



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT

FONDO "BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE"

RENDICONTO FINALE DI LIQUIDAZIONE AL 8 GIUGNO 2017

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

"BNL Portfolio Immobiliare" è un fondo d'investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso collocato nel corso del 1° semestre dell'anno 2000. A esito del periodo di collocamento del Fondo sono stati complessivamente raccolti, da 20.741 sottoscrittori, 305 milioni di Euro, pari alla sottoscrizione di 122.000 quote, ciascuna del valore nominale di Euro 2.500.

Gli investimenti effettuati, la loro gestione e la successiva dismissione hanno consentito di distribuire, nel corso della vita del Fondo, per ciascuna quota di partecipazione, proventi complessivi per Euro 689,00 e rimborsi parziali per Euro 998,26, pari a complessivi Euro 1.687,26 a fronte di un investimento iniziale di Euro 2.500, come specificato nella seguente tabella:

	Valore Iniziale della quota	Provento Erogato	Provento cumulato	Rimborso parziale erogato	Rimborso parziale cumulato
2001	2.500,00	-	-	-	-
2002	-	95,00	95,00	-	-
2003	-	62,00	157,00	-	-
2004	-	55,00	212,00	-	-
2005	-	90,00	302,00	-	-
2006	-	115,00	417,00	-	-
2007	-	83,00	500,00	114,76	114,76
2008	-	85,00	585,00	-	114,76
2009	-	54,00	639,00	-	114,76
2010	-	50,00	689,00	100,00	214,76
2011	-	-	689,00	50,00	264,76
2012	-	-	689,00	140,00	404,76
2013	-	-	689,00	225,00	629,76
2014	-	-	689,00	330,00	959,76
8 marzo 2017	-	-	689,00	38,50	998,26
Totale	2.500,00	689,00	689,00	998,26	998,26

Alla data dell'8 giugno 2017 il valore residuo complessivo netto del Fondo ammonta a Euro 54.683.418. Il valore unitario delle quote risulta pari a Euro 448,225. Al termine dell'investimento, pertanto, il valore complessivo corrisposto ai sottoscrittori risulta pari a Euro 2.135,49.

Dalla costituzione del Fondo alla data di liquidazione il valore della quota si è quindi decrementato del 14,58% rispetto al valore nominale di collocamento.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni all'8 giugno 2017 risulta negativo e pari al -1,39% annuo composto.

IL PROCESSO DI DISMISSIONE

A partire dal mese di luglio 2000 e fino al secondo semestre 2008 il Fondo ha effettuato 25 acquisizioni immobiliari per complessivi Euro 530,1 milioni circa. Oltre agli investimenti immobiliari, nel mese di luglio 2008, il Fondo ha acquistato 50 quote del fondo immobiliare chiuso, riservato ad investitori istituzionali, denominato "Scarlatti", gestito da "Generali Immobiliare Italia SGR p.A.", per un investimento complessivo pari a Euro 14.748.224.

A partire dal 2004 e sino al 31 dicembre 2010, scadenza originaria del Fondo, sono stati ceduti complessivamente 8 immobili, per un corrispettivo complessivo di Euro 177.519.151, come illustrato nella seguente tabella:

Immobile	Data di acquisto	Prezzo di acquisto* (€)	Data di vendita	Prezzo di vendita (€)
Mestre – Via Sansovino	15/11/2000	9.981.488	30/07/2009	10.700.000
Modena –Via dello sport	21/11/2000	27.099.191	22/12/2009	39.015.000
San Giuliano Milanese –Via Po 5°	19/03/2001	21.879.931	02/10/2007	21.562.200
San Giuliano Milanese – Via Po 5B	29/06/2001	10.618.042	02/10/2007	11.437.800
Milano – Via Isonzo	21/07/2001	11.386.065	30/12/2004	13.530.000
Hochstadt (D)	20/11/2002	5.250.000	30/11/2010	4.252.500
Milano – Via San Prospero	20/12/2002	45.879.857	30/11/2005	52.000.000
Roma – Via de Rinaldis	23/12/2002	22.012.945	29/07/2010	25.021.651
Totale		154.107.519		177.519.151

* incrementato dei costi capitalizzati

In data 4 agosto 2010 sono state, altresì, cedute ad investitori istituzionali le 50 quote detenute in portafoglio del fondo "Scarlatti", ad un prezzo di Euro 13.967.784,10.

A causa del rallentamento del processo di dismissione del portafoglio, in larga parte dovuto alla difficile situazione di mercato, nel 2009 si è proceduto alla richiesta di proroga del Fondo sino al 31 dicembre 2013.

Nel corso del periodo di proroga, dal gennaio 2011 al dicembre 2013, sono stati poi venduti ulteriori 7 immobili, oltre alla porzione ad uso uffici di un altro cespite (Genova – Via Fieschi), di cui era rimasta in capo al Fondo esclusivamente la porzione ad uso autorimessa, per un corrispettivo complessivo di Euro 171.104.376, come illustrato nella seguente tabella:

Immobile	Data di acquisto	Prezzo di acquisto* (€)	Data di vendita	Prezzo di vendita (€)
Roma – Via Colombo	03/08/2001	47.800.923	27/07/2011	52.400.000
Bologna – Via Larga (ipermercato)	28/12/2001	25.723.070	30/03/2011	31.334.376
Bruxelles (BL)	30/09/2002	34.333.000	20/09/2012	21.320.000
Parigi (F)	23/01/2004	25.548.208	31/05/2012	28.800.000
Velizy (F)	04/06/2004	30.400.000	18/03/2013	5.200.000
Genova – Via Fieschi (uffici)	24/06/2005	13.787.215	28/12/2012	11.700.000
La Louviere (BL)	30/11/2005	5.100.000	19/12/2012	4.100.000
Valenciennes	18/04/2006	18.550.000	22/12/2011	16.250.000
Totale		201.242.416		171.104.376

* incrementato dei costi capitalizzati

Il perdurare della crisi economica e dei mercati immobiliare e finanziario ha rappresentato un importante ostacolo al completamento delle dismissioni, rallentandone il processo. Per tale ragione, in data 19 luglio 2013, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, in conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione del Fondo, il ricorso al c.d. "Periodo

di Grazia" di ulteriori tre anni, posticipando la scadenza del Fondo al 31 dicembre 2016.

Nel corso del Periodo di Grazia, la SGR, ha in primo luogo optato per una strategia di smobilizzo fondata sulla dismissione "asset by asset" del residuo portafoglio immobiliare che ha portato alla cessione singola di due immobili tra il 2014 e il 2015. L'involuzione del mercato immobiliare non ha tuttavia consentito di completare l'attività di dismissione secondo le modalità originariamente individuate.

L'avvicinarsi del termine finale di durata del Fondo – anche in considerazione del voto contrario espresso dall'Assemblea dei Partecipanti del Fondo, convocata per il giorno 15 dicembre 2014, sulla proposta di modifica del Regolamento di gestione volta a introdurre la facoltà per la SGR di prorogarne ulteriormente la durata, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, per un periodo non superiore a due anni – imponeva, quindi, di considerare anche la vendita del portafoglio immobiliare residuo in blocco, pur senza precludere la possibilità di vendere singoli asset. A tal fine, il Consiglio di Amministrazione della SGR, nella seduta del 28 aprile 2015, deliberava l'affidamento di apposito incarico a Cushman & Wakefield L.L.P., uno dei principali intermediari internazionali operanti sul mercato italiano.

Tale mandato ha permesso di addivenire alla cessione di tutti gli immobili residui entro la data di scadenza del Fondo.

Si riportano di seguito le vendite perfezionate nel corso del Periodo di Grazia, dal gennaio 2014 al dicembre 2016, relative ai rimanenti 11 immobili del Fondo:

Immobile	Data di acquisto	Prezzo di acquisto* (€)	Data di vendita	Prezzo di vendita (€)
Bologna – Via Larga (galleria)	28/12/2001	28.195.392	28/02/2014	(**) 32.000.000
Pagny (F)	31/10/2005	14.850.000	22/08/2015	3.600.000
Villanova – Via Martiri	28/12/2001	11.994.903	28/11/2016	3.600.000
Rozzano – Milanofiori	30/11/2000	23.184.238	16/12/2016	6.500.000
Roma – Via Bianchini	26/05/2001	15.782.016	16/12/2016	2.000.000
Milano – Via Bernina	26/09/2001	33.068.762	16/12/2016	18.000.000
Agrate Brianza – Liocorno	10/11/2001	21.075.466	16/12/2016	5.000.000
Bologna – Via Mattei	27/12/2001	23.123.839	16/12/2016	1.500.000
Gallarate – Via Lario	17/09/2003	15.223.737	16/12/2016	14.500.000
Genova – Via Fieschi (autorimessa)	24/06/2005	5.908.806	16/12/2016	1.800.000
Agrate Brianza – Pegaso	29/03/2007	7.414.730	16/12/2016	1.500.000
Totale		199.821.889		90.000.000

* incrementato dei costi capitalizzati

** al lordo dell'aggiustamento prezzo intervenuto in relazione alla separata cessione della partecipazione totalitaria nella società Pal.mira S.r.l.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nell'area dell'Euro la crescita si è consolidata. Tuttavia l'inflazione *core* (che esclude le componenti più volatili) rimane lontana dall'obiettivo del 2%. Il Consiglio direttivo della BCE ha confermato che un grado molto elevato di espansione monetaria resta necessario per il consolidamento del rialzo dell'inflazione nel medio termine e che i tassi ufficiali si manterranno a livelli uguali o inferiori a quelli attuali per un periodo prolungato, comunque ben oltre la conclusione degli acquisti netti di attività.

In questo contesto in autunno la ripresa dell'economia italiana è proseguita, beneficiando soprattutto della spinta proveniente dalla spesa per investimenti. Secondo i conti annuali nel complesso del 2016 l'attività è cresciuta dello 0,9% (era lo 0,8% nel 2015) e gli stessi valori sono attesi per il 2017.

Tabella 1 – Indicatori economici dell'Italia

	2014	2015	2016	2017 previsioni
PIL	-0.3%	0.6% ▲	0.9% ▲	0.9% ▲
Tasso di occupazione	56.8%	57.3% ▲	57.9% ▲	58.4% ▲
Tasso di inflazione	0.2%	0.1% ►	0% ►	1.4% ▲
Rendimento bond 10 anni	2.5%	1.6% ▼	1.3% ▼	2.3% ▲
Produzione industriale	-0.7%	1.2% ▲	1.2% ►	1.8% ▲

Fonte: BNP Paribas Research su dati Oxford Economics, Istat (Giugno 2017)

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

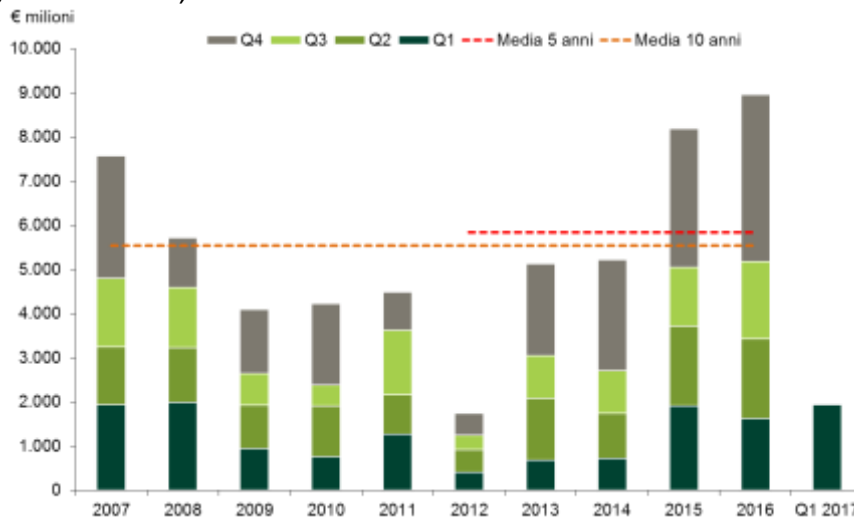
Il volume degli investimenti registrato nel corso del primo trimestre 2017 per tutte le *asset class* è stato pari a circa €1.950 milioni, valore in aumento del 20% circa rispetto allo stesso periodo del 2016. Si tratta di un inizio d'anno positivo che si attesta su livelli simili a quelli del periodo precedente alla crisi economica.

L'interesse degli investitori internazionali per il *Real Estate* italiano permane elevato, in continuità con la positiva *performance* registrata nel 2016 che ha mostrato volumi di investimento pari a circa €9 miliardi, concentrati su uffici "core" e commerciale c.d. "high street retail" a Milano e Roma.

Anche nel Q1 2017 il prodotto Uffici è stato il maggior contributore ai volumi totali con circa €1 miliardo di investimenti (il 48% del totale) per 13 operazioni realizzate sia a Milano che a Roma.

Da sottolineare anche la presenza di alcune transazioni nel settore degli investimenti alternativi che ha totalizzato circa €200 milioni inclusi un portafoglio di centraline, due RSA e un parcheggio.

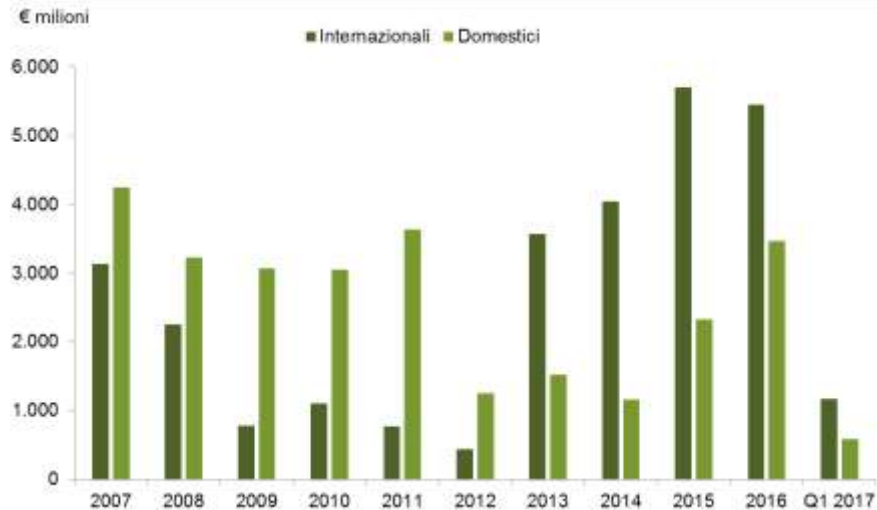
Figura 1 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Gli stranieri continuano a generare la maggior parte dei volumi di investimento anche se è da evidenziare una leggera ripresa dei capitali domestici negli ultimi due anni.

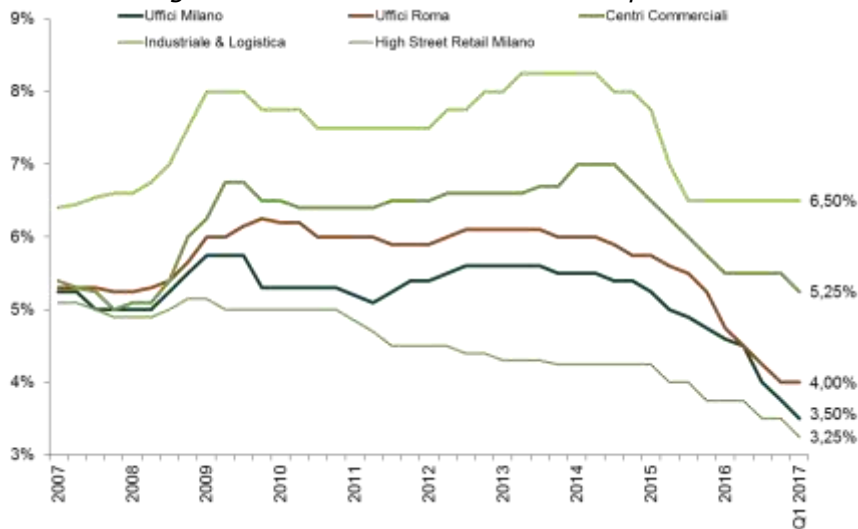
Figura 2 – Italia, Volume di investimento per provenienza del compratore



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Il contesto di bassi tassi di interesse continua a favorire l'investimento nell'immobiliare determinando importanti flussi di liquidità in ingresso. La forte competizione sul mercato italiano sta generando una costante riduzione dei rendimenti, in particolare a Milano per gli uffici "core" e per il commerciale c.d. "high street retail".

Figura 3 – Rendimenti iniziali netti "prime"



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

In generale il mercato italiano risulta oggi caratterizzato da una scarsità di prodotto "core" che spinge gli investitori a guardare con interesse anche operazioni "value-added", purché con fondamentali buoni ed a prezzi valutati interessanti dagli investitori.

Il mercato dovrebbe permanere, con una certa probabilità, ai livelli attuali per tutto il 2017. Negli anni successivi il suo effettivo andamento potrebbe essere condizionato dall'eventuale interruzione della politica monetaria espansiva della BCE e dall'esito delle elezioni politiche del Paese. Tuttavia da un punto di vista strutturale si è di fronte ad un mercato immobiliare più maturo, più trasparente e più liquido rispetto a quello del periodo pre-crisi finanziaria. Tutti questi elementi dovrebbero proteggere da cadute dei volumi quali quelle registrate nel 2012.

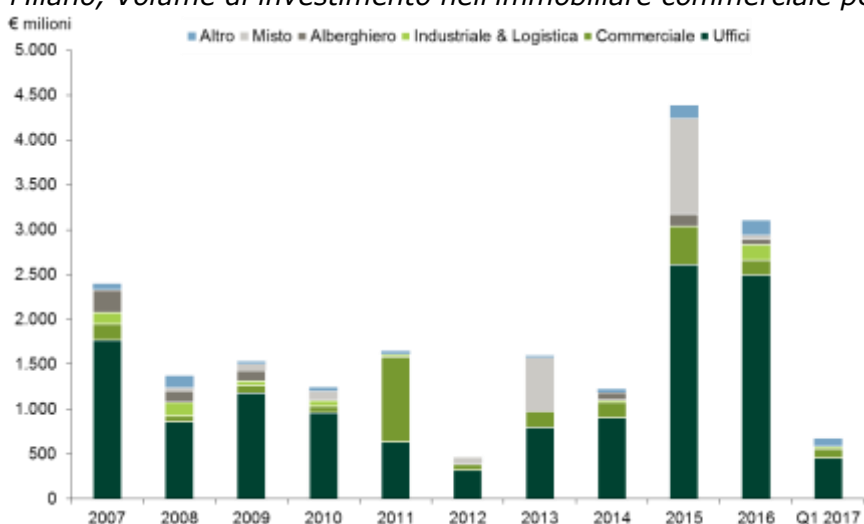
Il mercato degli investimenti – Milano

Il mercato di Milano si conferma il più liquido in Italia totalizzando circa il 40-50% degli investimenti complessivi e collocandosi fra le città più performanti in Europa (dopo Londra, Parigi e Berlino).

Un'ulteriore evidenza della dinamicità di Milano è rappresentata dall'elevato numero di transazioni registrate nel primo trimestre 2017: 14 delle 32 operazioni chiuse in Italia sono state localizzate in città, per un totale di circa 680 milioni Euro di capitali investiti in tutte le *asset class* commerciali (dato in linea con il Q1 2016).

Da sottolineare che 500 dei 680 milioni di Euro investiti a Milano nel primo trimestre 2017 provenivano da investitori internazionali. Inoltre a Milano sono state chiuse 7 delle 13 operazioni su prodotto Uffici registrate in Italia nei primi tre mesi del nuovo anno. I sotto-mercati più dinamici continuano ad essere quelli centrali dove si assiste ad un livello elevato di competizione con relativa riduzione dei rendimenti netti *prime* che si attestano attualmente al 3.50% per il CBD Duomo.

Figura 4 – Milano, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Il mercato degli investimenti – Roma

Il mercato degli investimenti romano ha registrato nel 2016 una dinamicità superiore rispetto a quella degli ultimi anni totalizzando circa 1.580 milioni di Euro di transazioni, un volume superiore del 30% circa rispetto alla media di lungo periodo.

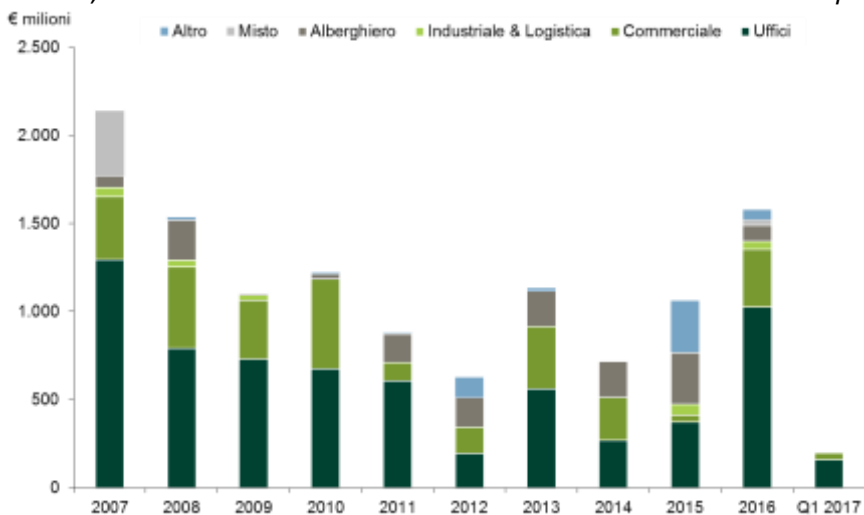
Nel primo trimestre del 2017 sono stati investiti circa €200 milioni (-65% rispetto al Q1 2016). Il 70% dei volumi era relativo al prodotto Uffici. In totale sono state chiuse otto operazioni di cui due relative all'acquisizione di un *Outlet* e di un *Retail box*.

L'acquisizione di importo più elevato ha riguardato il sottomercato dell'EUR dove è stato acquistato un ufficio per circa €81 milioni. Altri €80 milioni circa sono stati investiti in zone periferiche nell'acquisto dei due prodotti Retail sopra menzionati e di tre uffici.

Permane la difficoltà generale nel trovare un prodotto adeguato alle richieste degli investitori.

I rendimenti netti *prime* si attestano al valore di 4% per il CBD stabile rispetto a chiusura 2016.

Figura 5 – Roma, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

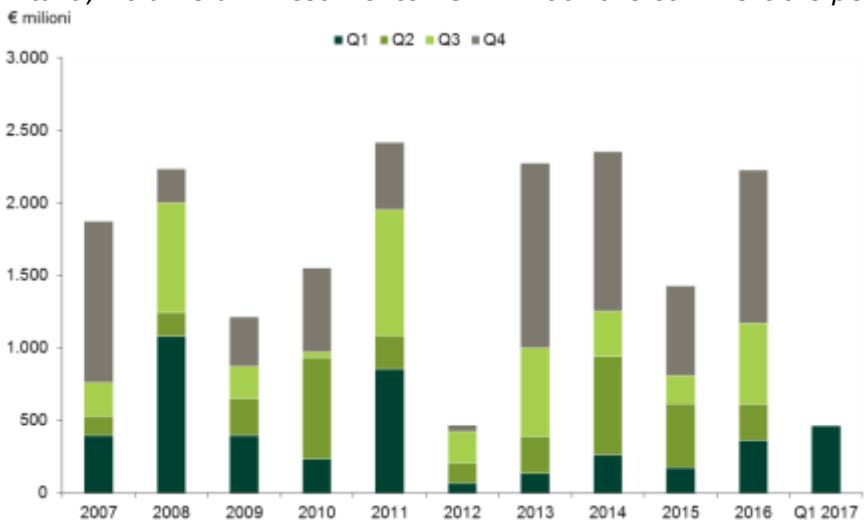
Il mercato degli Investimenti – settore Commerciale

Il settore commerciale ha raggiunto lo scorso anno il suo picco con circa €2,2 miliardi di investimenti. Il primo trimestre 2017 ha totalizzato circa €500 milioni con una prevalenza di operazioni *High Street*, cinque sul totale di dieci.

Il prodotto centri commerciali negli ultimi anni incontra delle difficoltà di *matching* fra aspettative di venditori e compratori per i prodotti secondari senza una buona *catchment area*, di dimensioni inferiori e senza possibilità di *upside*.

I rendimenti *prime* sono in diminuzione a inizio 2017 per High Steet a Milano fino a raggiungere il 3.25% e per Centri Commerciali attualmente al 5.25%.

Figura 6 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Fondi immobiliari

L'industria dei fondi immobiliari dovrebbe aver raggiunto i 47 miliardi di Euro di NAV, proseguendo l'aumento costante da quando sono stati introdotti.¹ Nel corso del 2016 sono stati costituiti nuovi fondi immobiliari, tutti riservati a investitori istituzionali. La nazionalità del

¹ Scenari Immobiliari

quotista non è soltanto italiana, ma anche straniera. Gli investitori esteri, infatti, riconoscono l'utilità dello strumento, non soltanto per motivi fiscali ma anche per appoggiarsi a una struttura locale che possa gestire efficacemente l'immobile (c.d. attività di *asset management*).

L'indice dei fondi immobiliari quotati ha fatto registrare nel mese di aprile un aumento del 2,98%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si attesta ora al 43,3%. La capitalizzazione di tutto il settore si riduce ulteriormente a 1,4 miliardi di euro.

Figura 7 – Indice BNP Paribas REIM al 30 Aprile 2017



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

IL QUADRO NORMATIVO

Aspetti regolamentari

Le principali norme di diritto nazionale applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari sono contenute nel Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo Unico della Finanza ("**TUF**"), da ultimo, modificato dal Decreto Legislativo 30 dicembre 2016 n. 254, in vigore dal 25 gennaio 2017.

In attuazione del TUF, sono stati emanati i seguenti decreti e regolamenti attuativi:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- il Regolamento in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, da ultimo modificato con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016 (il "**Regolamento Intermediari**");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con Provvedimento del 29 ottobre 2007 e, da ultimo, modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 27 aprile 2017 (il "**Regolamento Congiunto**");
- il Regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, da ultimo, modificato con Delibera n. 19974 del 27 aprile 2017 (il "**Regolamento Emittenti**");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "**Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio**"), da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016.

Direttamente applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari risultano, poi, le seguenti principali normative di fonte comunitaria:

- il Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012 che integra la Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi ("AIFMD") per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;
- il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli "abus di mercato", in vigore dal 3 luglio 2016, nonché gli atti normativi di livello 2 emanati in materia. Partendo dalla considerazione che gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari compromettendo la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati, l'obiettivo di detti interventi normativi è quello di assicurare una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*, con la finalità precipua di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. L'ambito di applicazione della normativa in argomento è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato.

In data 1 aprile 2016 la SGR ha provveduto ad adeguare il Regolamento di gestione del Fondo alle nuove previsioni normative introdotte dalle disposizioni attuative della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi ("AIFMD"), nel rispetto del termine ultimo imposto dalla normativa di settore (*i.e.* 3 aprile 2016).

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)

Con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, la Consob ha istituito l'Arbitro per le Controversie Finanziarie ("ACF"), previsto dal D.Lgs. 6 agosto 2015, n. 130, in attuazione della Direttiva 2013/11/UE sulla risoluzione alternativa delle controversie dei consumatori.

L'ACF è un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie attivabile dagli investitori *retail*, operativo dal 9 gennaio 2017, al quale la SGR aderisce.

L'ACF ha competenza nelle controversie fra investitori *retail* e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nell'esercizio dell'attività disciplinata dalla Parte II del TUF, incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento UE n. 524/2013, ad eccezione delle controversie che implicano la richiesta di somme di denaro per un importo superiore a Euro 500.000.

Il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte del cliente/investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale, contenute nei contratti di investimento che disciplinano il rapporto fra il cliente e l'Intermediario.

BNP Paribas REIM SGR p.A. valuta gli eventuali reclami ricevuti dai clienti/investitori alla luce degli orientamenti desumibili dall'ACF. In caso di mancato o parziale accoglimento di tali reclami, BNP Paribas REIM SGR p.A. fornirà al cliente/investitore adeguate informazioni circa i modi ed i tempi per la presentazione del ricorso all'ACF.

Ricorrere all'ACF è gratuito per il ricorrente.

La presentazione del ricorso avviene *online*, attraverso il sito web dell'ACF: www.acf.consob.it.

Aspetti fiscali

Si forniscono di seguito alcune informazioni in merito al regime fiscale del Fondo e dei suoi

partecipanti in relazione – per questi ultimi – all’acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana, pur rammentando che tali informazioni non intendono rappresentare in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

Per i quotisti del Fondo (che siano diversi dai Soggetti Esclusi, come di seguito definiti) che detengano una partecipazione superiore al 5% (computando anche le quote detenute, *inter alia*, tramite società controllate ovvero soggetti familiari) è previsto un regime di tassazione “per trasparenza” che determina il concorso dei redditi “conseguiti” annualmente dal Fondo immobiliare alla formazione del reddito complessivo di ciascun partecipante, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dallo stesso, prescindendo dall’effettiva percezione dei proventi. Tale regime non risulta applicabile in relazione ai seguenti soggetti (i “**Soggetti Esclusi**”):

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
- imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
- intermediari bancari e finanziari vigilati;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti in Stati esteri o in territori che consentano uno scambio di informazioni atto ad individuare i beneficiari effettivi, a condizione che, *inter alia*, siano indicati nella c.d. “white list” e, per i soggetti diversi dagli stati e gli enti pubblici, a condizione che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- enti privati residenti che perseguano specifiche finalità mutualistiche (es. fondazioni bancarie) e società cooperative;
- veicoli societari o contrattuali (anche non residenti in Italia purché costituiti in Stati esteri o territori indicati nella c.d. “white list”) partecipati, anche indirettamente, per più del 50% dai suddetti soggetti.

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai fondi immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici, del riscatto delle quote o di liquidazione - ove effettivamente assoggettabili ad imposizione tenuto conto dello *status* del percettore e del valore fiscale di acquisto o sottoscrizione delle quote del Fondo – sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (dal 1° luglio 2014 pari al 26%, con una tecnicità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare).

La ritenuta trova applicazione sui proventi percepiti fino a concorrenza della differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

Sui redditi imputati per “trasparenza” ai soggetti residenti non è prevista l’applicazione della citata ritenuta.

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all’art. 7 del Decreto Legge 5 settembre 2001, n. 351, relativo al regime tributario dei partecipanti.

E’ previsto un regime di non imponibilità per i proventi percepiti da talune categorie di soggetti non residenti come, a titolo esemplificativo, fondi pensione o OICR esteri sempreché istituiti in Stati o indicati nella c.d. “white list” e sempreché sussista una forma di vigilanza prudenziale sul fondo pensione o sull’ OICR ovvero sul soggetto incaricato della gestione.

Gli investitori non residenti in Italia che non rientrano tra quelli che possono beneficiare del

regime di esenzione dalla ritenuta previsto dalla normativa italiana, ma che soddisfano le condizioni previste per l'applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni, possono richiedere l'applicazione della minore aliquota prevista dalle convenzioni.

QUOTAZIONE PRESSO BORSA ITALIANA S.p.A.

Le quote del Fondo sono state ammesse alla negoziazione presso Borsa Italiana S.p.A. (segmento MIV- Mercato Telematico degli Investment Vehicles) dal 2 gennaio 2002 al 29 dicembre 2016, data di revoca dalla quotazione comunicata tramite Avviso di Borsa n. 23740 (codice di negoziazione QFBPI - codice ISIN IT0001423257).

Al 28 dicembre 2016 (ultimo giorno di negoziazione dell'anno) il valore di quotazione del Fondo è stato pari ad Euro 466,50.

ESPERTO INDIPENDENTE E PROCESSO DI VALUTAZIONE

Si informa che l'Esperto Indipendente del Fondo, Avalon Real Estate S.p.A., ha terminato il suo incarico contestualmente alla dismissione del residuo portafoglio immobiliare perfezionatosi nel mese di dicembre 2016.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

A seguito della vendita del portafoglio immobiliare residuo del Fondo a favore di un FIA immobiliare riservato gestito da Castello SGR S.p.A., perfezionatosi il 16 dicembre 2016, il primo semestre 2017 ha visto la corresponsione della seconda e ultima *tranche* del prezzo di cessione, pari a Euro 27.940.000, al netto di IVA e oneri accessori, senza riconoscimento da parte dell'acquirente del potenziale incremento del prezzo, pari a Euro 300.000, non essendo stato reperito da parte dello stesso alcun finanziamento.

LIQUIDAZIONE DEL FONDO

Per consentire il completamento della procedura di liquidazione, si è reso necessario liberare il Fondo dalle attività e passività residue che sono state assunte in proprio dalla SGR, come meglio evidenziato nella Nota Integrativa. In relazione a ciò la SGR ha assunto alcuni impegni nei confronti degli aventi diritto ai proventi derivanti dalla liquidazione finale del Fondo, descritti nella "Comunicazione ai Beneficiari" pubblicata sul sito *internet* della SGR.

Dell'evoluzione della procedura di liquidazione del Fondo è stata data informativa sia a Banca d'Italia che a CONSOB, anche con riferimento alla procedura di gestione amministrativa delle attività e passività residue all'esito della dismissione dell'attivo del Fondo.

Infine, si ricorda che a far data dal 1° gennaio 2017 la SGR non ha maturato le commissioni di gestione previste dal Regolamento del Fondo.

GESTIONE MOBILIARE

Alla data di liquidazione del Fondo (8 giugno 2017) la posizione netta della liquidità è pari ad Euro 54.723.867, interamente depositata presso la Banca Depositaria BNP Paribas Securities - Succursale Italia, e risulta essere pari, da un lato, al totale attività e, dall'altro lato, alla somma del "valore complessivo netto del Fondo" (Euro 54.683.418) e dei "Debiti verso i partecipanti" (Euro 40.449) che a tale data risultano prescritti ai sensi del Regolamento del Fondo.

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

BNP Paribas Securities Services – Milano svolge dal 1° ottobre 2007 l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 38 D.Lgs. 24/2/1998.

PIANO DI RIPARTO FINALE

Il presente rendiconto finale di liquidazione del Fondo "BNL Portfolio Immobiliare", redatto alla data dell'8 giugno 2017, presenta un valore complessivo netto pari a Euro 54.683.418.

Il piano di riparto spettante a ciascuna delle 122.000 quote rappresentative del patrimonio del Fondo risulta pertanto pari a Euro 448,225, al lordo delle imposte.

Inoltre, si informa che l'importo di Euro 40.449 relativo ai "Debiti verso i partecipanti" che risultano prescritti ai sensi del Regolamento del Fondo alla data dell'8 giugno 2017 e riferiti a 97 quote c.d. dormienti, verrà ripartito tra le rimanenti 121.903 quote dematerializzate presso Monte Titoli S.p.A. in aggiunta al piano di riparto.

La somma di tali importi, pari ad Euro 54.723.867, risulta pari alle attività liquide ed al Totale Attività del Fondo risultante dal presente rendiconto finale di liquidazione.

Il pagamento ai quotisti verrà disposto mediante Monte Titoli S.p.A. con data valuta 29 giugno 2017.

per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Ivano Ilardo)

Rendiconto Finale di Liquidazione del Fondo BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE

Situazione Patrimoniale Al 08.06.2017

importi in Euro

ATTIVITA'	Situazione al 08.06.2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<i>Strumenti finanziari non quotati</i>				
A1. PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00 %	916.090	1,36 %
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
A3. ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A4. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A5. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
<i>Strumenti finanziari quotati</i>				
A6. TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A8. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
<i>Strumenti finanziari derivati</i>				
A9. MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	0	0,00 %	0	0,00 %
A10. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
A11. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3. ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	0	0,00 %
B4. DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
C. CREDITI				
C1. CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A VISTA	0	0,00 %	0	0,00 %
D2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E. ALTRI BENI				
E1. ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITA				
F1. LIQUIDITA' DISPONIBILE	54.723.867	100,00 %	34.940.318	51,77 %
F2. LIQUIDITA' DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3. LIQUIDITA' IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2. RATEI E RISCOINTI ATTIVI	0	0,00 %	255.782	0,38 %
G3. RISPARMIO DI IMPOSTA	0	0,00 %	0	0,00 %
G4. ALTRE	0	0,00 %	31.378.933	46,49 %
TOTALE ATTIVITA'	54.723.867	100,00 %	67.491.123	100,00 %

Rendiconto Finale di Liquidazione del Fondo BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE

Situazione Patrimoniale Al 08.06.2017

importi in Euro

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 08.06.2017	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. FINANZIAMENTI IPOTECARI	0,00	0
H2. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0,00	0
H3. ALTRI	0,00	0
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0,00	0
I2. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0,00	0
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
L1. PROVENTI DA DISTRIBUIRE	40.449,00	66.833
L2. ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0,00	93.097
M. ALTRE PASSIVITA'		
M1. PROVVISORIE ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0,00	0
M2. DEBITI DI IMPOSTA	0,00	3.949.881
M3. RATEI E RISCOINTI PASSIVI	0,00	0
M4. ALTRE	0,00	3.436.112
TOTALE PASSIVITA'	40.449	7.545.923
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	54.683.418	59.945.200
Numero delle quote in circolazione	122.000.000	122.000.000
Valore unitario delle quote	448,225	491,354
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	4.697.000,00	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	38,50	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	0,00	0,00
Valore unitario delle quote da richiamare	0,00	0,00
Proventi distribuiti per quota	0,00	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

Rendiconto Finale di Liquidazione del Fondo BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE

Sezione Reddittuale Al 08.06.2017

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 08.06.2017		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1. DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	51.484		0	
A1.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		-683.910	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A2.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		891.547	
A2.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A3.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A3.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1. DI COPERTURA	0		0	
A4.2. NON DI COPERTURA	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		51.484		207.637
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	105.866		6.801.781	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		-36.070.000	
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B3.1. PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	0		0	
B3.2. PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-464.748		-4.627.839	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI/IMU	0		-1.117.240	
Risultato gestione beni immobili		-358.882		-35.013.298
C. CREDITI				
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
E. ALTRI BENI				
E1. PROVENTI	0		0	
E2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		-307.398		-34.805.661

Rendiconto Finale di Liquidazione del Fondo BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE

Sezione Reddittuale Al 08.06.2017

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 08.06.2017		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F1.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F2.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F3. LIQUIDITA				
F3.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F3.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		-307.398		-34.805.661
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1. SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	0		0	
H1.2. SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	0		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		-307.398		-34.805.661
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	0		-1.038.177	
I2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.641		-46.885	
I3. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	0		-18.500	
I4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-46.295		-44.983	
I5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-205.128		-589.007	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		41	
L2. ALTRI RICAVI	596.248		471.216	
L3. ALTRI ONERI	-582.568		-904.667	
Risultato della gestione prima delle imposte		-564.782		-36.976.623
M. IMPOSTE				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2. RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3. ALTRE IMPOSTE	0		0	
Utile/perdita dell'esercizio		-564.782		-36.976.623

FONDO "BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE"

RENDICONTO FINALE DI LIQUIDAZIONE ALL'8 GIUGNO 2017

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	2
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	3
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE	3
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	4
SEZIONE III - LE PASSIVITÀ	7
SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	8
SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI	8
PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	9
SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	9
SEZIONE II - BENI IMMOBILI	9
SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE.....	9
SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI	11
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	11

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Valore quota		provento distribuito	rimborsi parziali	valore quota al lordo del provento e dei rimborsi parziali
valore nominale di sottoscrizione	€ 2.500,00	€ -	€ -	€ 2.500,00
31 dicembre 2000	€ 2.557,60	€ -	€ -	€ 2.557,60
31 dicembre 2001	€ 2.744,49	€ -	€ -	€ 2.744,49
31 dicembre 2002	€ 2.871,23	€ 95,00	€ -	€ 2.966,23
31 dicembre 2003	€ 2.929,65	€ 62,00	€ -	€ 2.991,65
31 dicembre 2004	€ 2.997,32	€ 55,00	€ -	€ 3.052,32
31 dicembre 2005	€ 3.036,758	€ 90,00	€ -	€ 3.126,76
31 dicembre 2006	€ 3.109,458	€ 115,00	€ -	€ 3.224,46
31 dicembre 2007	€ 3.075,340	€ 83,00	€ 114,76	€ 3.273,10
31 dicembre 2008	€ 2.955,888	€ 85,00	€ -	€ 3.040,89
31 dicembre 2009	€ 2.576,644	€ 54,00	€ -	€ 2.630,64
31 dicembre 2010	€ 2.237,251	€ 50,00	€ 100,00	€ 2.387,25
31 dicembre 2011	€ 1.953,836	€ -	€ 50,00	€ 2.003,84
31 dicembre 2012	€ 1.692,038	€ -	€ 140,00	€ 1.832,04
31 dicembre 2013	€ 1.321,402	€ -	€ 225,00	€ 1.546,40
31 dicembre 2014	€ 937,084	€ -	€ 330,00	€ 1.267,08
31 dicembre 2015	€ 794,441	€ -	€ -	€ 794,44
31 dicembre 2016	€ 491,354	€ -	€ -	€ 491,35
08 giugno 2017	€ 448,225	€ -	€ 38,50	€ 486,72
Totale		€ 689,00	€ 998,26	

Il valore della quota del Fondo, che alla fine dell'esercizio 2016 era pari a Euro 491,354, alla data di chiusura del Fondo risulta essere pari a Euro 448,225, al netto dei rimborsi parziali effettuati per Euro 38,50 per quota, così come risulta dal Rendiconto Finale di Liquidazione.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni all'8 giugno 2017 negativo è pari a 1,39%.

Si ricorda che il 2 gennaio 2002 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel Segmento MTF – Classe 2 del Mercato Telematico Azionario (MTA).

Dal 29 Dicembre 2016 le quote del Fondo sono state revocate dalla quotazione.

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Il Rendiconto Finale di Liquidazione del Fondo (composto da Situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) è stata redatto in conformità alle istruzioni previste dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia del 19 Gennaio 2015 e successive modifiche ed applicando i principi contabili previsti in materia dalle norme vigenti e dalle disposizioni del regolamento del Fondo.

Sezione I - Criteri di valutazione

I criteri di valutazione che sono stati adottati in riferimento alle voci più significative del patrimonio del Fondo sono i seguenti:

Strumenti finanziari non quotati

Tali strumenti finanziari sono costituiti da partecipazioni di controllo diretto e indiretto in società immobiliari e non, e da strumenti finanziari di debito emessi da società immobiliari indirettamente controllate.

Le partecipazioni di controllo sono iscritte a bilancio:

- a patrimonio netto nel caso in cui le stesse detengano direttamente o indirettamente immobili; il patrimonio netto è rettificato sulla base della perizia effettuata dagli Esperti Indipendenti che procedono prioritariamente alla valutazione degli immobili detenuti, tenendo anche conto degli eventuali effetti fiscali;
- al costo nel caso in cui le stesse non detengano direttamente o indirettamente immobili, salvo rettifica per perdite di valore ritenute durevoli oppure in presenza di riduzioni del patrimonio netto.

Gli strumenti finanziari di debito non quotati sono valutati al loro presumibile valore di realizzo.

Le quote di O.I.C.R. sono iscritte a bilancio a prezzo di acquisto e rivalutati in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

Immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa della Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base di criteri valutativi generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Le valutazioni di beni immobili e diritti reali immobiliari detenuti da Società controllate direttamente e indirettamente dal Fondo sono iscritti a Bilancio nell'attivo come variazione del valore delle partecipazioni al netto degli oneri fiscali.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo.

Ratei e risconti

I ratei ed i risconti rappresentano costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, evidenziandone la competenza.

Altre attività

Comprendono, tra l'altro, gli oneri la cui utilità è stimata di valenza pluriennale e la cui iscrizione a conto economico tra gli altri oneri viene differita lungo lo stimato periodo di utilità.

Fondi imposte e tasse

Con la legge 12 luglio 2011 n. 106, è stato convertito, senza che fossero apportate modifiche rispetto all'originaria versione del testo normativo, il D.L. n. 70 del 13 maggio 2011 (il c.d. "Decreto Sviluppo").

La nuova normativa prevede rilevanti modifiche al regime fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliari contenuto nell'art. 32 del D.L. 78/2010.

Risultano abrogate le disposizioni, presenti nella prima versione del decreto attuativo del decreto legge n. 78/2010, relative all'obbligo di adeguamento (necessario in assenza dei requisiti di "pluralità" dei partecipanti e "autonomia" del fondo) e correlato al pagamento di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 5%, da calcolarsi sul valore del NAV al 31 dicembre 2009.

All'esito dell'emanazione del Decreto Sviluppo la Banca d'Italia ha emanato una circolare con la quale ha comunicato, inter alia, il venir meno del potere della stessa Banca d'Italia di approvare i regolamenti di gestione (e loro modifiche) dei fondi riservati ad investitori qualificati e dei fondi speculativi.

Era inoltre prevista la "possibilità" di deliberare entro il 31 dicembre 2011, da parte della SGR e previa deliberazione dell'assemblea dei partecipanti, la liquidazione dei fondi nei quali, alla data del 31 dicembre 2010, almeno un partecipante deteneva una quota di partecipazione superiore al 5%; in tal caso, la SGR applica un'imposta sostitutiva pari al 7% del NAV al 31 dicembre 2010. La liquidazione dovrà essere conclusa nel termine di 5 anni e sui risultati di liquidazione eventualmente prodotti, a far data dal 1° gennaio 2011, risulta dovuta annualmente un'imposta sostitutiva del 7%. In tale caso non trovano applicazione l'imposta sostitutiva al 5% e la tassazione per "trasparenza".

Nel 2016 viene mantenuto inalterato, rispetto alle originarie prescrizione di cui all'art. 32 del D.L. 78, il regime agevolativo ai fini delle imposte indirette applicabile agli atti di liquidazione/cessione del patrimonio del fondo. In ragione di tali modifiche normative nulla rileva ai fini dell'accantonamento di imposte in capo al Fondo.

Costi e ricavi

I ricavi ed i costi, relativi sia agli investimenti in strumenti finanziari che alla gestione immobiliare, sono imputati in base alla loro competenza temporale. In particolare, i canoni di locazione ed i proventi finanziari sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio. Lo stesso principio viene applicato per i costi dell'esercizio.

Sezione II - Le attività

Il Fondo, durante il semestre ha concluso la liquidazione della partecipazione di controllo della società lussemburghese Sac Portfolio Immobiliare Luxembourg SARL, per Euro 967.576, realizzando un utile di Euro 51.486.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		€ 967.576
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di O.I.C.R.		
Totale	€ 0	€ 967.576

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 19/05/2000 FINO ALL' 8/06/2017

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Immobile Viale Isonzo, 25 MILANO	Mq. 6781	21/07/2000	€ 11.386.065	€ 13.330.000	30/12/2004	€ 13.530.000	€ 3.929.836	€ 198.813	€ 5.874.959
Immobile Via San Prospero, 1 MILANO	Mq. 8740	20/12/2002	€ 45.879.857	€ 45.800.000	30/11/2005	€ 52.000.000	€ 5.043.180	€ 974.745	€ 10.188.578
Via Po 1/3-Lotto A San Giuliano Milanese	Mq. 37435	19/03/2001	€ 21.879.931	€ 21.640.000	02/10/2007	€ 21.561.594	€ 12.970.492	€ 888.674	€ 11.763.482
Via Po 5-Lotto B San Giuliano Milanese	Mq. 16093	29/06/2001	€ 10.618.042	€ 11.480.000	02/10/2007	€ 11.438.406	€ 5.910.566	€ 427.321	€ 6.303.609
Via Sansovino 3/5/7/9 Mestre	Mq. 8606	15/11/2000	€ 9.981.488	€ 10.500.000	30/07/2009	€ 10.700.000	€ 6.356.945	€ 1.200.776	€ 5.874.681
Via dello Sport 50 Modena	Mq. 7859	21/11/2000	€ 27.099.191	€ 35.550.000	22/12/2009	€ 39.015.000	€ 18.515.741	€ 885.816	€ 29.545.734
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA "PITAGORA SRL"		21/12/2004	€ 1.797.342	€ 170.183	22/12/2009	€ 1.131.000	€ -	€ -	-€ 666.342
Via Schiavonetti 325 Roma	Mq. 34596	23/12/2002	€ 22.012.945	€ 24.990.000	29/07/2010	€ 25.021.651	€ 14.101.948	€ 2.177.762	€ 14.932.892
Centro Commerciale " Via Larga"	Mq. 15976	28/12/2001	€ 25.723.070	€ 31.789.203	30/03/2011	€ 31.334.376	€ 18.559.293	€ 1.884.179	€ 22.286.421
Via C. Colombo 416/420	Mq. 18268	03/08/2001	€ 47.800.923	€ 52.200.000	27/07/2011	€ 52.400.000	€ 34.264.630	€ 3.245.867	€ 35.617.840
Via Fieschi 17	Mq. 15879	24/06/2005	€ 13.787.215	€ 11.711.000	28/12/2012	€ 11.700.000	€ 9.762.303	€ 3.643.221	€ 4.031.866
Centro Commerciale " Via Larga" Bologna	Mq. 20153	28/12/2001	€ 28.195.392	€ 32.000.000	28/02/2014	€ 32.000.000	€ -	-€ 1.884.179	€ 5.688.787
PARTECIPAZIONE NON QUOTATA "PALMIRA SRL"		01/06/2012	€ 1.452.114	€ 218.611	28/02/2014	€ 128.797	€ -	€ -	-€ 1.323.317
Villanova D'Albenga - fraz.Coasco - Via Martiri	Mq. 0	28/12/2001	€ 11.994.903	€ 5.170.000	28/11/2016	€ 3.600.000	€ 7.651.347	€ 23.247	-€ 766.803
Agrate Brianza-Via Paracelso -Pegaso	Mq. 4815	29/03/2007	€ 7.414.730	€ 4.900.000	16/12/2016	€ 1.500.000	€ 12.264.037	€ 53.893	€ 6.295.414
Agrate Brianza-Via Paracelso -Liocorno	Mq. 4815	10/12/2001	€ 21.075.466	€ 13.400.000	16/12/2016	€ 5.000.000	€ 4.475.584	€ 195.750	-€ 11.795.632
Bologna - Via Mattei 102	Mq. 18602	27/12/2001	€ 23.123.839	€ 7.100.000	16/12/2016	€ 1.500.000	€ 2.566.184	€ 163.804	-€ 19.221.459
Gallarate - Via Lario, 37	Mq. 4693	17/09/2003	€ 15.223.737	€ 13.900.000	16/12/2016	€ 14.500.000	€ 14.101.953	€ 88.612	€ 13.289.603
Genova - Via Fieschi,17	Mq. 5086	24/06/2005	€ 5.908.806	€ 2.500.000	16/12/2016	€ 1.800.000	€ 9.506.454	€ 28.022	€ 5.369.625

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Milano - Via Bernina, 12	Mq. 11879	26/09/2001	€ 33.068.762	€ 26.100.000	16/12/2016	€ 18.000.000	€ 4.032.298	€ 139.361	-€ 11.175.825
Rozzano -Milanofiori Strada 6 Pal-L	Mq. 22334	27/11/2000	€ 23.184.238	€ 10.100.000	16/12/2016	€ 6.500.000	€ 3.478.183	€ 209.728	-€ 13.415.783
Roma - Via Bianchini,60	Mq. 6799	23/05/2001	€ 15.782.016	€ 6.500.000	16/12/2016	€ 2.000.000	€ 3.661.463	€ 171.224	-€ 10.291.777
			€ 424.390.071	€ 381.048.997		€ 356.360.824	€ 191.152.437	€ 14.716.637	€ 108.406.553

II.8 Posizione netta di liquidità

La liquidità disponibile risulta presente per Euro 54.723.867 su conti correnti accessi presso la banca depositaria BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano – con sede in Piazza Lina Bo Bardi n.3.

II.9 Altre attività

- Ratei e risconti attivi, che al 31 dicembre 2016 erano pari ad Euro 255.782, non risultano valorizzati alla data di chiusura del Fondo.
- Le altre attività, che risultano ancora in essere alla data di chiusura del Fondo, sono state oggetto di cessione nei confronti della SGR, e quindi il saldo risulta essere pari a zero. Di seguito si specificano le parti oggetto di cessione pari a complessivi Euro 681.022 riguardanti:
 - Crediti verso clientela per Euro 605.776, importo al netto delle svalutazioni pari ad Euro 847.634, effettuate al fine di determinare il valore di presumibile realizzo dei crediti scaduti in essere alla data del presente rendiconto di liquidazione;
 - Crediti diversi per Euro 52.000 in attesa di rimborso;
 - Crediti d'imposta per Euro 23.246 riferiti ad IVA relativa a fatture registrate nel mese di maggio.

Sezione III - Le passività

III.4 Debiti verso partecipanti

In data 8 giugno 2017 risultano ancora da liquidare proventi per un totale di Euro 40.449, riferiti a quote che tutt'oggi non risultano dematerializzate e non accentrate presso Monte Titoli S.p.A. e prescritti come previsto dal Regolamento del Fondo al paragrafo "4.5.7 Prescrizione dei proventi della gestione"; la restante parte, pari ad Euro 26.384 è stata ceduta a favore della SGR.

Le quote accentrate presso Monte Titoli S.p.A. risultano essere:

ISIN IT0001423265	n.	4
ISIN IT0001423257	n.	<u>121.899</u>
Totale quote accentrate	n.	121.903

Proventi deliberati per la distribuzione	€ 33.131.232
Proventi erogati (€ 272 x 121.903)	<u>€ 33.157.616</u>
Totale proventi ancora da erogare	€ 26.384

In data 8 giugno 2017 risultano ancora da liquidare rimborsi parziali pro-quota per un totale di Euro 96.831, riferiti a quote che tutt'oggi non risultano dematerializzate e non accentrate presso Monte Titoli S.p.A., e totalmente ceduti a favore della SGR.

Rimborso deliberato	€ 121.594.058
Rimborso erogato (€ 998,26 x 121.903)	<u>€ 121.690.889</u>
Rimborso ancora da erogare	€ 96.831

III.5 Altre passività

Le Passività assunte dalla SGR per complessivi Euro 1.270.053 ricomprendono:

- Debiti verso i fornitori per fatture ricevute e da ricevere pari Euro 983.652;
- Debiti verso l'Erario pari a Euro 17.384;
- Debiti verso Banca Depositaria per Euro 75.141 riferiti a competenze maturate e non liquidate, spese di gestione e trasformazione di un conto escrow aperto per la gestione delle attività e delle passività residue trasferite alla SGR;
- Accantonamenti per contenziosi per Euro 168.022;
- Debiti diversi pari ad Euro 25.852.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 19/05/2000 FINO ALL' 8/06/2017	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	305.000.000	100,00%
	0	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	305.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-62.949.171	-20,64%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	46.775.747	15,34%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	138.120.854	45,29%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	928.905	0,30%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	0	0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	3.672.850	1,20%
H. Oneri finanziari complessivi	-49.342.424	-16,18%
I. Oneri di gestione complessivi	-116.427.106	-38,17%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	3.165.979	1,04%
M. Imposte complessive	-8.416.496	-2,76%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	-121.787.720	-39,93%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-84.058.000	-27,56%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-36.054.366	-11,82%
VALORE COMPLESSIVO NETTO ALL' 8 GIUGNO 2017	54.683.418	17,93%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	-1,39%	

Sezione V - Altri dati patrimoniali

V.2 Attività e passività nei confronti delle società del gruppo di appartenenza della SGR

L'ammontare delle attività nei confronti di società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.A. fa parte, concernono:

- ❑ Depositi bancari in conto corrente in essere in data 8 giugno 2017 presso BNP Paribas Securities Services per Euro 54.723.867;
- ❑ Crediti per Euro 16,42 nei confronti di BNP Paribas RE Property Management Italy S.r.l. relativi a rimborso spese;
- ❑ Crediti per Euro 397 nei confronti di Banca Nazionale del Lavoro per canoni di locazione non incassati.

L'ammontare delle passività nei confronti di società appartenenti al Gruppo BNP Paribas di cui BNP Paribas REIM SGR p.A. fa parte, concernono:

- Debiti nei confronti di BNP Paribas Securities Services per Euro 75.141 relativi alla commissione maturate nel semestre e spese di gestione e trasformazione di un conto escrow aperto per la gestione delle attività e delle passività residue trasferite alla SGR, debiti nei confronti di BNP Paribas RE Property Management Italy S.r.l. per Euro 62.632 per servizi prestati nei confronti del fondo e non liquidati.

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	-		-	
2. non di controllo	€ 51.484		-	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale	-		-	
2. Titoli di debito	-		-	
3. Parti di O.I.C.R.	-		-	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-		-	
2. Titoli di capitale	-		-	
3. Parti di O.I.C.R.	-		-	

Sezione II - Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ -			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 105.866			
2. Utile/perdita da realizzazioni					
2.1 beni immobili		€ -			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		€ -			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 464.748			
5. Ammortamenti					

Sezione VII - Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione provvigioni di base	-	0,00%	0,00%					
2. TER degli OICR in cui il fondo investe								
3. Compenso del depositario	20	0,04%	0,04%		20	0,04%	0,04%	
4. Spese di revisione del fondo	7	0,01%						
5. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	10	0,02%	0,02%					
6. Compenso spettante agli esperti indipendenti	-	0,00%	0,00%					
7. Oneri di gestione degli immobili	511	0,93%	0,93%		-	0,00%	0,00%	
8. Spese legali e giudiziarie	-	0,00%						
9. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	46	0,08%						
10. Altri oneri gravanti sul fondo	619	1,13%			56	0,10%		
- di cui contributo consob	-	0,00%						
- di cui spese per specialist	-	0,00%						
- di cui oneri per la quotazione	-	0,00%						
- di cui spese di advisory asset management	-	0,00%						
- di cui spese per consulenze fiscali	54	0,10%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	-	0,00%						
- di cui altre consulenze	109	0,20%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	456	0,83%			56	0,10%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	1.213	2,22%			76	0,14%		
11. Provvigioni di incentivo	-	0,00%						
12. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	-							
- di cui: - su titoli azionari	-							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- altri	-							
13. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-			0,00%				
14. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 14)	1.213	2,22%			76	0,14%		

VII.2 Provvigione di incentivo

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni alla data dell'8 giugno 2017 è negativo e pari all'1,39%.

Tale rendimento non ha superato la soglia di risultato prefissata per la provvigione di incentivo definita dall'art. 14.8 del regolamento del Fondo, pari al 5,25%.

VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio 2016 la remunerazione totale lorda del personale della SGR è pari a 4.114.781 euro (di cui 3.839.406 euro relativi alla componente fissa e 275.375 euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 86 unità, considerando tutto il personale che ha collaborato nel corso dell'esercizio, anche pro rata tempore.

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR direttamente coinvolto nella gestione del Fondo è complessivamente pari a 470.052 euro (di cui 437.491 euro relativi alla componente fissa e 32.561 euro relativi alla componente variabile).

Il Fondo è gestito direttamente da un team di 7 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 30%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 1.347.700 euro (il dato include anche i compensi corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale). Alla data di redazione del presente rendiconto finale di liquidazione, le remunerazioni sono rimaste sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente.

Sezione VIII - Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Altri ricavi per Euro 596.248 costituiti da sopravvenienze attive;
- Altri oneri per Euro 582.570, di cui:
 - Euro 55.510 per spese bancarie interessi passivi e abbuoni;
 - Euro 358.471 per sopravvenienze passive costituite in parte da svalutazioni effettuate in via prudenziale di crediti scaduti in essere alla data di redazione della relazione di gestione (Euro 126 mila);
 - Altri oneri per Euro 567;
 - Accantonamenti per contenzioni futuri per Euro 168.022.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Data la natura degli investimenti, non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Il parere professionale a supporto della valutazione effettuata dalla SGR sul portafoglio crediti verso la clientela è stato rilasciato da KPMG Advisory S.p.A.