

**BNP Paribas REIM SGR p.A.**

**ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE**  
**fondo comune di investimento immobiliare 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 verificatesi nel trimestre di riferimento .....	4
A. Andamento del mercato immobiliare .....	4
B. La Struttura finanziaria .....	5
C. L'attività di gestione .....	5
D. Politiche di investimento e di disinvestimento .....	5
E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari .....	5
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 Estense - Grande Distribuzione è stato il primo fondo comune di investimento quotato in Italia specializzato in immobili a destinazione commerciale. Il Fondo è destinato ad investitori *retail* ed è quotato sul mercato telematico.

<b>Tipologia</b>	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
<b>Data di istituzione Fondo</b>	10 giugno 2003
<b>Data di richiamo degli impegni</b>	10 giugno 2003
<b>Durata del fondo</b>	10 anni con possibilità di proroga di 3 anni e periodo di grazia di 3 anni; in data 19 luglio 2013 la SGR ha deliberato il ricorso al periodo di grazia di tre anni, posticipando la scadenza al 31 dicembre 2016
<b>Tipologia di patrimonio immobiliare</b>	Immobili ad uso commerciale in Italia
<b>Banca Depositaria</b>	BNP Paribas Securities Services
<b>Esperto Indipendente</b>	Savills Italy S.r.l. (fino alla valutazione al 31.12.2014)
<b>Società di Revisione</b>	Mazars S.p.A.
<b>Valore del fondo al collocamento</b>	Euro 207 milioni
<b>Numero di quote collocate</b>	82.800
<b>Valore nominale delle quote al collocamento</b>	Euro 2.500,00
<b>Quotazione</b>	MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi di Borsa Italiana dal 2 agosto 2004

### 3. Eventi di particolare rilevanza verificatesi nel trimestre di riferimento

#### A. Andamento del mercato immobiliare

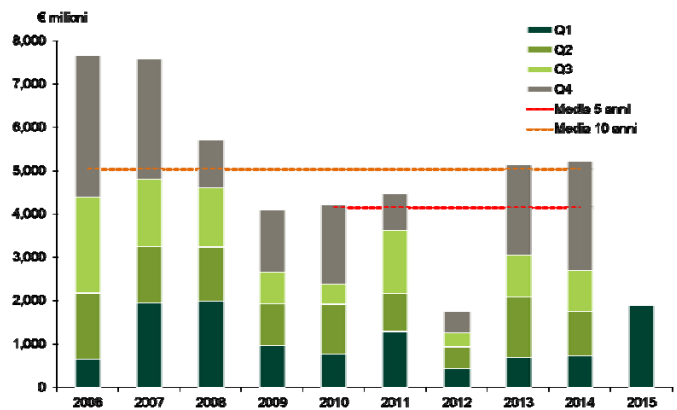
Il volume degli investimenti registrato nel primo trimestre mostra una progressione del 162%, grazie all'importante investimento del Qatar nel progetto di Porta Nuova a Milano per € 900 milioni. Tolta questa transazione, il mercato è comunque cresciuto del 37% rispetto al primo trimestre del 2014. Questo 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. Infatti, i principali investitori rimangono gli operatori stranieri.

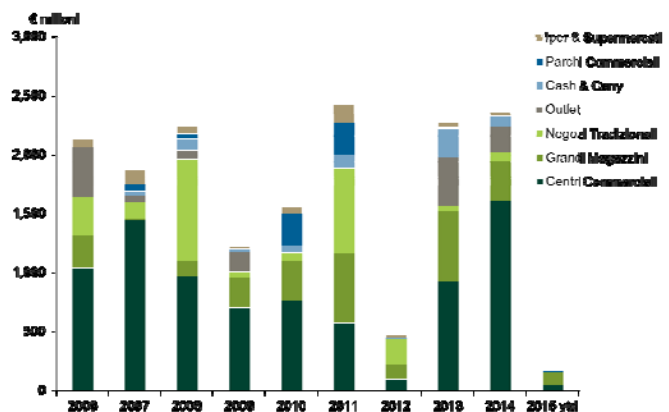
Nel 2014, la tendenza osservata nel 2013 è proseguita: gli investimenti in uffici e in immobili commerciali hanno rappresentato circa il 28% e il 46%, rispettivamente. Quello che è cambiato è nella composizione della parte residua. Nel primo trimestre del 2015, invece, le transazioni in prodotti commerciali sono state particolarmente ridotte, pari a soltanto € 172 milioni.

Tuttavia, di tutti i prodotti dell'immobiliare commerciale, il retail rimane quello più aperto agli investimenti stranieri, e questo anche prima della crisi. Guardando alla tipologia di prodotti retail, i centri commerciali sono quelli che attirano maggiormente l'interesse degli investitori. Infatti, il prodotto rimane quello più apprezzato e più facilmente valutabile da un operatore straniero, rispetto, per esempio, agli uffici che scontano un elevato livello di sfitto.

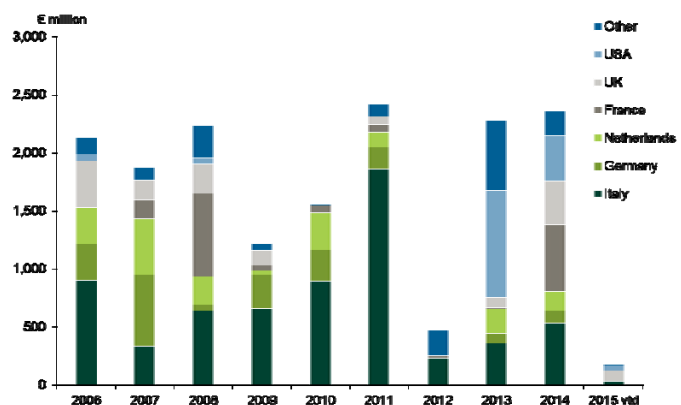
Volume degli investimenti in Italia



Volume degli investimenti in retail per prodotto



Volume degli investimenti in retail per nazionalità



## ***B. La Struttura finanziaria***

L'indebitamento del fondo ammonta, al 31 marzo 2015, a circa € 33 Milioni che corrisponde al 30,25% del valore degli immobili in portafoglio alla medesima data.

## ***C. L'attività di gestione***

Nel corso del primo trimestre 2015 la gestione ordinaria del Fondo Estense - Grande Distribuzione è stata caratterizzata dai seguenti risultati.

### **Contratti di Locazione**

Il Fondo nel primo trimestre 2015 ha fatturato canoni per € 2,19 milioni, nello stesso periodo del 2014, a parità di perimetro, tale importo era pari a circa € 2,18 milioni.

Si precisa che la perdurante crisi economica e dei consumi ha inciso notevolmente sull'andamento dei fatturati dei punti vendita delle gallerie e del parco commerciale di proprietà, pertanto, si sono rese necessarie e sono ancora in corso alcune rinegoziazioni dei contratti al fine di ridurre i canoni pagati dagli operatori e permettere, dunque, agli stessi di meglio affrontare l'attuale periodo di crisi. A fronte di tali riduzioni si procederà, a formalizzare analoghe riduzioni dei contenuti economici dei contratti di locazione esistenti tra il Fondo e i conduttori diretti.

### **Crediti verso locatari**

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori 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	€ 42.176,04
- tot. crediti 31.03.15	€ 13.552,43
- decremento	€ 28.623,61

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 31.12.14	€ 1.415.425,89
- tot. crediti 31.03.15	€ 1.600.160,45
- incremento	€ 184.734,56

I crediti sono sostanzialmente ascrivibili al ritardo dei pagamenti da parte delle società controllate del fondo, detentrici delle licenze commerciali che, a loro volta, vantano crediti verso i propri conduttori. Si precisa che nel corso del mese di aprile 2015 sono stati incassati canoni arretrati per Euro 230.000 circa.

### **Esperti Indipendenti**

Si precisa che, a seguito della scadenza, con la valutazione al 31 dicembre 2014, del mandato triennale conferito a Savills Italy Srl, a seguito di apposita procedura di selezione, la Sgr ha deliberato di conferire il mandato a Scenari Immobiliari S.r.l..

## ***D. Politiche di investimento e di disinvestimento***

Sono proseguite, nel trimestre, le attività di commercializzazione su tutti gli immobili del portafoglio in un contesto generale di mercato ancora particolarmente difficile.

## ***E. Partecipazioni di controllo in società immobiliari***

Si rammenta che il Fondo detiene il 100% di partecipazione in società che possiedono le autorizzazioni commerciali di alcune strutture di proprietà del Fondo stesso:

- Galileo S.r.l., società deputata alla gestione immobiliare ordinaria della Galleria Commerciale “Le Mura” di Ferrara – società in liquidazione dal 01.04.14;
- Cartesio S.r.l., titolare delle autorizzazioni della Galleria commerciale “Mongolfiera” di Bari S. Caterina;
- Euclide S.r.l., titolare delle autorizzazioni del parco commerciale e della galleria commerciale “Ortona Center” di Ortona (CH);
- Archimede S.r.l., titolare delle autorizzazioni della Galleria commerciale “Mongolfiera” di Bari Japigia.

#### 4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Le quote del Fondo Estense - Grande Distribuzione sono scambiate presso Borsa Italiana S.p.A. (MIV, Mercato Telematico degli Investment Vehicles - Segmento Fondi Chiusi). Il codice ISIN è IT0003411045.

Il prezzo di riferimento delle negoziazioni registrato in data 31 marzo 2015 è pari a € 718 (al 30 dicembre 2014: € 915), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dal Rendiconto annuale al 31 dicembre 2014) di € 1.163,196 e a un net asset value rettificato in relazione al rimborso pro quota erogato nel mese di marzo 2015, di € 953,196.

Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato