

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

**ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE**  
**fondo comune di investimento immobiliare 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 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.....	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 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>	Scenari Immobiliari S.r.l. (fino alla valutazione al 31.12.2016)
<b>Società di Revisione</b>	Mazars Italia 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 Veichles, 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 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 considerata la transazione atipica relativa all'area di 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.

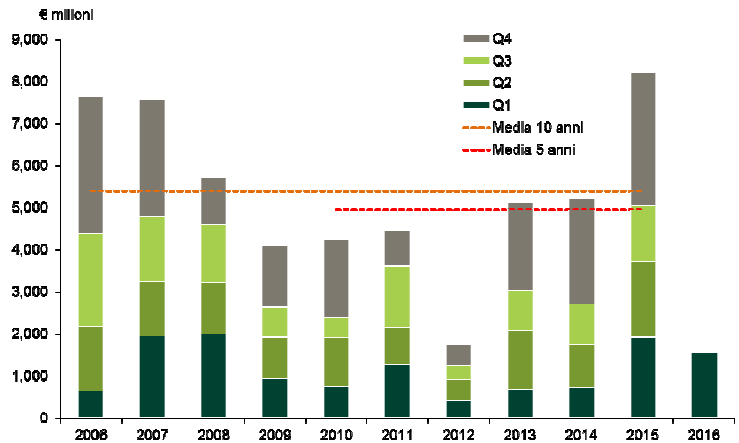
Per quanto riguarda la tipologia dei prodotti, il segmento degli uffici continua a far registrare un forte interesse da parte degli investitori con un volume in aumento nel 2016 del 139% rispetto al 2015.

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.

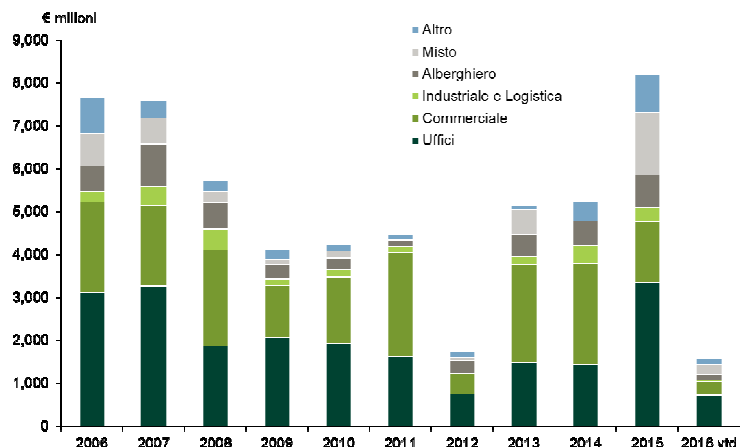
Per quanto riguarda i due mercati principali, Milano e Roma, si è continuata a osservare una certa dicotomia tra le due città. Milano sta approfittando pienamente della ripresa, con i volumi più importanti di sempre. La piazza di Roma è tornata sui livelli della sua media decennale, ma con volumi nettamente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

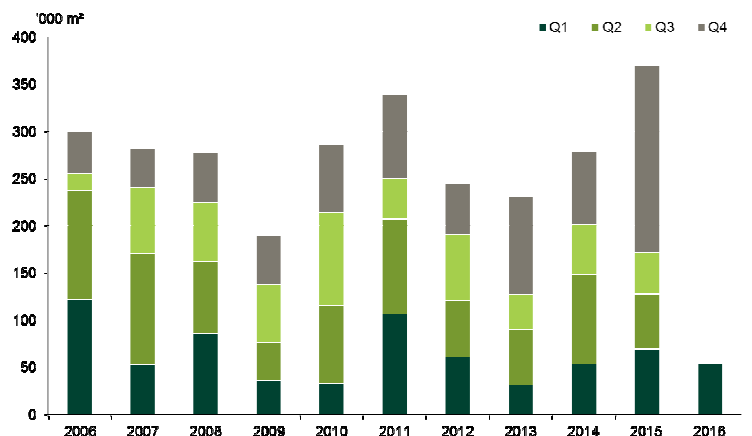
Volume degli investimenti in Italia



Volume degli investimenti per prodotto



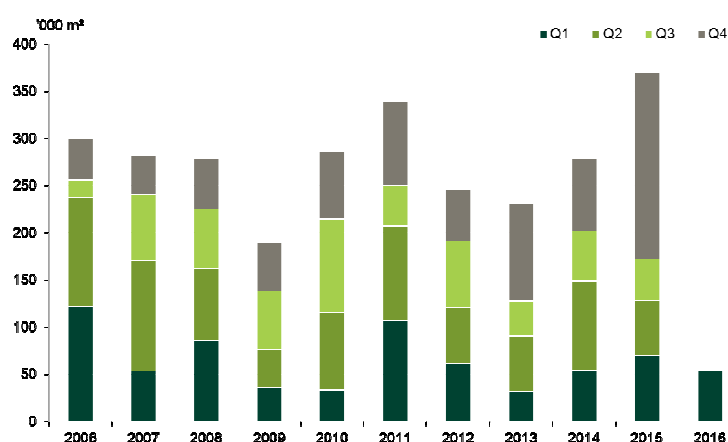
Volume di assorbimento a Milano



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 nell'area 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> presi in Via dell'Arte, mentre nel Q1 2016 sono stati contati i circa 50.000 m<sup>2</sup> 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. La Struttura finanziaria

L'indebitamento del fondo ammonta, al 31 marzo 2016, a circa € 33 Milioni che corrisponde al 32,75% del valore degli immobili in portafoglio alla medesima data.

## C. L'attività di gestione

Nel corso del primo trimestre 2016 la gestione ordinaria del Fondo Estense - Grande Distribuzione è stata caratterizzata dai seguenti risultati.

### Contratti di Locazione

Il Fondo nel primo trimestre 2016 ha fatturato canoni per € 1,98 milioni, nello stesso periodo del 2015, a parità di perimetro, tale importo era pari a circa € 2,19 milioni. Tale diminuzione è da imputare, esclusivamente, alla mancata riduzione, nel primo trimestre 2015, dei canoni fatturati in ragione delle riduzioni accordate alle società partecipate in relazione alla perdurante crisi economica e dei consumi che ha inciso notevolmente sull'andamento dei fatturati dei punti vendita delle gallerie e del parco commerciale di proprietà. Si precisa che, comunque, nel primo semestre del 2015 sono state emesse note di credito che hanno, quindi, allineato, i canoni fatturati a quanto contrattualizzato. Tenendo in considerazione, quindi, le note di credito emesse, i canoni relativi al primo trimestre 2015 e al primo trimestre 2016 risultano allineati.

### Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori e società controllate al 31 marzo 2016 rispetto al 31 dicembre 2015, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 31.12.15	€ -
- tot. crediti 31.03.16	€ 32.021
- incremento	€ 32.021

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 31.12.15	€ 1.392.991
- tot. crediti 31.03.16	€ 1.679.015
- incremento	€ 286.024

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 2016 sono stati incassati canoni arretrati per Euro 1.118.000 circa.

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

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

#### ***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:

- 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 2016 è pari a € 709,50 (al 30 dicembre 2015: € 710,00), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2015) di € 884,770 e a un net asset value rettificato in relazione al rimborso pro quota erogato nel mese di marzo 2016, di € 859,77.

Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato