



## **FONDO "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE"**

### **NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2009**

#### **Andamento del valore della quota di partecipazione**

Il Fondo "Estense-Grande Distribuzione", primo fondo italiano "specializzato", il cui patrimonio viene investito esclusivamente in immobili della Grande Distribuzione Organizzata, venne collocato nel corso del 1° semestre del 2003, raccogliendo un equity pari a 207 milioni di Euro.

Vennero sottoscritte 82.800 quote del Fondo, ciascuna del valore nominale di Euro 2.500, da parte di 6.339 sottoscrittori; un ammontare consistente del collocamento è stato sottoscritto da investitori qualificati.

Nel 1° semestre 2009, a causa delle conseguenze sul mercato immobiliare della straordinaria crisi economico finanziaria in corso, il Fondo chiude con una perdita di Euro 1.947.238 (al 30 giugno 2008 utile: Euro 10.915.777), che, al netto delle minusvalenze non realizzate su immobili di Euro 8.444.214, risulta essere un utile pari a Euro 6.496.976 (al 30 giugno 2008: Euro 4.573.967).

Al 30 giugno 2009 il valore della quota si è attestato a Euro 2.854,576, al netto del provento di Euro 113,50 distribuito ai sottoscrittori in data 26 marzo 2009, rispetto ad un valore di Euro 2.991,593 rilevato al 31 dicembre 2008; il decremento del valore della quota registrato nel 1° semestre del 2009, tenendo conto del provento erogato, è stato pari al 0,79 %.

Tenendo conto dei proventi sinora erogati ai sottoscrittori, per complessivi Euro 514, al 30 giugno 2009 il valore della quota si è incrementato rispetto al valore nominale del 34,74%.

Alla stessa data il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari a Euro 236.358.858, al netto dell'ammontare complessivo dei proventi sopra citati, pari a Euro 9.397.800; tale valore era di Euro 247.703.896 al 31 dicembre 2008.

Al 30 giugno 2009 le attività ammontano a Euro 374 milioni (Euro 365 milioni al 31 dicembre 2008).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni al 30 giugno 2009, pari al 5,399%.

Come previsto dall' art. 14.7 del Regolamento del Fondo, alla SGR compete un compenso pari al 20% del risultato di gestione eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato; l'importo, pari a Euro 1.330.368, che è stato accantonato nella situazione patrimoniale ed economica del Fondo al 31 dicembre 2008 è stato stornato totalmente. Negli esercizi successivi l'importo dell'accantonamento verrà adeguato ai risultati della gestione del Fondo.

A partire dal 3 agosto 2004 le quote del Fondo sono negoziate presso il Mercato Telematico Azionario, segmento MTF; il valore di Borsa alla data del 30 giugno 2009 si è attestato sul valore di Euro 2.240; nel periodo i valori hanno oscillato, con un massimo di Euro 2.300 registrato il 2 gennaio ed un minimo di Euro 1.949 registrato il 11 febbraio.

Si è peraltro confermata l'esiguità del numero medio delle transazioni giornaliere (n. 5 quote) rispetto al totale delle quote emesse.

## Scenario Macroeconomico

Tutti i Paesi avanzati hanno mostrato, tra la fine del 2008 e l'inizio del 2009, una caduta dell'economia senza precedenti. Oggi vi è generale consenso da parte dei più autorevoli analisti sul fatto che la ripresa sarà lenta. Nella zona Euro è prevista una riduzione del PIL non solo nel 2009 (-4%), ma anche nel 2010 (-0,1%)<sup>1</sup>. Inoltre la recessione dell'economia, fatto ancora più importante, sta coinvolgendo tutti i paesi del mondo indistintamente: gli USA avranno un decremento del PIL vicino al 3% nel 2009, la Germania oltre il 6% e il Giappone addirittura vicino al 7%, mentre i paesi in via di sviluppo rallenteranno fortemente la loro crescita (ad esempio la Cina passerà da una crescita del 13% nel 2007 al 7,7% nel 2009)<sup>2</sup>. A livello globale si prevede che il PIL diminuirà di circa l'1,5%<sup>3</sup> nel 2009. A riprova dell'assunto dell'inusitata gravità dell'attuale crisi si osserva che è la prima volta dal dopoguerra a oggi che si assiste ad una riduzione del PIL mondiale (Figura 1).

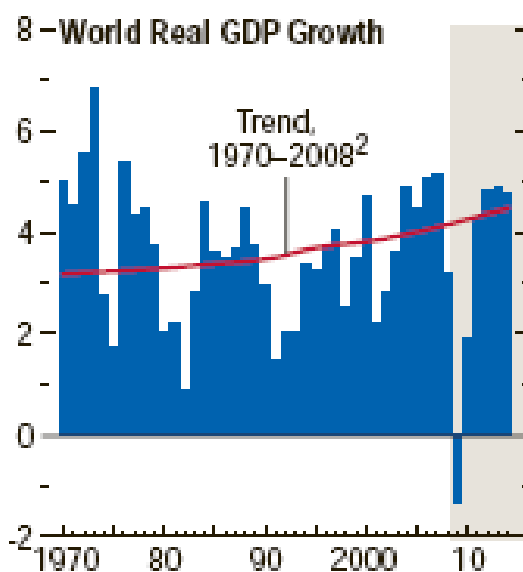


Figura 1: Crescita annuale percentuale del PIL mondiale.  
Fonte: FMI

È necessario tuttavia segnalare che mai come in questo periodo le previsioni in campo economico sono state difficili. Ne sono una dimostrazione i continui aggiustamenti che le principali istituzioni economiche italiane ed internazionali sono state costrette ad adottare via via che la crisi finanziaria ed economica andava peggiorando.

Le prime conseguenze della recessione stanno dunque emergendo (calo dei consumi, livello dell'inflazione basso, disoccupazione in forte aumento, commercio internazionale in difficoltà...) e risulteranno probabilmente fondamentali le misure sociali ed economiche che i governi, sia a livello nazionale sia a livello sovranazionale, hanno deciso ovvero decideranno di mettere in atto.

All'interno di questo contesto è da leggere la situazione Italiana che vede il **PIL** in diminuzione con variazioni negative che sono andate via via aumentando. Infatti, nel quarto trimestre del 2008 e nel primo trimestre del 2009 è stato riscontrato un sensibile peggioramento dei fondamentali economici, quando la riduzione del PIL su base trimestrale è stata rispettivamente pari al -2% e -2,6%<sup>4</sup>. Le ultime proiezioni della variazione del PIL Italiano su base annuale prevedono una riduzione pari al 5,5%<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Commissione Europea – Economic Forecast Spring 2009

<sup>2</sup> OCSE - Economic Outlook No. 85, Giugno 2009

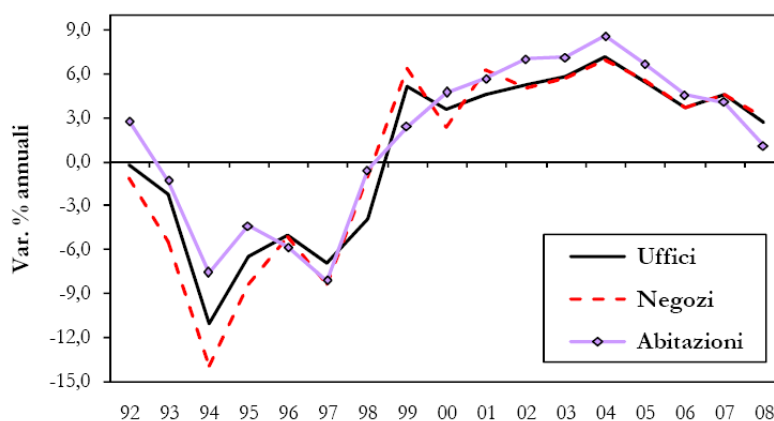
<sup>3</sup> Commissione Europea – Economic Forecast Spring 2009

<sup>4</sup> ISTAT – Conti Economici Trimestrali

<sup>5</sup> OCSE - Economic Outlook No. 85, Giugno 2009

## Mercato Immobiliare

La crisi economica non ha risparmiato il settore immobiliare che, ovunque nel mondo, sta mostrando un forte rallentamento delle attività ad esso legate. Tuttavia in alcuni paesi, tra cui l'Italia, la frenata del settore è arrivata in ritardo rispetto ad altri paesi, in particolare Stati Uniti e Gran Bretagna. In Italia, infatti, prima dell'aggravarsi della crisi in Settembre il settore immobiliare era caratterizzato da rallentamento dei principali indicatori di mercato che però si mantenevano ancora, anche se per poco, in territorio positivo. Nelle 13 grandi aree urbane, ad esempio, i prezzi degli immobili erano dati ancora in lieve aumento, seppur con percentuali di crescita inferiori a quelle degli anni passati (Figura 2)<sup>6</sup>.



**Figura 2: Media 13 grandi aree urbane – Variazioni % annuali dei prezzi medi reali degli immobili. Fonte: Nomisma (II Osservatorio Mercato Immobiliare Luglio 2008)**

Occorre osservare che in particolare nel mercato immobiliare italiano si hanno condizioni molto diverse a seconda che si guardi alla componente residenziale piuttosto che non a quella commerciale, da un lato, e a seconda che ci si occupi del mercato degli immobili "al dettaglio", come è prevalentemente quello della casa, piuttosto che non a quello all'"ingrosso" che è tipicamente quello di immobili commerciali cielo-terra come sono normalmente quelli dei fondi immobiliari. Per questa componente valgono soprattutto fattori come il rendimento da locazione, la sua sicurezza, il grado di liquidità del mercato locale in cui l'immobile è ubicato, il valore unitario, ecc. in rapporto alla disponibilità di fondi liquidi per l'acquirente e del loro costo. Ora è noto che l'acutizzarsi della percezione del rischio da parte degli istituti di credito ha fatto sì che la disponibilità a finanziare operazioni immobiliari fosse particolarmente scarsa a fronte di tassi di interesse effettivi spinti verso l'alto dagli spread sui tassi di riferimento.

### • Investimenti

Il mercato degli investimenti diretti in immobili sembra in particolar modo risentire della crisi finanziaria: il volume di investimento nelle 8 principali città Europee<sup>7</sup> è infatti crollato dal suo massimo storico di Euro 23 miliardi (toccato nel secondo trimestre del 2007) a poco più di Euro 2,5 miliardi nel primo trimestre del 2009. Il volume annuale di investimento, in queste città, è infatti diminuito del 60% nel 2008 rispetto l'anno precedente e questo *trend* è stato confermato anche nel primo trimestre dell'anno 2009 (-32,5% rispetto al trimestre precedente e -71,4% rispetto allo stesso periodo del 2008)<sup>8</sup>. Nel primo semestre dell'anno dunque i volumi di investimento sono diminuiti di circa il 65% rispetto al primo semestre del 2008<sup>9</sup>. Nel secondo trimestre dell'anno il crollo degli investimenti sembra essersi arrestato, anche se le variazioni permangono in territorio negativo.

<sup>6</sup> Nomisma - II Osservatorio Mercato Immobiliare Luglio 2008

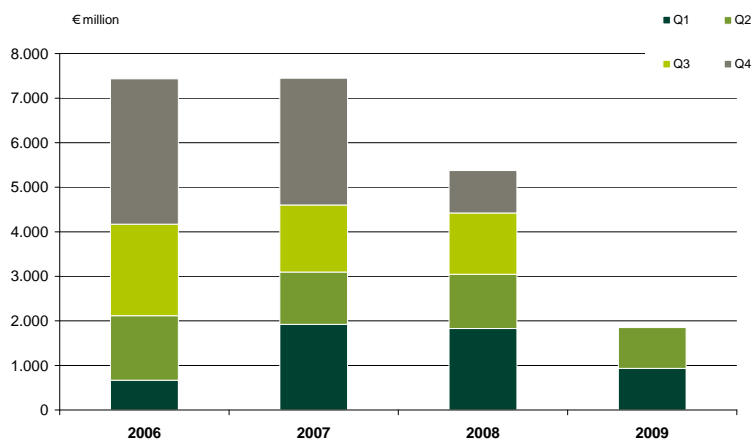
<sup>7</sup> Londra, Parigi, Milano, Madrid, Monaco, Francoforte, Berlino e Bruxelles

<sup>8</sup> BNP Paribas Real Estate Research

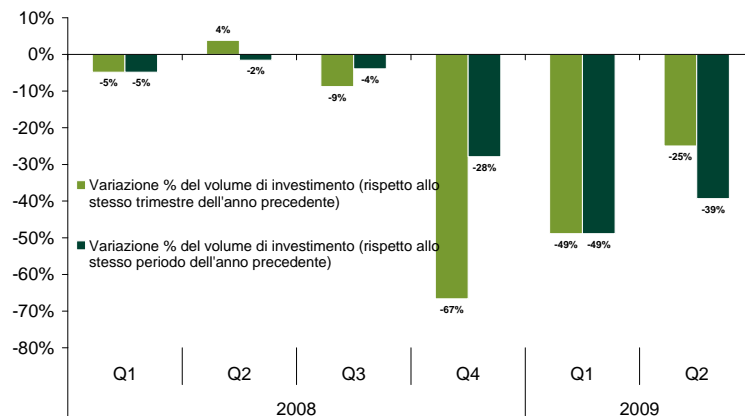
<sup>9</sup> BNP Paribas Real Estate Research

In Italia, l'andamento degli investimenti nel suo complesso (non solo immobiliari) ha subito un brusco rallentamento nell'ultimo trimestre del 2008 a detta della Banca d'Italia: "la dinamica nel corso dell'anno è apparsa in rapido deterioramento, culminando, nell'ultimo trimestre, in un calo eccezionale"<sup>10</sup>.

Il mercato degli investimenti diretti in immobili, per quanto riguarda gli investitori istituzionali, è stato ancor più fortemente colpito dalla crisi finanziaria a partire dal Settembre del 2008. Fino a quel momento infatti il volume di investimenti in Italia era pressoché in linea con i dati dell'anno precedente, mentre dall'ultimo trimestre del 2008 ad oggi il settore si è praticamente fermato. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, negli ultimi tre mesi del 2008 si è verificata una diminuzione degli investimenti del 70% circa, decremento che da solo ha comportato un calo annuale degli investimenti di quasi il 30%<sup>11</sup>.



**Figura 3: Volume di Investimento in Immobili in Italia.**  
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research



**Figura 4: Volume di Investimento in Italia – Trend 2008 - 2009.**  
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research

Questo *trend* è al momento confermato sia dai dati del primo trimestre del 2009 (-50% circa sul primo trimestre del 2008) sia sui dati del secondo trimestre (-25% circa sul secondo trimestre del 2008)<sup>12</sup>. La riduzione del volume degli investimenti nel primo semestre di quest'anno rispetto al 2008 dovrebbe dunque attestarsi vicino al 40%. Scendendo nello specifico è possibile notare inoltre che, oltre ad essere diminuito il volume totale di investimento, è diminuito anche il taglio medio delle operazioni andate a buon fine.

<sup>10</sup> Banca d'Italia – Relazione Annuale (Maggio 2009)

<sup>11</sup> BNP Paribas Real Estate Research

<sup>12</sup> BNP Paribas Real Estate Research

Con l'eccezione di poche operazioni di valore superiore agli Euro 80 milioni il mercato è stato caratterizzato da transazioni di taglio minore. La stretta creditizia che connota il sistema finanziario nell'ultimo periodo rende infatti molto più difficile portare a termine operazioni di grandi dimensioni che richiedono normalmente l'utilizzo di un alto ammontare di capitale a debito. Infine, per quanto riguarda le tipologie di immobili, gli investitori sembrano al momento decisamente preferire immobili di tipo *core* (localizzati in zone centrali, già ristrutturati, completamente locati...) a discapito di immobili di tipo *value-add* o *distressed*. A dimostrazione di questo è possibile notare che, come conseguenza della diminuzione dei valori, i rendimenti attesi dagli investitori per gli immobili *prime* sono cresciuti in Italia di meno rispetto alla media Europea, mentre i rendimenti degli immobili *non-core* hanno subito un forte rialzo anche in Italia in seguito alla modificata percezione del rischio che gli investitori hanno per questa tipologia di investimento sin dallo scoppio della crisi.

- **Commerciale**

Il mercato degli immobili ad uso commerciale è al momento anch'esso fortemente condizionato dalla congiuntura economica. La crisi infatti ha avuto un effetto negativo sull'andamento dei consumi a livello nazionale e se uniamo a questo calo della domanda anche l'aumento dell'offerta rappresentato dalle molte aperture di grandi strutture commerciali è possibile intuire le difficoltà a cui va incontro nel breve periodo questo specifico comparto del settore immobiliare. Già nel corso del 2008 infatti il settore commerciale è stato quello che più ha risentito della crisi: il rendimento degli immobili *retail* è stato infatti mediamente nullo nel 2008 a fronte di rendimenti bassi ma ancora positivi per gli immobili ad uso terziario ed industriale/logistico<sup>13</sup>. In particolar modo ha pesato nel calcolo di tale rendimento il risultato negativo della *capital growth* degli immobili commerciali<sup>14</sup>.

### **La gestione del patrimonio immobiliare**

Nel corso del primo semestre del 2009 è proseguita la ricerca della ottimizzazione dei risultati di gestione del portafoglio, della gestione della situazione locativa e degli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria.

Il fondo "Estense-Grande Distribuzione" ha l'obiettivo di investire esclusivamente in immobili a destinazione commerciale nell'ambito della GDO.

Si ricorda che la collaborazione con Coop Estense, una delle maggiori realtà tra quelle che formano il sistema della grande distribuzione commerciale Coop, ha consentito, tra l'altro, di preselezionare, nell'ambito di un apposito "Accordo quadro", una parte degli immobili sui quali investire il patrimonio del fondo, così da poter impegnare sin dal mese di giugno 2003 gran parte dell' equity.

Il Fondo, così come previsto fin dal collocamento, ha effettuato acquisizioni di immobili della GDO anche al di fuori del patrimonio di Coop Estense. A seguito del verificarsi della condizione sospensiva dell'accordo firmato lo scorso dicembre con il gruppo METRO, nel mese di marzo, è stato finalizzato l'investimento nell'immobile di Pozzuoli, per un corrispettivo di Euro 23,3 milioni. Nell'ambito dello stesso accordo è previsto che se entro giugno 2010 il gruppo Metro concederà al fondo un'opzione di rivendita degli immobili, si procederà ad un aggiustamento prezzo che comporterà un ulteriore investimento di Euro 4 milioni.

Sono attualmente in esame alcune opportunità di investimento che, in caso di esito positivo,

---

<sup>13</sup> IPD – Indice Immobiliare Italiano Annuale Risultato al 31 Dicembre 2008 (il rendimento degli immobili è calcolato nel periodo che intercorre tra due valutazioni fornite dagli esperti indipendenti ed è calcolato come la variazione in percentuale del valore dell'immobile, meno le spese occorse nel periodo, più il reddito netto generato nel periodo)

<sup>14</sup> IPD – Indice Immobiliare Italiano Annuale Risultato al 31 Dicembre 2008 (la *capital growth* è calcolata nel periodo che intercorre tra due valutazioni fornite dagli esperti indipendenti come la variazione in percentuale del valore dell'immobile, meno le spese occorse nel periodo)

potrebbero essere finalizzati entro la fine dell'anno.

Nel corso del semestre è proceduta regolarmente l'attività delle società controllate dal Fondo, alle quali fanno capo le licenze commerciali delle gallerie possedute dal Fondo stesso, "Prima S.r.l.", per la galleria del centro commerciale "Le Mura" di Ferrara, "Euclide Srl", per la galleria del centro commerciale di "Ortona Center",

Per quanto riguarda la società "Archimede", alla quale fanno capo le licenze commerciali della galleria del centro commerciale "La Mongolfiera" di Bari; in corso d'anno è stato sottoscritto l'accordo per la riduzione del canone annuo da 2.430.000 ad 1.710.000.

Alla data di chiusura del semestre, sulla base delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, K2REAL Srl, gli immobili facenti parte del portafoglio del Fondo hanno, nella loro globalità, un valore di mercato pari a Euro 361,6 milioni, superiore dell' 8,3 % rispetto al costo totale di acquisizione.

Nel 1° semestre dell'anno in corso il Fondo ha contabilizzato, al netto degli investimenti, una minusvalenza sul valore degli immobili in portafoglio al 31 dicembre 2008 di Euro 9.115.786 che sommata alla plusvalenza di Euro 671.572 sull'immobile di Pozzuoli acquistato nel corso del 1° semestre, genera complessivamente una minusvalenza per Euro 8.444.214.

La tabella seguente riassume le principali caratteristiche del portafoglio di immobili di proprietà del Fondo alla data del 30 giugno 2009:

Data acquisto	Tipologia	Ubicazione	Superficie (m2 lordi)	Prezzo di acquisto Euro	Valore di mercato al 30/06/2009 Euro	Incremento Valore (%)	Conduttore principale
16/06/2003	Ipermercato	C.C. Grandemilli a Modena	27.109	32.174.289	35.273.101	9,63	Coop Estense
16/06/2003	Ipermercato	C.C. Il Castello Ferrara	34.172	29.755.688	32.621.556	9,63	Coop Estense
16/06/2003	Ipermercato	C.C. Le Mura Ferrara	13.034	17.410.889	19.087.789	9,63	Coop Estense
16/06/2003	Galleria Commerciale	C.C. Le Mura Ferrara	15.087	29.166.667	35.700.000	22,4	Prima Srl (100% F. Estense)
16/06/2003	Ipermercato	C.C. Mirandola Mirandola	10.422	16.313.281	21.010.467	28,79	Coop Estense
16/06/2003	Supermercato	C.C. I Ciliegi Vignola	4.089	6.569.787	7.202.545	9,63	Coop Estense
16/06/2003	Supermercato	C.C. I Salici Bondeno	3.176	2.909.192	3.189.385	9,63	Coop Estense
16/06/2003	Supermercato	Coop Sassuolo	5.931	5.836.935	6.399.109	9,63	Coop Estense
16/06/2003	Supermercato	Specialcoop Modena	3.156	3.090.470	3.388.124	9,63	Coop Estense
18/02/2004	Ipermercato	Coop Andria (BA)	19.100	12.911.111	14.154.623	9,63	Coop Estense
27/09/2004	Supermercato	Coop Formigine (MO)	3.772	5.978.000	6.553.761	9,63	Coop Estense
28/02/2005	Galleria Commerciale	Ortona	4.160	12.200.000	12.935.943	6,03	Finiper S.p.A.
28/02/2005	Parco Commerciale	Ortona	3.220	6.900.000	6.780.000	-1,74	Euclide Srl (100% F. Estense)
25/10/2005	Galleria Commerciale	Bari S. Caterina	8.951	41.815.000	46.000.000	10,01	Cartesio Srl (100% F. Estense)
20/06/2007	Supermercato	Rivoli (TO)	14.780	14.000.000	14.400.000	2,86	Billa AG (Standa)
12/12/2007	Galleria Commerciale	Bari Japigia	8.651	41.590.000	38.800.000	-6,71	Archimede Srl (100% F. Estense)
02/04/2008	Ipermercato	Ortona	11.478	17.200.000	17.372.000	1	Finiper S.p.A.

<b>Data acquisto</b>	<b>Tipologia</b>	<b>Ubicazione</b>	<b>Superficie (m2 lordi)</b>	<b>Prezzo di acquisto Euro</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2009 Euro</b>	<b>Increment. Valore (%)</b>	<b>Conduttore principale</b>
29/12/2008	Cash & Carry	Ravenna	5.476	6.600.000	7.600.000	15,15	Gruppo METRO
29/12/2008	Cash & Carry	La Spezia	4.569	8.100.000	9.210.000	13,7	Gruppo METRO
29/12/2008	Cash & Carry	Pozzuoli	10.000	23.300.000	24.000.000	3	Gruppo METRO
<b>Totali</b>				<b>333.821.309</b>	<b>361.678.403</b>	<b>8,34</b>	

### **La liquidità del Fondo**

Al 30 giugno 2009 gli investimenti in strumenti finanziari quotati, delegata a BNP Paribas Asset Management SGR, risultano pari a Euro 1.037.808 milioni e sono rappresentati da quote di fondi mobiliari quotati denominati in Euro.

Alla stessa data la liquidità è costituita per la totalità da liquidità disponibile che risulta attualmente presente per Euro 5,4 milioni sui conti correnti, regolati a tasso di mercato, accesi presso la nuova Banca Depositaria BNP Paribas Securities Services- Succursale di Milano.

### **Altre informazioni**

Nel corso del primo semestre dell'anno i ricavi da locazione del Fondo sono stati pari a Euro 13 milioni; nell'analogo periodo dell'esercizio precedente erano assommati a Euro 11 milioni.

Nel semestre gli oneri finanziari sono risultati pari a Euro 2,7 milioni (Euro 2,1 milioni nel corrispondente periodo del 2008).

Al 30 giugno 2009 il Fondo non vanta crediti IVA.

Alla data di riferimento non sussistono procedure giudiziali e/o arbitrali in corso.

Si segnala che la Consob, con propria delibera n. 16850 del 6 aprile 2009, ha approvato modifiche e integrazioni al Regolamento concernente la disciplina degli emittenti. Tale delibera è stata assunta in recepimento della direttiva europea 2004/109/CE (Transparency) sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato. In particolare, tra le novità introdotte dal suddetto Regolamento si segnala l'obbligo, per le Società di Gestione del risparmio aventi fondi quotati, di redigere un resoconto intermedio di gestione nel quale sono descritti gli eventi di particolare rilevanza per gli OICR verificatisi nel periodo di riferimento e gli eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e, per quanto possibile, sul risultato economico.

# RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30.06.2009

*importi in Euro*

ATTIVITA'	Situazione al 30.06.2009		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
A1. PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	1.415.417	0,38 %	1.430.113	0,39 %
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	10.400	0,00 %	10.400	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 %
<b>STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A6. TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	8.004.388	2,20 %
A8. PARTI DI O.I.C.R.	1.037.808	0,28 %	0	0,00 %
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	361.678.403	96,64 %	346.714.841	95,12 %
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3. ALTRI IMMOBILI	6.158	0,00 %	34.586	0,01 %
B4. DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>C. CREDITI</b>				
C1. CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A VISTA	0	0,00 %	0	0,00 %
D2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>E. ALTRI BENI</b>				
ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>				
F1. LIQUIDITA' DISPONIBILE	5.429.050	1,45 %	2.691.984	0,74 %
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 %
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>				
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2. RATEI E RISCONTI ATTIVI	18.154	0,00 %	247.775	0,07 %
G3. RISPARMI DI IMPOSTA	0	0,00 %	0	0,00 %
G4. ALTRE	4.655.568	1,24 %	5.378.141	1,48 %
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>374.250.958</b>	<b>100,00 %</b>	<b>364.512.228</b>	<b>100,00 %</b>

## RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30.06.2009

*importi in Euro*

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30.06.2009	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	136.500.000	113.200.000
H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3 . ALTRI	0	0
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1 . PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0
L2 . ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>		
M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	187.844	483.549
M3 . RATEI E RISCONTI PASSIVI	671.069	663.657
M4 . ALTRE	533.187	2.461.126
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>137.892.100</b>	<b>116.808.332</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>236.358.858</b>	<b>247.703.896</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>82.800</b>	<b>82.800</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>2.854,576</b>	<b>2.991,593</b>
<b>Controvalore complessivo degli importi rimborsati</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Valore unitario delle quote rimborsate</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Valore complessivo degli importi da richiamare</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Valore delle unitario delle quote da richiamare</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Proventi distribuiti per quota</b>	<b>113,50</b>	<b>97,00</b>
<b>IMPEGNI</b>		
<b>Acquisti immobiliari da perfezionare</b>	<b>6.158,00</b>	<b>34.586,00</b>
<b>Fidejussioni rilasciate a terzi</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Titoli sottoscritti e in attesa di richiamo impegni</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>