



**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 2011

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 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. Struttura finanziaria	4
C. L'attività di gestione	4
D. Politiche di investimento e di disinvestimento	5
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

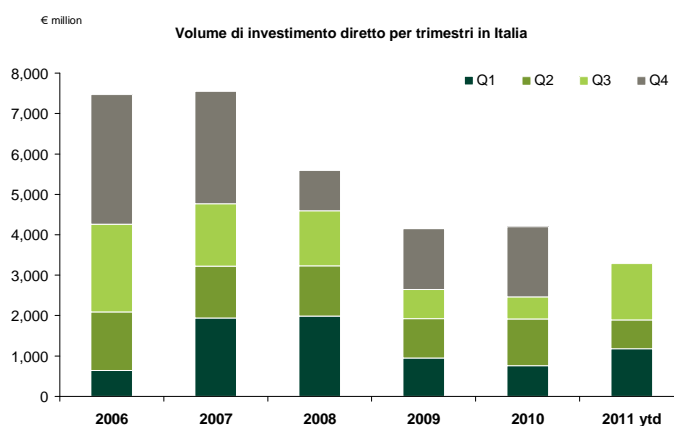
Il Fondo BNL Portfolio Immobiliare è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

<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

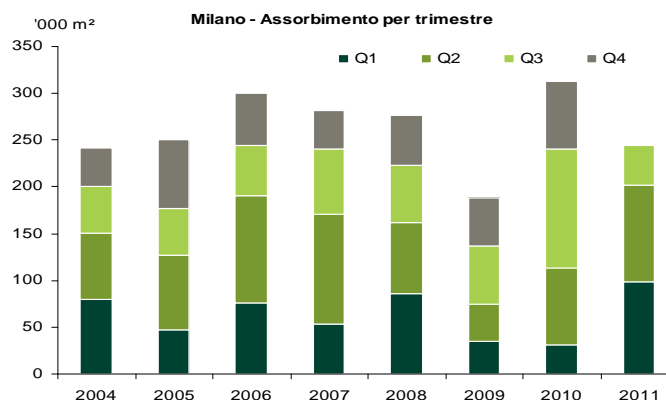
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A. Andamento del mercato immobiliare

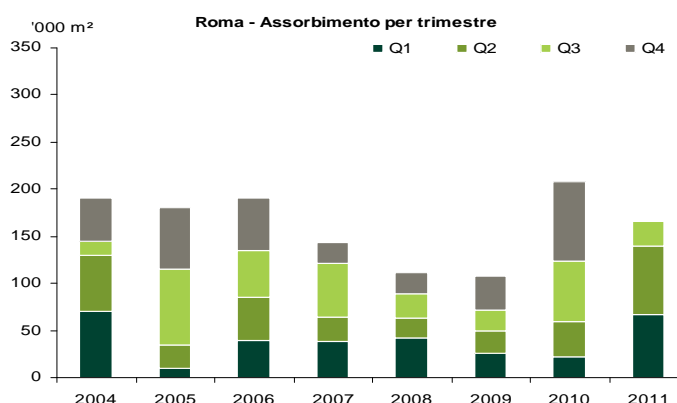
Nel corso del terzo trimestre dell'anno sono state perfezionate compravendite per circa € 1,4 miliardi, mentre nello stesso trimestre dell'anno passato erano stati registrati investimenti per soli € 550 milioni. Questo forte incremento è dovuto ad alcune operazioni di dimensioni rilevanti che hanno coinvolto in prima persona le società utilizzatrici degli immobili. Da un lato, infatti, sono state chiuse due grandi operazioni (superiori ai € 200 milioni) di *sale & leaseback* di immobili ad uso commerciale, mentre dall'altro lato sono stati registrati circa € 250 milioni di acquisizioni di immobili da parte delle società utilizzatrici (anche in questo caso ad uso prevalentemente commerciale).



Infatti, in termini di tipo di prodotto, gli immobili ad uso commerciale hanno attratto la maggior parte degli investimenti chiusi nel trimestre (quasi € 900 milioni). Tra le altre tipologie di prodotti, gli immobili ad uso terziario hanno registrato un volume investito di oltre € 400 milioni ed una parte marginale è stata investita in immobili ad uso logistico. Infine, in termini di suddivisione geografica, Milano e Roma si sono confermate le principali città per gli investimenti immobiliari (circa € 700 milioni investiti nel terzo trimestre).



Per quanto riguarda il mercato degli utilizzatori di spazi ad uso uffici, il terzo trimestre dell'anno ha fatto registrare a Milano e Roma, rispettivamente, 42.000 m² e 25.000 m² transati, inferiore a quanto registrato nello stesso periodo dell'anno precedente.



B. Struttura finanziaria

A fine settembre 2011 la situazione finanziaria del Fondo risulta mutata rispetto al 30 giugno 2011 per effetto della già ricordata vendita dell'immobile sito in Roma – C. Colombo. La cessione ha, infatti, consentito di rimborsare interamente il finanziamento residuo acceso con Eurohypo AG per un ammontare pari a Euro 47.910.000.

Inoltre nel mese di agosto è stato effettuato un rimborso parziale pari a Euro 1.500.000, nei confronti di Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale - Helaba per il finanziamento relativo all'immobile di Pagny.

La leva risulta utilizzata complessivamente per € 39,41 milioni, considerando in questo importo anche € 19,41 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 27,2% alla data del 30 giugno 2011 all'attuale 14,4% alla data del 30 settembre 2011.

C. L'attività di gestione

Nel corso del terzo trimestre 2011 la gestione del Fondo BNL Portfolio Immobiliare è stata caratterizzata dalle seguenti attività:

Contratti di Locazione

Nel terzo trimestre 2011 il Fondo BNL Portfolio Immobiliare ha fatturato canoni per euro 2.248.593.

Nel corso del terzo trimestre è stato rinegoziato il contratto di locazione con Data Management per l'immobile di Agrate Brianza, Palazzo Liocorno, a fronte della richiesta da parte del conduttore di ulteriori superfici in locazione (circa 600 mq). A seguito di trattativa, è stato risolto il contratto in essere e sottoscritto un nuovo contratto con decorrenza primo ottobre per una superficie complessiva di circa 2.600 mq; in conseguenza del nuovo contratto, il tasso di occupazione dell'immobile è salito al 88%.

In data 15 agosto è stato perfezionato il contratto di locazione dell'immobile di Rue Vivienne. L'immobile è stato locato ad un unico conduttore, FremantleMedia, ad un canone annuo pari a Euro 1.600.000.

Crediti verso locatari

Comparando i crediti del fondo verso conduttori terzi e società controllate al 30 settembre 2011, rispetto al 30 giugno 2011, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 30.06.11	€ 957.093
- tot. crediti 30.09.11	€ 1.001.834

- incremento	€ 44.741
--------------	----------

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 30.06.11	€ 213.762
- tot. crediti 30.09.11	€ 427.523

- incremento	€ 213.761
--------------	-----------

Manutenzioni straordinarie

Relativamente all'immobile di Milano - Via Bernina, proseguono secondo il programma lavori gli interventi di riqualificazione dell'immobile.

In data 11 luglio u.s. è stato sottoscritto il contratto d'appalto e la consegna del cantiere per l'avvio dei lavori di costruzione di una parte nuova del complesso. Si prevede una durata dei lavori di 14 mesi e un importo complessivo di circa 12 milioni che verranno finanziati direttamente dal Fondo senza far ricorso a finanziamenti.

Infine nei prossimi mesi è prevista la consegna di una variante al progetto iniziale per l'inclusione di tutte le modifiche rese necessarie a seguito della progettazione esecutiva conclusasi nel mese di marzo 2011. I recenti cambiamenti introdotti nel processo d'adozione del nuovo Piano di Governo del Territorio P.G.T. hanno comportato un ritardo nell'istruttoria della DIA presentata nel giugno 2010 e di conseguenza un ritardo nella presentazione della variante. Contemporaneamente a queste attività di riqualificazione è continuata la ricerca di potenziali acquirenti e conduttori per l'immobile.

Sull'immobile di Bologna - Via Mattei proseguono i lavori necessari per l'utilizzo multi-conduttore dell'immobile e per il suo adeguamento funzionale anche attraverso la sostituzione di alcuni impianti non più idonei, che si prevede di completare entro i primi mesi del 2012.

Sull'immobile di Genova - Via Fieschi sono stati avviati i lavori per il miglioramento degli ingressi e delle parti comuni.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

In data 27 luglio 2011, è stato ceduto l'immobile sito in Roma - Via Cristoforo Colombo. La cessione è stata conclusa ad un prezzo di Euro 52.400.000 con una plusvalenza rispetto al valore di acquisto comprensivo degli oneri capitalizzati pari a Euro 4.766.489 (+10%) e una plusvalenza pari a Euro 200.000 rispetto al valore di mercato al 30 giugno 2011.

La cessione dell'immobile segue la rinegoziazione del contratto di locazione con il conduttore, H3G Italia S.p.A., conclusasi con la firma nel giugno 2010 di un nuovo contratto di locazione. Con la cessione dell'immobile di C. Colombo è stato inoltre rimborsato interamente il finanziamento residuo acceso con Eurohypo AG per un ammontare pari a Euro 47.910.000.

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);
 - 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.

4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Il valore di Borsa delle quote rappresentative del Fondo era € 1.346 al 30 giugno 2011 ed è sceso, al 30 settembre 2011, a € 1.063.

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