

BNP Paribas REIM SGR p.A.

ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE
Fondo di Investimento Alternativo (FIA)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 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.

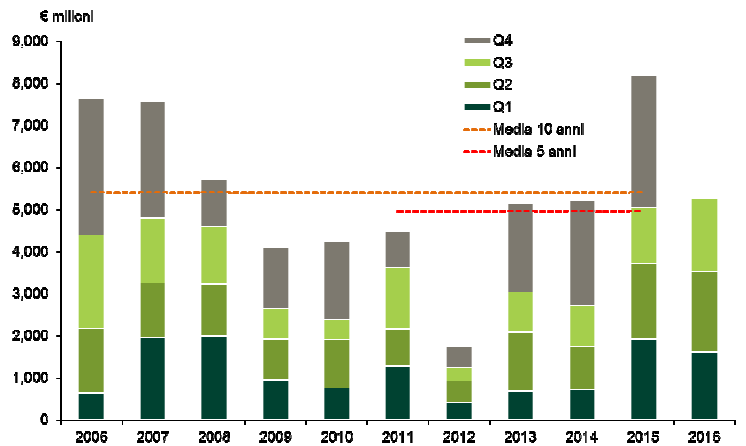
Tipologia	Fondo di Investimento Alternativo (FIA)
Data di istituzione Fondo	10 giugno 2003
Data di richiamo degli impegni	10 giugno 2003
Durata del fondo	10 anni con possibilità di proroga di 3 anni e periodo di grazia di 3 anni; in data 19 luglio 2013 la SGR ha deliberato il ricorso al periodo di grazia di tre anni, posticipando la scadenza al 31 dicembre 2016
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso commerciale in Italia
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Esperto Indipendente	Scenari Immobiliari S.r.l. (fino alla valutazione al 31.12.2016)
Società di Revisione	Mazars Italia S.p.A.
Valore del fondo al collocamento	Euro 207 milioni
Numero di quote collocate	82.800
Valore nominale delle quote al collocamento	Euro 2.500,00
Quotazione	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

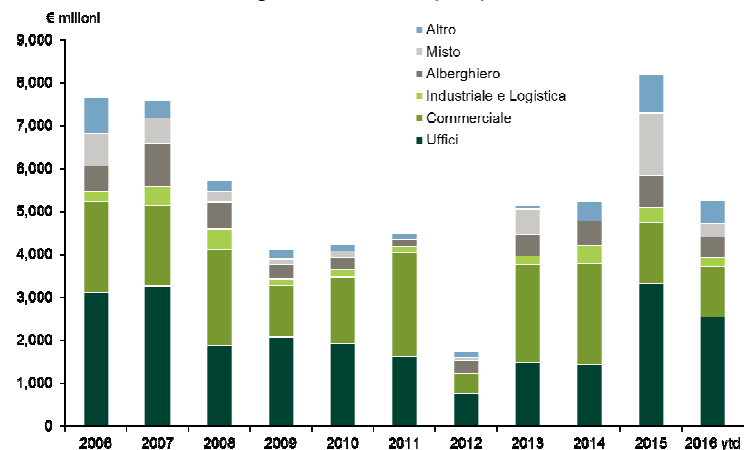
Nei primi nove mesi dell'anno si sono registrate transazioni su immobili commerciali per 5,3 miliardi di euro, in aumento del 4% rispetto allo stesso periodo del 2015. Nel Q1 2015, tuttavia, era stata considerata la transazione atipica relativa all'area di Porta Nuova per € 900 milioni. Al netto di quella transazione, pertanto, il mercato ha fatto registrare un balzo del 27%. Alla luce delle transazioni in corso di negoziazione e che dovrebbero chiudersi da qui alla fine dell'anno, il consuntivo annuo dovrebbe attestarsi tra i 6,5 e i 7 miliardi di euro, in calo rispetto agli 8,2 miliardi del 2015.

Volume degli investimenti in Italia



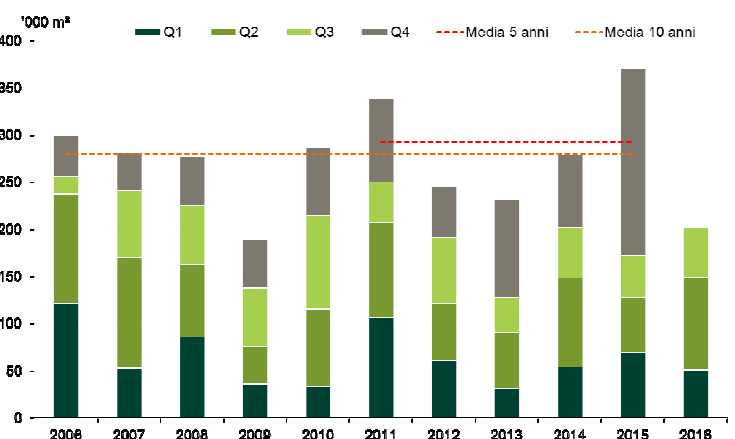
Per quanto riguarda la tipologia dei prodotti, il segmento degli uffici continua a far registrare il maggior interesse da parte degli investitori; il settore commerciale, invece, non raggiungerà i livelli del periodo 2013-2014. L'interesse degli investitori si è spostato dai centri commerciali verso l'"in-town retail" dove però l'offerta limitata e la ristrettezza del mercato agli operatori locali non permettono il concretizzarsi delle operazioni. In termini generali, l'interesse degli investitori rimane orientato verso i prodotti *core*, ossia totalmente affittati, ma anche verso immobili *value-added*, ossia quelli sfitti da ristrutturare e riposizionare. L'importante è la posizione dell'immobile per cui gli immobili sfitti che vengono transati si trovano principalmente nei centri delle città, mentre le transazioni che si registrano fuori dai centri riguardano immobili *core* dove l'importanza del conduttore svolge un ruolo particolarmente importante.

Volume degli investimenti per prodotto



I due mercati principali rimangono Milano e Roma, con una posizione migliore per il capoluogo meneghino. Questo, grazie alla qualità dei prodotti che vengono offerti. Al di fuori di queste due città, non si registrano transazioni per immobili a uso ufficio e gli investitori guardano alle altre tipologie di prodotto, ossia il commerciale (centri commerciali), la logistica e l'alberghiero.

Volume di assorbimento a Milano

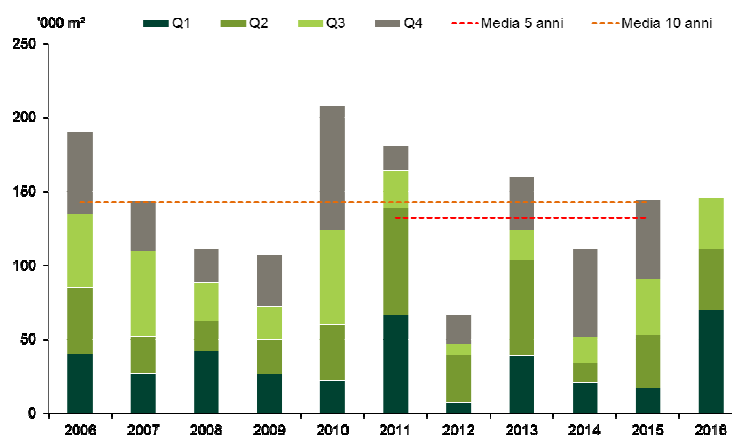


Per quanto riguarda il mercato degli uffici, l'attività registrata, superiore rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno scorso, mantiene la stessa

tendenza. Le società, infatti, continuano a spostarsi in uffici di qualità maggiore con canoni inferiori, cogliendo l'occasione dell'elevata offerta immediatamente disponibile.

La situazione è diversa a Roma dove l'offerta di qualità rimane bassa e la situazione poco dinamica del mercato immobiliare in generale non spinge i costruttori a lanciare progetti che porterebbero all'arrivo di nuova offerta.

Volume di assorbimento a Roma



B. La Struttura finanziaria

L'indebitamento del fondo ammonta, al 30 settembre 2016, a € 32,984 Milioni e corrisponde al 33,2% del valore degli immobili in portafoglio alla medesima data.

C. L'attività di gestione

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

Contratti di Locazione

Il Fondo nel terzo trimestre 2016 ha fatturato canoni per € 1,98 milioni, sostanzialmente in linea con il dato registrato nello stesso periodo del 2015 (i.e. € 1,88 milioni).

Crediti verso locatari

Da un'analisi comparativa dei crediti del fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2016 rispetto al 30 giugno 2016, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- tot. crediti 30.06.2016	€ 31.842
- tot. crediti 30.09.2016	€ 24.041
- decremento	€ 7.801

Crediti vs società controllate dal fondo:

- tot. crediti 30.06.2016	€ 1.189.063
- tot. crediti 30.09.2016	€ 1.046.790
- decremento	€ 142.273

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 ottobre 2016, sono stati incassati canoni arretrati per Euro 428.000 circa.

D. Politiche di investimento e di disinvestimento

L'attività di commercializzazione del portafoglio residuo del Fondo ha portato alla concessione, a due distinti investitori istituzionali, dei seguenti periodi di esclusiva volti all'analisi del portafoglio e alla proposizione di offerte di acquisto vincolanti:

- fino al 15 novembre p.v. all'investitore che ha presentato un'offerta di acquisto non vincolante avente a oggetto: (i) le medie superfici di Ortona, Contrada Santa Liberata; (ii) la galleria commerciale di Ortona, Contrada Santa Liberata; (iii) il Cash & Carry di Pozzuoli, Via Campana n. 223; (iv) il Cash & Carry di Ravenna, Via Pacinotti n. 20; nonché (v) l'ipermercato di Rivoli, Corso Francia n. 175;
- fino al 15 novembre p.v. all'investitore che ha presentato un'offerta di acquisto non vincolante avente a oggetto: (i) la Galleria Mongolfiera di Bari, Via Santa Caterina; nonché (ii) la Galleria Japigia di Bari, Via Toscanini.

Le suddette esclusive riguardano, quindi, due sub portafogli che, nel complesso, costituiscono l'intero portafoglio residuo di immobili in proprietà. Si precisa che le attività di analisi e le offerte ricevute riguardano, ciascuna per competenza, anche le società immobiliari collegate ai citati immobili.

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 30 settembre 2016 è pari a € 694,50 (al 30 giugno 2016: € 629,00), rispetto a un net asset value per quota (valore patrimoniale risultante dalla Relazione semestrale al 30 giugno 2016) di € 637,776.

Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato