economico, con una riduzione annua pari a Euro 100.000 (importo annuo del nuovo canone di locazione pari a Euro 2.137.614,20).

Crediti verso locatari

Comparando i crediti del fondo verso conduttori terzi e società controllate al 31 marzo 2011, rispetto al 31 dicembre 2010, si evince la seguente situazione:

Crediti vs. conduttori terzi:

- tot. crediti 31.12.10	€ 1.648.182
- tot. crediti 31.03.11	€ 2.029.923

- incremento	€ 381.741
--------------	-----------

Crediti vs. società controllate dal fondo:

- tot. crediti 31.12.10	€ 220.678
- tot. crediti 31.03.11	€ 234.949

- incremento	€ 14.271
--------------	----------

L'incremento dei crediti verso conduttori terzi è sostanzialmente ascrivibile al ritardo nel pagamento da parte di un importante conduttore che, tuttavia, ha provveduto a pagare quanto dovuto in data successiva al 31 marzo.

Manutenzioni straordinarie

Con riferimento all'immobile sito in Milano - Via Bernina, sta proseguendo l'intervento di riqualificazione generale e sono in corso le demolizioni interne per lo svuotamento dell'edificio. Il progetto esecutivo è stato completato ed è in corso la gara d'appalto per la selezione dell'azienda "*general contractor*" che realizzerà i lavori di ristrutturazione e nuova costruzione.

Sull'immobile di Bologna - Via Mattei, sono iniziati i lavori di adeguamento impiantistico, che si prevede si possano concludere entro il mese di luglio 2011.

Sull'immobile di Rue Vivienne (Parigi) i lavori di ristrutturazione sono in corso di completamento e si sta procedendo alla commercializzazione degli spazi.

C. 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);
 - SAC Norimberga SA, che nel corso del 2002 ha acquisito un centro logistico sito nei pressi di Norimberga (Germania Federale). A seguito della cessione dell'immobile avvenuta in data 30 novembre 2010, la società è attualmente in corso di liquidazione;
 - 49 Rue Vivienne SaS, che nel corso del 2004 ha acquistato un immobile ad uso uffici a Parigi (Francia);
 - Consortium Vélizy Bureaux SaS le cui quote sono state acquistate nel corso del 2004, proprietaria di un immobile ad uso uffici sito a Vélizy – 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);

- Valenciennes SAS, le cui quote sono state acquistate nel corso del 2005, e nel 2006 ha concluso l'acquisto di un immobile ad uso logistico sito a Valenciennes (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 La Louvière e passività costituita da una quota del finanziamento sottoscritto dal Fondo.

Si segnala inoltre che è stata avviata la ricapitalizzazione delle società Consortium Vèlizy Bureaux S.a.S. e Pagny Bourgogne S.a.S..

D. Struttura finanziaria

A fine marzo 2011 la situazione finanziaria del Fondo risulta mutata rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto della vendita dell'ipermercato di Bologna Via Larga e il conseguente rimborso del finanziamento di Royal Bank of Scotland allocato sull'immobile ceduto. Il Fondo ha inoltre stipulato un nuovo finanziamento ipotecario con la banca BNP Paribas SA succursale Milano, per un ammontare complessivo pari a Euro 20,0 milioni, che ha consentito di rimborsare l'ammontare residuo del finanziamento di Royal Bank of Scotland, completamente estinto nel corso del trimestre tramite il rimborso di Euro 44,4 Milioni.

La leva risulta utilizzata complessivamente per € 99,49 milioni, considerando in questo importo anche € 31,58 milioni riferiti a mutui ipotecari erogati alle società immobiliari estere da banche locali. A seguito dei sopraccitati mutamenti, il livello di indebitamento complessivo sul valore di mercato degli immobili in portafoglio è sceso dal 33,8% alla data del 31 dicembre 2010 all'attuale 29,8% alla data del 31 marzo 2011.

4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Il valore di Borsa delle quote rappresentative del Fondo era € 1.615 al 31 dicembre 2010 ed è sceso, al 31 marzo 2011, a € 1.502. Il valore del NAV risultante dal rendiconto al 31 dicembre 2010 era pari ad € 2.237,251.

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