



**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 2016

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016

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.

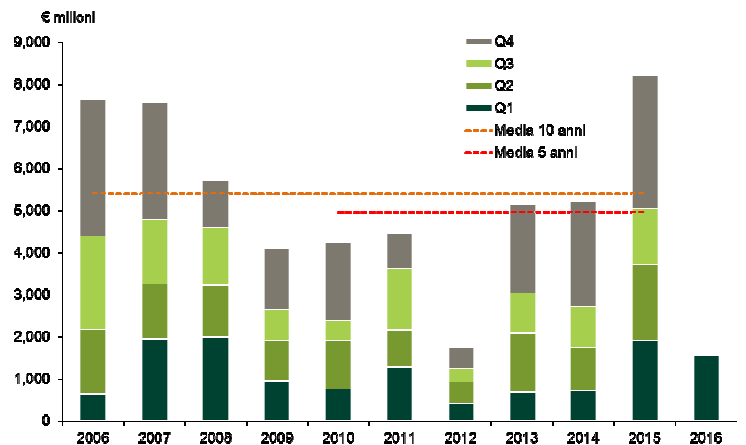
Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
Data di istituzione Fondo	19 maggio 2001
Data di richiamo degli impegni	19 maggio 2001 10 anni con possibilità di proroga. In data 23 dicembre 2009 la SGR ha deliberato la proroga di tre anni della durata del Fondo, già prevista dal Regolamento 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
Durata del fondo	
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso uffici, commerciale e logistica in Italia, Francia e Belgio
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Esperto Indipendente	Avalon Real Estate S.p.A.
Società di Revisione	Mazars Italia 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 corso del primo trimestre si è attestato a € 1.563 milioni, in diminuzione del 19% rispetto allo stesso periodo del 2015. Tuttavia, nel Q1 2015 era stata contata la transazione atipica a Porta Nuova per € 900 milioni. Pertanto, al netto di quella transazione, il mercato ha fatto registrare un balzo del 53% e si posiziona come uno dei migliori primi trimestri dell'anno. L'attività degli investitori nel mercato italiano continua a rimanere sostenuta, con delle importanti transazioni che sono state chiuse come la vendita del portafoglio Great Beauty a Roma o l'immobile in Via Montenapoleone a Milano.

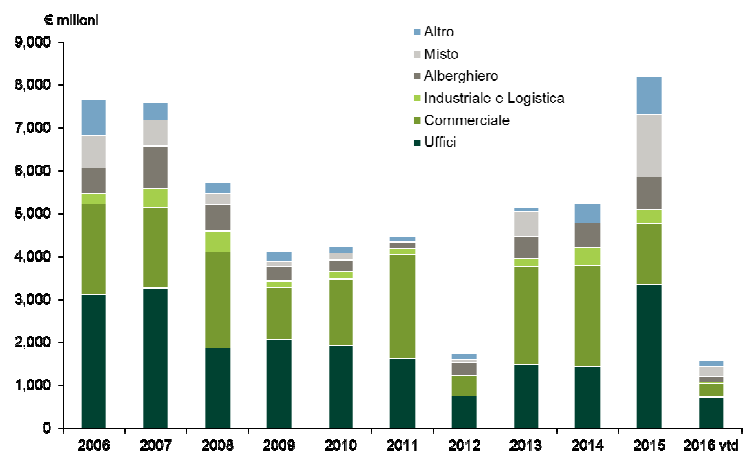
Volume degli investimenti in Italia



Per quanto riguarda la tipologia dei prodotti, il segmento degli uffici continua a far registrare un forte interesse da parte degli investitori con un volume in aumento nel 2015 del 139% rispetto al 2014.

Al contrario, nello stesso periodo il settore retail ha registrato una riduzione del 39%. Tuttavia, sono state registrate due transazioni nel segmento high-street: in Via Montenapoleone a Milano e in Via Cola di Rienzo a Roma. In particolare, quest'ultima ha visto come compratore il braccio immobiliare della Bank of Montreal.

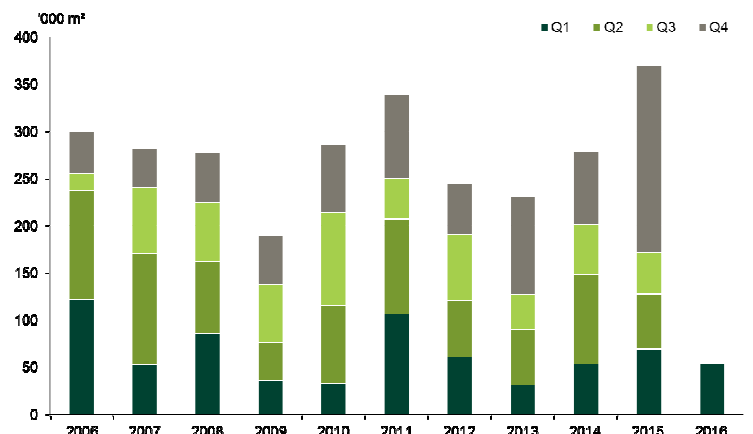
Volume degli investimenti per prodotto



Per quanto riguarda i due mercati principali, Milano e Roma, si è continuata a osservare una certa dicotomia tra le due città. Milano sta approfittando pienamente della ripresa, con i volumi più importanti di sempre. La piazza di Roma è tornata sui livelli della sua media decennale, ma con volumi nettamente inferiori a quelli di Milano.

Oltre al fatto che Milano sia vista come il mercato più liquido, vi è anche un problema di prodotto. A Milano si trovano uffici di classe A, ben posizionati e ben locati, mentre Roma non possiede un'offerta adeguata alla domanda, rimanendo, inoltre, ancora troppo legato al

Volume di assorbimento a Milano

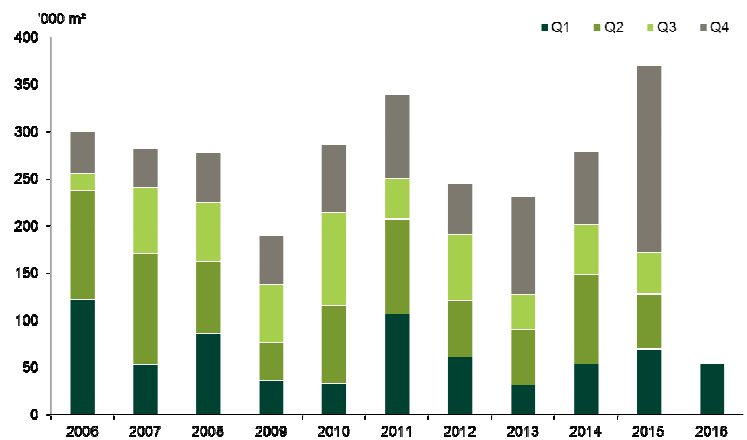


settore pubblico, del quale non è ancora chiara la strategia immobiliare nel breve-medio periodo.

Il mercato dell'assorbimento di uffici a Milano si

è confermato vivace nel 2015, pur facendo registrare tre grosse transazioni nel Q4: le due torri di CityLife e il Diamante a Porta Nuova. Non considerando le transazioni atipiche in CityLife, il mercato milanese si è mantenuto in linea con la media decennale. Nel corso del primo trimestre, l'attività è rimasta sostenuta. I conduttori rilasciano principalmente degli immobili di grado B e C. In particolare, questi ultimi per tornare sul mercato necessitano di interventi di ristrutturazione che li faranno uscire temporaneamente dall'offerta, pur restando nello stock di uffici.

Volume di assorbimento a Roma



A Roma, il buon volume di assorbimento registrato nel 2015 è stato raggiunto grazie al ritorno di alcune grandi transazioni, come per esempio i 6.500 m² presi in locazione da Philip Morris, ma soprattutto allo spostamento di Telecom Italia nel centro dell'EUR. Al riguardo, nel quarto trimestre sono stati contabilizzati i 35.000 m² presi in Via dell'Arte, mentre nel Q1 2016 sono stati contati i circa 50.000 m² presi nelle Torri Ex-Ministero delle Finanze, sempre all'EUR. Tuttavia, il mercato immobiliare della città di Roma rimane legato alle dinamiche del settore pubblico le cui politiche di riorganizzazione avanzano a singhiozzi. Il Comune di Roma è tornato attivo nella riorganizzazione dei propri uffici, continuando tuttavia a prediligere il centro storico in attesa di realizzare lo sviluppo del Campidoglio 2.

B. Struttura finanziaria

Il Fondo non presenta indebitamento.

Al 31 marzo 2016 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 3,44 milioni.

C. L'attività di gestione

Nel corso del primo trimestre 2016 la gestione del Fondo BNL Portfolio Immobiliare è stata caratterizzata dalle seguenti attività:

Contratti di Locazione

Nel primo trimestre 2016 il Fondo BNL Portfolio Immobiliare ha fatturato canoni per Euro 1.528.342, nello stesso periodo del 2015, tale importo era pari a Euro € 944.543. L'incremento dei canoni di locazione è imputabile al contratto stipulato con il Comune di Milano, relativo all'immobile sito in Milano – Via Bernina, con decorrenza dal 1° aprile 2015.

Proseguono le attività di commercializzazione al fine di locare le unità immobiliari sfitte.

Crediti verso locatari

Comparando i crediti del Fondo verso conduttori terzi e società controllate al 31 marzo 2016, rispetto al 31 dicembre 2015, si evince la seguente situazione:

Crediti vs. conduttori terzi:	
- tot. crediti 31.03.16	€ 2.307.280
- tot. crediti 31.12.15	€ 1.856.176
-incremento	€ 451.104

I suddetti ammontari sono al lordo del fondo svalutazione crediti di € 918.042 istituito a fronte di posizioni in contenzioso.

Alla data del 31 marzo 2016, inoltre, non vi risultano essere crediti da locazione verso società controllate dal Fondo.

Manutenzioni straordinarie

Nel trimestre non vi sono fatti da segnalare.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

Continua l'attività di commercializzazione del portafoglio residuo del Fondo.

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 società SAC Portfolio Immobiliare Luxembourg detiene la società Pagny Bourgogne S.a.s. che era proprietaria dell'immobile ad uso logistico sito a Pagny (Francia). A seguito della vendita dell'immobile, avvenuta nel mese di agosto, è in corso il processo propedeutico alla liquidazione della società Pagny Bourgogne S.a.s. previsto entro il primo semestre dell'anno.

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 2016 è pari a € 543,00 (al 30 dicembre 2015, ultimo giorno di negoziazione del semestre, pari a € 571,00), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2015) pari a € 794,441.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato