



Relazione di gestione annuale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2021

FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2021

IL FONDO IN SINTESI

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. in data 17 febbraio 2005 con delibera del proprio Consiglio di Amministrazione, ha istituito il FIA italiano immobiliare di tipo chiuso Mediolanum Real Estate (di seguito il "Fondo"), destinato alla sottoscrizione in Italia da parte del pubblico indistinto attraverso offerta pubblica, nonché alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati così come definiti dall'art. 1 comma 1 lettera h) del decreto del Ministro del Tesoro del Bilancio e della Programmazione economica n. 228/99.

L'attività di collocamento avvenuta tramite i promotori finanziari di Banca Mediolanum S.p.A., (soggetto collocatore) è iniziata il 23 settembre 2005 e si è conclusa anticipatamente in data 23 gennaio 2006, avendo raggiunto una raccolta netta totale di euro 214.138.065 comprensiva della sottoscrizione da parte della SGR di euro 4.999.995, come previsto dal Regolamento.

Il patrimonio del Fondo è suddiviso in quote di Classe "A", ad accumulazione dei proventi ed in quote di Classe "B", a distribuzione dei proventi.

La durata del Fondo è fissata con scadenza al 31 dicembre del quindicesimo anno successivo a quello in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni. Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., in data 29 settembre 2020, ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni. La nuova scadenza, pertanto, è fissata al 31 dicembre 2024.

L'operatività del Fondo è iniziata in data 14 febbraio 2006.

Il depositario è State Street Bank International GmbH — Succursale Italia.

In data 1° ottobre 2012, le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono state ammesse da Borsa Italiana alla quotazione presso il MIV, Mercato degli *Investment Vehicles*.

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2021 è pari a euro 242.138.693 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 31,50% (1,74% su base annua), ripartito nelle due Classi di quote e più precisamente: euro 40.777.315 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,158, ed euro 201.361.378 Classe "B" per un valore unitario di euro 2,990.

Si precisa che nel corso dell'anno 2021, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,0783.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari a euro 6.377.574 (nel 2020 pari a euro - 8.729.333).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari a euro 3.725.611.

Le valutazioni del portafoglio mobiliare riflettono gli ultimi dati disponibili relativi agli OICR non quotati al netto di eventuali distribuzioni, mentre per il Fondo First Atlantic, quotato presso la Borsa Italiana, la valorizzazione è quella di mercato. Per quanto riguarda la partecipazione di controllo nella società Talete Srl, la valutazione è riferita al costo di acquisto.

La valutazione del portafoglio immobiliare riflette la stima effettuata dagli esperti indipendenti.

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2021 è stato un anno ancora fortemente condizionato dalla lotta alla pandemia: l'avvio delle campagne vaccinali di inizio anno ha portato a rinnovate prospettive di ripresa economica, ma le crescenti pressioni inflazionistiche e i rinnovati timori per la rapida diffusione della nuova variante *Omicron* del virus *Covid-19* hanno, verso la fine dell'anno, nuovamente posto un freno alla crescita.

Sul fronte statunitense, nella riunione di settembre la *Federal Reserve* ha indicato che la possibile riduzione nel programma di acquisto di titoli del Tesoro potrebbe terminare entro giugno 2022, e che un primo rialzo dei tassi di interesse è possibile già nel 2022 anziché, come finora ipotizzato, nel 2023. Il cosiddetto *tapering*, come indicato dal Presidente Powell, inizierà tuttavia solo nel caso in cui l'economia continuerà a registrare gli ampi progressi previsti e sarà graduale.

Inoltre, la riconferma di Powell alla guida della *Federal Reserve* per i prossimi quattro anni ha indotto i mercati a leggere tale scelta come una implicita intenzione da parte dell'Istituto Centrale di voler normalizzare la politica monetaria più velocemente del previsto, essendo Lael Brainard, l'altra candidata al ruolo, di riconosciuto orientamento maggiormente accomodante rispetto a Powell.

In Europa, la situazione sembra essere diversa da quella statunitense: nel vecchio continente, infatti, nonostante l'inflazione viaggi a livelli sostenuti, non è omogeneamente diffusa su tutti i settori e, soprattutto, sembra essere ancora frutto dell'incremento del prezzo delle materie prime più che della domanda interna. L'inflazione, quindi, è di tipo esogeno, diversa da quella americana, frutto di un aumento della domanda aggregata (di tipo endogeno). La differente natura delle spinte inflazionistiche ha indotto la Banca Centrale Europea a non modificare la propria diagnosi circa la transitorietà del fenomeno. In tema di politiche monetarie, nel *meeting* tenutosi il 28 ottobre scorso, la Banca Centrale Europea ha lasciato invariato il livello dei tassi, sottolineando che saranno mantenuti stabili fino a quando l'inflazione non raggiungerà il 2%, con un certo grado di confidenza nel tollerare temporanei livelli inflattivi anche superiori. In merito al programma di acquisto di titoli mensile (APP), il *Governing Council* ha confermato un flusso di 20 miliardi di euro al mese, ammontare che verrà mantenuto stabile fino a quando sarà necessario e sarà ridotto solo in una fase immediatamente antecedente un processo di normalizzazione del livello dei tassi. In ogni caso, l'Istituto Centrale ha confermato il reinvestimento dei titoli in scadenza anche quando in futuro dovesse iniziare a rialzare i tassi, allo scopo di mantenere una elevata liquidità e condizioni monetarie comunque accomodanti. Il *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) sarà pari ad un ammontare di 1.850 miliardi di euro almeno fino al marzo 2022, con possibilità di prolungarlo fino a quando il coronavirus non sarà considerato debellato.

Sul fronte domestico, i miglioramenti in termini economici sono concreti e iniziano ad essere riconosciuti anche a livello internazionale. Oltre ai dati di crescita economica, molti dei quali hanno già superato il livello pre-pandemico, l'ultima notizia positiva viene dall'agenzia di *rating* S&P, che nella sua *review* sul *credit rating* italiano ha mantenuto la valutazione *BBB* e ha altresì migliorato il giudizio sull'*outlook*, passato da stabile a positivo. Tali progressi si traducono in una percezione di minore rischiosità del nostro Paese, tutto a vantaggio dei listini italiani, con una particolare predilezione anche da parte degli investitori internazionali per il segmento delle *mid/small cap*, area del mercato che è maggiormente rappresentativa di aziende che ricadono nei settori favoriti dal PNRR.

La crescita economica superiore alle iniziali previsioni (6% contro il 4,5% del DEF) ha permesso al Governo Draghi di garantire un ulteriore spazio fiscale di circa 22 miliardi di euro (1,2 punti del PIL) per sostenere la prossima manovra economica. Tali risorse, come annunciato dallo stesso Premier, saranno utilizzate per avviare la prima fase della riforma dell'IRPEF e degli ammortizzatori fiscali, proseguire la campagna vaccinale e migliorare il sistema sanitario, finanziare istruzione, ricerca, interventi di welfare e, soprattutto, rafforzare gli incentivi agli investimenti innovativi e prorogare il Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese e le agevolazioni per l'efficientamento energetico. L'ulteriore manovra espansiva va ad affiancarsi al PNRR, cui è affidato l'importante ruolo di consolidamento della ripresa, con l'obiettivo di produrre un rapido taglio del deficit che quest'anno si fermerà al 9,4%, in riduzione rispetto al 2020, per poi attestarsi al 5,6% l'anno prossimo, come tracciato dal quadro programmatico della Nota di Aggiornamento al DEF.

Sul fronte pandemico, infine, l'individuazione in Sud Africa di una nuova variante del *Covid-19* denominata *Omicron*, caratterizzata da una maggiore velocità di diffusione, ma, almeno stando ai risultati delle prime analisi, una minore pericolosità, ha portato reazioni negative sui mercati dei *risky assets*, tradottesi in uno storno che ha portato i principali indici sui minimi di periodo. Tale movimento,

parzialmente rientrato in seguito alle prime notizie positive sulla minore severità della variante, è stato alimentato anche dall'approssimarsi della fine anno, periodo tipicamente caratterizzato da parziali prese di profitto e minore liquidità sui mercati finanziari.

LE PROSPETTIVE

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al trend potenziale, intorno al +4,5%.

La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi.

Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. Risulta essere molto probabile, quindi, che la variante *Omicron* attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% e la Cina intorno al 5%.

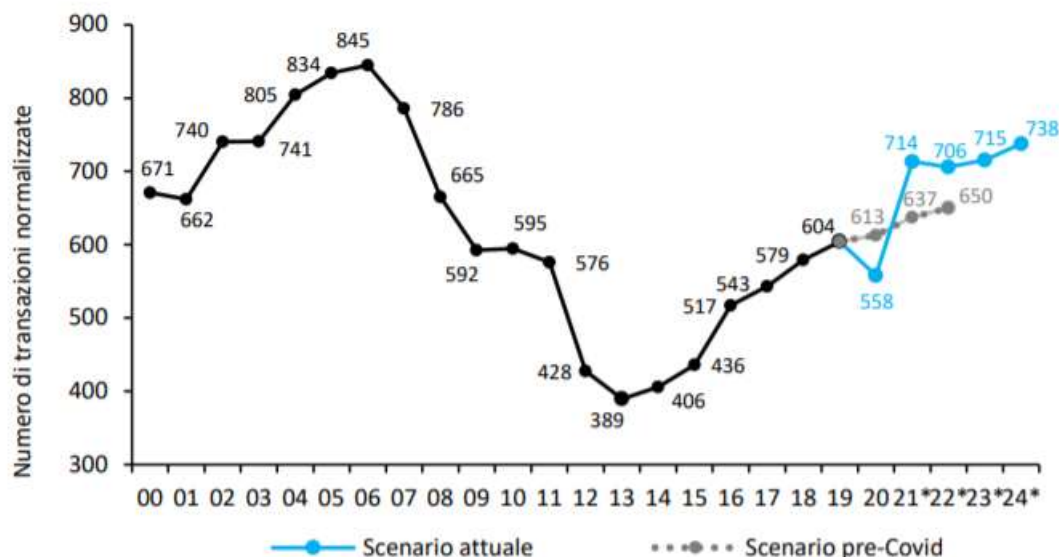
IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il mercato immobiliare italiano consolida la ripresa avviata in occasione della prima tregua concessa dall'ondata pandemica da *Covid-19* nell'estate del 2020. Il percorso di risalita che ha consentito di recuperare terreno a seguito dell'inevitabile tracollo dovuto al primo severo *lockdown*, viene alimentato dall'inattesa capacità di rilancio dell'economia italiana, favorita dalle ingenti risorse associate al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e da una guida delle istituzioni percepita finalmente salda e credibile.

Il settore trainante risulta essere, ancora una volta, il residenziale; il desiderio di miglioramento della propria condizione abitativa rappresenta il presupposto per riattivare la spinta all'acquisto. Ad alimentare tale desiderio vi è sicuramente l'inadeguatezza riscontrata durante la convivenza forzata degli ultimi inverni pandemici, nonché il bisogno di dotazioni accessorie diventate oggi spesso irrinunciabili a seguito dei cambiamenti intervenuti nell'ultimo biennio, vedi *smart working*. L'entità dell'interesse, ad oggi, manifestato risulta essere di gran lunga superiore alle attese, arrivando a coinvolgere nel 2021 oltre 3,3 milioni di nuclei familiari che, nonostante una situazione reddituale e patrimoniale non necessariamente florida, hanno deciso di intraprendere la ricerca di una nuova casa.

Quindi, ancora una volta, risulta essere importante il supporto del settore bancario che si conferma un prerequisito irrinunciabile per la maggioranza delle famiglie italiane. La situazione economica in generale, associata alla precarietà delle prospettive occupazionali, impongono un massiccio ricorso al sostegno creditizio per la concretizzazione delle aspirazioni abitative. È proprio nell'atteggiamento accomodante delle istituzioni finanziarie che vanno individuate le ragioni di un rimbalzo, tanto repentino quanto consistente. L'assenza di dubbi sulla solvibilità futura, nonostante le incertezze sulle ripercussioni sul mercato del lavoro di un possibile rallentamento macroeconomico, rappresenta il presupposto del dinamismo delle erogazioni fin qui riscontrato.

Italia - Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni (migliaia)



* Previsioni Nomisma

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate

Il quadro di deciso recupero fin qui delineato appare strettamente connesso al progressivo miglioramento macroeconomico registrato nel corso dell'anno e alle conseguenti prospettive di tenuta sul fronte occupazionale.

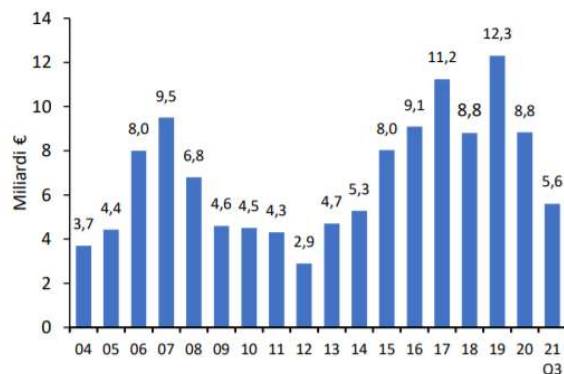
Se, sul versante dei privati, le dinamiche di settore risultano fin qui sostanzialmente allineate con l'evoluzione del contesto economico generale, diversa appare la situazione che connota il segmento degli immobili di impresa.

Il ridimensionamento di talune attività indotto dalla pandemia e il diffuso e protratto cambiamento di modalità lavorative e di consumo hanno lasciato in questo caso tracce più profonde, alimentando incertezze sul futuro.

Al timido recupero dell'attività transattiva di unità direzionali, commerciali e produttive, non ha fatto riscontro un'analogia tendenza dei valori di riferimento, la cui evoluzione è condizionata da eccessi di offerta e timori di incremento delle quote di sfitto.

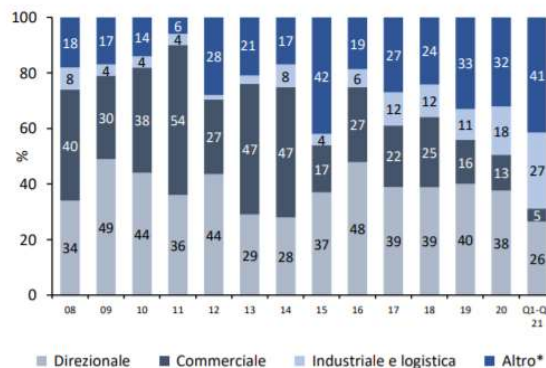
Sul fronte *corporate* il quadro è diversificato in ragione dell'impatto che la pandemia ha avuto sui diversi comparti, nonché delle conseguenze strutturali che ne potrebbero scaturire. All'accelerazione impressa al settore della logistica, fanno riscontro le difficoltà incontrate, sia pur con diversi livelli di intensità, dagli altri segmenti di mercato. In alcuni casi si tratta di dinamiche di evidente carattere congiunturale, ancorché condizionanti per gli assetti futuri delle industrie interessate, in altri non si può escludere che taluni cambiamenti sopravvivano anche nello scenario post *Covid-19*.

Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate (miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers

Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)



* Hotel, misti e altre tipologie

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers

La possibilità di lavoro a distanza, oltre all'accresciuta attitudine all'acquisto *on-line*, rappresentano fattori la cui diffusione non appare priva di ricadute sull'utilizzo degli immobili esistenti o sulla realizzazione di nuovi.

Il comparto "Direzionale" ha registrato un calo delle transazioni nell'ultimo periodo caratterizzato dalla pandemia, questo dovuto a un atteggiamento di maggiore cautela da parte degli investitori.

Fattori quali *smart working* e distanziamento sociale hanno impattato fortemente sull'utilizzo degli spazi ad uso ufficio delle nostre città e quindi inevitabilmente con ripercussioni sul mercato immobiliare della potenziale domanda, soprattutto dopo che diversi soggetti corporate hanno annunciato un ripensamento delle strategie di fruizione degli spazi. Nonostante si sia assistito ad un calo sensibile degli investimenti, tale settore ha conservato comunque una certa dinamicità, specie nella fascia dei "trophy asset" e "core asset" e nelle location "prime", in primis Milano.

Il comparto "Commerciale" è stato e continua ad essere fortemente impattato dalle misure restrittive legate alle ripetute ondate pandemiche, tale situazione di difficoltà viene accentuata dalla continua crescita della quota di mercato dell'*e-commerce*. In generale, i centri secondari mostrano in questo momento una migliore tenuta rispetto ai centri *prime*, grazie all'incidenza dell'ancora alimentare ed alla migliore gestione dell'affollamento. Maggiore resistenza alla crisi esprimono i *format* «open-air» come i *retail park*. In una situazione normalizzata ci si aspetta un forte rimbalzo nei consumi a cui seguirà un consolidamento della domanda da parte dei *tenants* e, quindi, un progressivo rientro delle attività di incentivazione (*free-rent*, scontistiche, etc) e, a seguire, un graduale ritorno di interesse da parte degli investitori, atteso in misura più solida nel medio-lungo termine.

Altro comparto che ha registrato una pesante perdita di redditività è quello "Ricettivo alberghiero".

Stante la situazione attuale sia nazionale che internazionale, e la conseguente forte riduzione dell'*incoming* estero, l'incertezza sulle tempistiche di ripartenza del mercato turistico e *business*, è ragionevole prevedere una revisione della redditività attesa anche per il 2022.

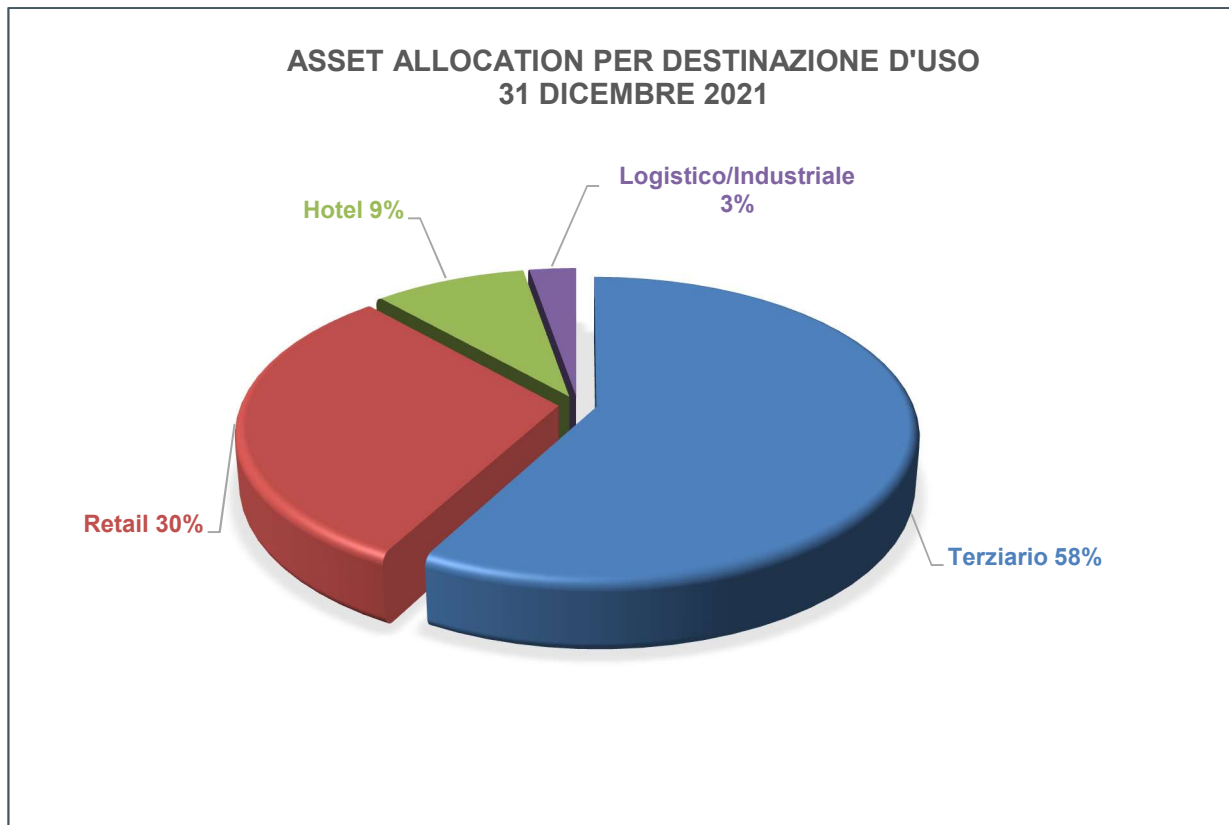
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

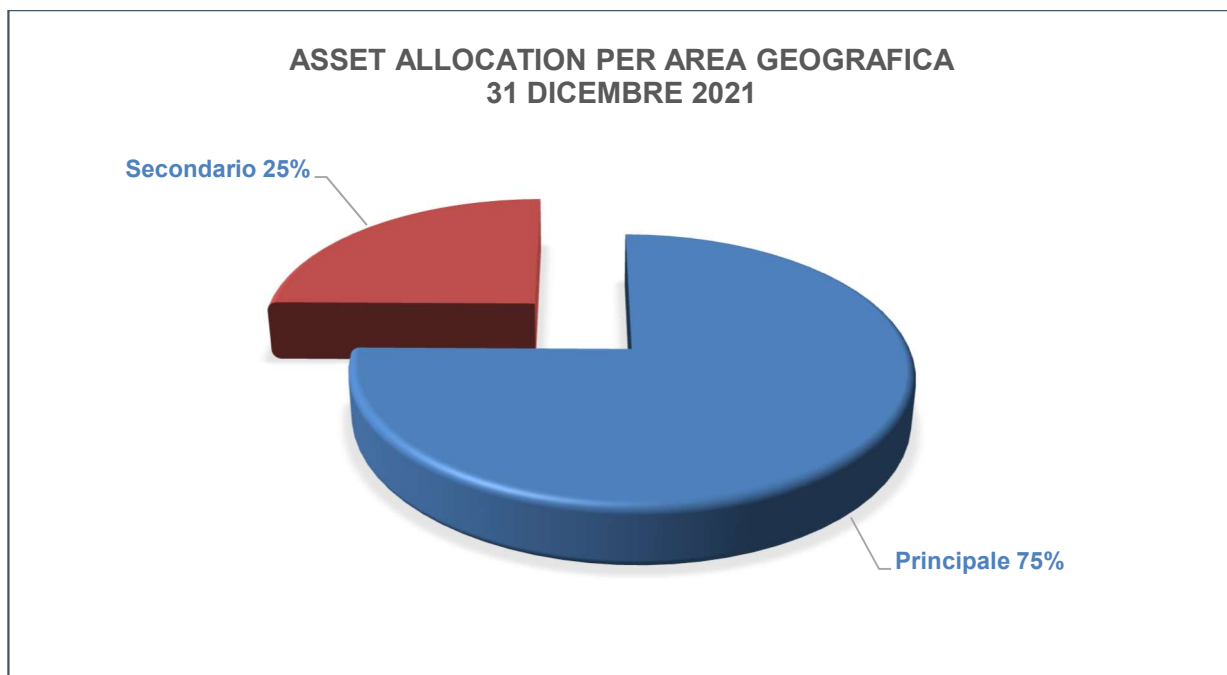
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

La Società di Gestione svolge la propria funzione attraverso attività di coordinamento e controllo, con l'obiettivo costante di migliorare la gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare, incrementare la performance reddituale e il valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, per eventualmente cederli alle migliori condizioni di mercato.

Le attività vengono svolte coordinando i professionisti cui sono state affidati, per conto del Fondo, i servizi di *property management*, *project management*, *agency* e *advisory* per la gestione. Il Fondo, con la collaborazione di questi professionisti, gestisce la parte amministrativa, coordina le attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili, ricerca nuovi conduttori ai quali locare le porzioni sfitte e rinegoziare i contratti in essere prossimi alla scadenza, al fine del raggiungere i suddetti obiettivi.

Al 31 dicembre 2021 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.





In data 18 marzo 2021 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

La SGR intende proseguire nell'attività di gestione e *asset* management orientata alla valorizzazione e massimizzazione del patrimonio immobiliare, tenuto conto della composizione dello stesso, dell'obiettivo di graduale dismissione del portafoglio immobiliare in ragione della nuova scadenza del Fondo (31 dicembre 2024), delle condizioni del mercato immobiliare e del credito sulla base delle seguenti linee guida:

- ricerca di nuovi conduttori e locazione degli spazi attualmente sfitti;
- eventuali approfondimenti con gli attuali conduttori circa la possibilità e disponibilità a rinegoziare anticipatamente i contratti (anche a fronte di opere di ristrutturazione) in modo da garantire al Fondo un allungamento della durata contrattuale e pertanto maggiori potenzialità degli immobili in termini di redditività ed eventuale commercializzazione;
- effettuazione di opere di manutenzione ordinaria e straordinaria con l'obiettivo di massimizzare il potenziale canone di locazione;
- verifica e studio di possibili interventi di riqualificazione/valorizzazione su alcuni *assets* al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato e migliorare lo standing degli immobili;
- strategia di vendita *asset by asset* e/o piccoli portafogli omogenei per *asset class*.

Il piano è stato elaborato coerentemente con l'attuale situazione locativa e previsione di rinnovi, messa a reddito degli spazi sfitti e progetti di valorizzazione in corso.

In un'ottica di flessibilità di gestione e nell'interesse di una miglior gestione del patrimonio e valorizzazione dei beni e della loro redditività, nonché in relazione ai mutamenti delle condizioni del mercato di riferimento che possano intercorrere, non si esclude che possano essere valutate ipotesi di cessione degli *assets* anche a date differenti da quelle previste a piano, al fine di cogliere tutte le opportunità che il mercato potrà offrire, anche a fronte dell'incertezza del contesto macro economico generale a seguito dell'evoluzione della recente crisi sanitaria legata al *Covid-19*.

Il perdurare della Pandemia da *Covid-19* ha determinato un rallentamento delle trattative di vendita in corso e un aumento della complessità della gestione ordinaria degli *assets*.

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio, a fronte delle richieste pervenute alla SGR alla data del 30 giugno 2021, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento del Fondo sono state effettuate le seguenti conversioni:

- convertite n. 45.000 quote di classe A, a fronte di n. 77.634 quote di classe B (rapporto di concambio applicato 1,72520);
- non sono pervenute richieste di conversione per le quote di classe B.

In data 23 novembre 2021 è stato sottoscritto il contratto definitivo di vendita a un primario investitore istituzionale straniero (al prezzo stabilito nel contratto preliminare) per le Residenze sanitarie assistenziali site in Milano, via Darwin 17, al prezzo di euro 13.480.000, e Canzo (CO), via A. Brusa 20 al prezzo di euro 8.690.000.

A seguito della suddetta vendita si è proceduto al rimborso parziale di euro 21.233.529,70, come descritto nel successivo paragrafo "Andamento del valore della quota" presente nella nota integrativa.

In data 21 dicembre 2021 è stato sottoscritto il contratto preliminare di vendita, al prezzo di euro 7.650.000, dell'immobile sito in Basiglio, piazza Marco Polo, alla Società Darian RE.

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

L'attività di gestione immobiliare del 2021 risulta ancora una volta condizionato dall'andamento della situazione epidemiologica.

Gli effetti della campagna vaccinale hanno limitato il ricorso a periodi di *lockdown* generalizzato rispetto a quanto accaduto nel corso del 2020, ma la pandemia ha fortemente condizionato l'attività di gestione, in particolar modo, il comparto *retail* - gallerie commerciali di Parma, Trevi (PG) e Basiglio (MI) - e quello ricettivo, l'hotel sito in Padova.

Per affrontare la drastica riduzione del fatturato e, in alcuni casi, per ovviare alla chiusura dell'attività, i conduttori hanno richiesto una riduzione momentanea del canone di locazione annuo.

Al fine di limitare al massimo l'impatto economico e patrimoniale sul Fondo, dopo una serie di analisi e approfondimenti, al conduttore dell'immobile di Padova è stata concessa una dilazione del pagamento del canone per il periodo di chiusura forzata, e alle attività commerciali sono state accordate - in maniera differenziata - riduzioni parziali del canone di locazione.

Questo modus operandi ha permesso di circoscrivere gli effetti negativi della pandemia e gettato le basi per affrontare al meglio l'esercizio successivo.

Relativamente all'attività di gestione, con la sottoscrizione del contratto di locazione del Corpo A, l'intero complesso immobiliare di Corsico (MI), denominato *Green Cube*, risulta totalmente occupato. Inoltre, sono stati rinnovati i contratti ai *main tenant* degli immobili di Sesto San Giovanni (MI) e di Cernusco sul Naviglio (MI). Altri spazi a uso direzionale sono stati affittati a Pescara e Sesto San Giovanni (MI).

Per le attività site all'interno della galleria del Centro Commerciale Eurosia di Parma nell'anno sono stati sottoscritti 3 nuovi contratti di Affitto di Ramo di azienda a fronte di tre spazi commerciali rilasciati dai precedenti conduttori, sono stati, inoltre, sottoscritti cinque rinnovi di contratto di Affitto di Ramo di Azienda. Per quanto riguarda, invece, la galleria del Centro Commerciale Piazza Umbra di Trevi (PG) sono stati rinnovati tre contratti di Affitto di Ramo di azienda e sottoscritti tre nuovi contratti su punti vendita sfitti. I contratti di locazione e di affitto di azienda dei due Centri Commerciali di Parma e Trevi (PG) sono gestiti dalla società Talete Srl, detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel corso dell'anno si segnalano lavorazioni presso gli immobili di Milano via Montecuccoli, Sesto San Giovanni (MI) e Pescara relativi ad adeguamento spazi a fini locativi.

Inoltre, per contenere la diffusione pandemica, sono state approntate alcune precauzioni e cautele all'interno degli immobili quali ad esempio la sanificazione periodica delle parti comuni e l'installazione di apparati per la disinfezione delle mani.

Riguardo all'attività di dismissione degli *assets* del Fondo si informa che in data 23 novembre 2021 è stata conclusa con la sottoscrizione del contratto definitivo di vendita la cessione delle due Residenze Sanitarie Assistenziali site in Milano, via Darwin 17, al prezzo di euro 13.480.000, e Canzo (CO), via A. Brusa 20, al prezzo di euro 8.690.000.

Si informa che in data 24 novembre 2021 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR ha deliberato l'accettazione di una proposta vincolante, al prezzo di euro 7.650.000, per l'immobile sito in Basiglio (MI), Piazza Marco Polo, formalizzata dalla Società Darian RE; in data 21 dicembre 2021 è stato sottoscritto il contratto preliminare di vendita al prezzo definito nella proposta vincolante. L'immobile era stato acquistato in data 29/12/2006.

In data 28 Maggio 2021 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato la nomina del nuovo esperto indipendente del Fondo, conferendo nuovamente tale mandato alla società Key to Real Srl.

Al 31 dicembre 2021 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 201.420.000 con un incremento dello 0,24% rispetto al semestre precedente riconducibile, anche, alla valutazione dell'immobile sito in Basiglio (MI) valorizzato al prezzo di vendita definito nel contratto preliminare di vendita.

Nel secondo semestre 2021 il Fondo ha registrato plusvalenze sugli immobili detenuti in portafoglio pari a euro 406.273 mentre nel corso dell'anno le minusvalenze si sono attestate a euro 3.751.072.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Nell'esercizio non sono state effettuate operazioni con società del gruppo.

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

IMMOBILI

CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO

Localizzazione

L'edificio è inserito all'interno del complesso Residenziale-Polifunzionale denominato "Milano 3" ubicato nel comune di Basiglio. Il quartiere è dotato di strutture di supporto alla residenza tali da rendere il contesto indipendente e autonomo. A poca distanza dalla zona confluiscono importanti arterie stradali che collegano il complesso con la rete autostradale e con la città di Milano.

Descrizione

La proprietà è costituita da un unico edificio a pianta rettangolare dove è situata l'area di vendita di un supermercato a insegna Unes e di 13 diversi esercizi commerciali. Le caratteristiche architettoniche sono di buon livello, in linea con gli standard costruttivi per tipologie di fabbricati commerciali simili. Il centro affaccia su un ampio parcheggio scoperto.

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato



IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA

Localizzazione

Il complesso alberghiero è ubicato in prossimità della Fiera Campionaria di Padova nella zona est della città. L'immobile è circondato da un tessuto urbano in forte trasformazione (Tribunale, Caserma dei Carabinieri, Università, Uffici Direzionali).

Descrizione

L'immobile a destinazione alberghiera denominato Hotel Mantegna, classificato 4 stelle, è realizzato su n. 13 piani e comprende 190 camere, oltre a un piano interrato a destinazione locali di servizio e autorimessa di pertinenza esclusiva dell'albergo.

Tipologia

Alberghiera



IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1

Localizzazione

L'immobile, situato nel quadrante sud del territorio urbano, è ubicato in una zona periferica edificata intorno agli anni '70 a carattere prettamente residenziale e delimitata da due arterie principali di traffico che confluiscono nella circonvallazione esterna.

Descrizione

L'edificio è costituito da un fabbricato indipendente che comprende un piano fuori terra e un piano interrato, oltre a un parcheggio riservato ai clienti. Il piano terra è utilizzato per l'esposizione e vendita della merce e come magazzino, mentre al locale interrato sono presenti i locali tecnici. Il contesto in cui si colloca l'edificio è prettamente residenziale.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

Localizzazione

L'immobile è ubicato in un'area a tessuto misto, caratterizzata da diverse tipologie edilizie costituitosi a partire dall'inizio del secolo scorso e con destinazione prevalente residenziale; la zona è servita principalmente dalla Via Varesina che permette il collegamento sia con il centro cittadino sia con il sistema autostradale.

Descrizione

L'edificio è costituito da un fabbricato indipendente all'interno di un complesso residenziale più ampio e si sviluppa per un piano fuori terra e uno interrato, rispettivamente utilizzati per l'esposizione e la vendita della merce e come magazzino e servizi.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

Localizzazione

L'immobile è ubicato in una zona periferica, con destinazione prevalentemente residenziale; è discretamente collegato con il centro e risulta inserito in un contesto nel quale si rilevano altri esercizi commerciali quali, bar, negozi e sportelli bancari.

Descrizione

L'unità immobiliare è costituita da una porzione, sita al piano terreno, a destinazione commerciale, di un edificio residenziale realizzato negli anni '70. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è più che discreto.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN TREZZO SULL'ADDA (MI) – VIA MAZZINI, 42

Localizzazione

L'immobile è ubicato nel comune di Trezzo sull'Adda, in zona periferica nelle immediate vicinanze dell'uscita A4 a circa 1km dal centro, in zona prevalentemente residenziale.

Descrizione

L'unità immobiliare è costituita da una porzione di superficie commerciale, inserita in un edificio di tre piani fuori terra più uno interrato a destinazione terziaria e commerciale. Il piano terra occupa l'intera ala nord est destinata a supermercato ed aree accessorie, mentre al piano interrato, prevalentemente destinato ad autorimessa a servizio dell'intero edificio, vi sono collocati i vani tecnici. L'area esterna di completamento del compendio è attrezzata a parcheggio e destinata alla viabilità interna.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN NEMBRO (BG) – VIA ROMA, 30

Localizzazione

L'immobile è localizzato in provincia di Bergamo nella zona pedemontana a nord est della città, lungo la strada statale che collega il paese di Nembro alla città di Bergamo.

Descrizione

La porzione immobiliare di proprietà, con destinazione commerciale, è inserita al piano terra e piano interrato di un edificio a destinazione mista di tre piani fuori terra oltre l'interrato, ove il residenziale occupa i rimanenti piani in elevato. Un'area esterna ospita circa 50 posti auto, per complessivi 702 mq di superficie, ad uso esclusivo dell'unità commerciale. L'immobile nel complesso è di buona qualità edilizia.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179

Localizzazione

L'immobile è ubicato in una zona semiperiferica della città, a sud ovest del centro cittadino, in prossimità della tangenziale sud. Il contesto urbano entro il quale si colloca è rappresentato da un'area quasi esclusivamente a destinazione residenziale e servizi di quartiere.

Descrizione

L'unità immobiliare, a destinazione commerciale, è formato da un corpo indipendente di pianta rettangolare. Il fabbricato è inserito in un ambito condominiale realizzato nel 1998, articolato su un piano terra destinato all'esposizione, vendita ed aree accessorie e un piano interrato, destinato a riserve e locali tecnici. L'area esterna del compendio è attrezzata a viabilità interna e parcheggio condominiale soggetto a pubblico passaggio.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

Localizzazione

L'immobile è ubicato a Milano, nella periferia Nord Est, in prossimità dell'imbocco delle Tangenziali. L'edificio è raggiungibile principalmente da Via Adriano e da Viale Palmanova, ed è in prossimità della fermata "Crescenzago" della linea metropolitana 2.

Il contesto urbano è discreto, gli immobili intorno sono caratterizzati da una prevalenza di residenziale.

Descrizione

L'immobile, di pianta rettangolare, è costituito da due piani fuori terra ad uso ufficio/centro elaborazione dati e un piano interrato ad uso centro elaborazione dati, magazzini e locali tecnologici. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è discreto.

Tipologia

Centro Elaborazione Dati



IMMOBILE IN CERNUSCO – VIA GOBETTI, 2/C

Localizzazione

L'immobile è ubicato in Cernusco sul Naviglio, comune nell'hinterland milanese. L'edificio è facilmente raggiungibile per mezzo della SS 11 Padana Superiore (che collega Milano a Bergamo), con la Tangenziale Est di Cernusco; è inoltre posto a poche centinaia di metri dalla fermata "Villa Fiorita" della linea metropolitana 2.

Il contesto urbano è abbastanza buono; gli immobili intorno sono caratterizzati da una prevalenza di uffici direzionali (cittadella dell'IT) e commerciali/artigianali.

Descrizione

L'immobile, di pianta rettangolare, risulta costituito da cinque piani fuori terra ad uso uffici e un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre a un'area esterna destinata a parcheggio. Il livello di finiture dell'edificio risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN SESTO SAN GIOVANNI – VIA CARDUCCI, 125

Localizzazione

L'immobile è ubicato in Sesto San Giovanni, nella periferia nord di Milano. L'edificio è facilmente raggiungibile per mezzo delle vie urbane Fulvio Testi, Sarca e Monza, tre principali arterie ad alto scorrimento che collegano il centro di Milano con i Comuni a nord. A poche centinaia di metri sono presenti i collegamenti con la Tangenziale Nord di Milano e l'autostrada A4. La zona è ben servita anche dai mezzi pubblici, le fermate della linea metropolitana 1 "Sesto Rondò" e "Sesto Marelli" sono poste a poche centinaia di metri dall'edificio.

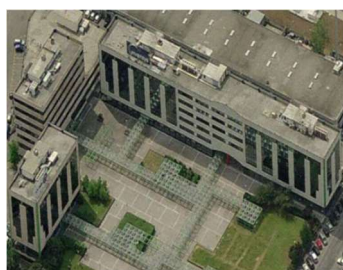
Il contesto urbano è buono, prevalentemente di "origine" industriale che si sta rapidamente riconvertendo in commerciale. Ne sono degli esempi i recenti centri commerciali e multiplex sorti nelle vicinanze dell'immobile.

Descrizione

L'immobile presenta tre scale d'accesso ed è costituito da sei piani fuori terra ad uso uffici, un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre a un piano copertura che ospita locali tecnologici. È inoltre presente un'area esterna, antistante l'edificio, destinata a zona verde ad uso pubblico. Nel complesso il livello qualitativo dell'immobile risulta buono.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN PESCARA - VIA CONTE DI RUVO, VIA ATTILIO MONTI, VIA DEI BASTIONI, E VIA CINCINNATO

Localizzazione

L'immobile è localizzato nel centro storico della città di Pescara. L'edificio è facilmente raggiungibile per mezzo dell'Asse attrezzato; si tratta di una strada a scorrimento veloce che collega Pescara con le autostrade A14 e A25.

Il contesto urbano è ottimo; gli immobili intorno sono di notevole pregio dal punto di vista architettonico e costituiscono il nucleo edificato storico e antico della città. Nel quartiere sono ubicati importanti edifici terziari, pubblici e privati.

Descrizione

L'edificio, delimitato da quattro fronti stradali (Via Conte di Ruvo - Via Monti - Via dei Bastioni - Via Cincinnato) è stato realizzato intorno alla metà degli anni '60. È costituito da un fabbricato cielo terra di 8 piani fuori terra di cui il piano terreno destinato ad uso commerciale. All'interno è presente un'area cortilizia che ospita 50 posti auto. Le caratteristiche architettoniche sono di buon livello.

Tipologia

Direzionale, Commerciale



IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2

Localizzazione

L'immobile è situato nel cuore del centro storico di Milano. L'accessibilità è buona con mezzi privati e ottima con i mezzi pubblici. Oltre a numerose linee di superficie, nei pressi dell'edificio sono localizzate le fermate di 2 linee della metropolitana.

Descrizione

Porzione immobiliare facente parte di un intero immobile ad uso direzionale, commerciale e residenziale di 10 piani fuori terra oltre a due piani interrati. La porzione di proprietà comprende: una parte del 1° piano, interi 2° - 3° - 4° - 5° e 6° piano oltre a delle porzioni ai piani 1° e 2° interrato.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN CORSICO (MI) – VIA CABOTO, 1/A

Localizzazione

L'immobile è localizzato alle porte della città di Milano, nel comune di Corsico, in un contesto urbano di buon livello a destinazione principalmente terziaria e residenziale. L'accessibilità alla zona risulta buona sia con mezzi pubblici che privati.

Descrizione

L'edificio è costituito da tre fabbricati cielo-terra rispettivamente di 3, 5 e 6 piani fuori terra, tutti a destinazione terziaria. All'interno della recinzione che delimita la proprietà è presente un cortile che ospita complessivamente n. 236 posti auto scoperti. Le condizioni di manutenzione e conservazione degli immobili complessivamente sono buone.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN TREVİ (PG) – S.S. FLAMINIA, km 147

Localizzazione

L'immobile è ubicato nella porzione Nord del territorio comunale di Trevi (PG), in prossimità del confine con il Comune di Foligno. Più precisamente si trova collocato in località Torre Matigge, lungo la Strada Statale n°3 "Flaminia" al Km 147, arteria di primaria importanza per il collegamento viario con le città di Perugia e Terni. Trevi dista circa 60 chilometri da Perugia e poco più di 50 chilometri da Terni. L'edificio è inserito in un contesto a prevalente destinazione commerciale e artigianale. In prossimità del centro commerciale sono presenti altri edifici che accolgono attività di vendita di media e grande distribuzione, tali da rendere molto più incisivo l'impatto di questa realtà commerciale sul territorio circostante.

Descrizione

La Proprietà è costituita da una piastra commerciale articolata al piano terra di un centro commerciale che comprende anche un supermercato alimentare. Il fabbricato è circondato da un vasto piazzale ad uso parcheggio per complessivi 802 posti auto scoperti, integrati da altri 265 posti auto scoperti ricavati su una porzione del piano copertura.

Tipologia

Commerciale



IMMOBILE IN MILANO – VIA MONTECUCCOLI, 20 e VIA NIZZOLI, 1/3

Localizzazione

L'immobile è ubicato in zona semi-centrale nel quadrante sud-ovest della città in un'area prevalentemente a destinazione residenziale con una discreta presenza di edifici terziari.

L'intorno urbano offre una buona disponibilità di infrastrutture di servizio quali sportelli bancari, ufficio postale, alberghi, bar e ristoranti.

L'accessibilità alla proprietà è buona; l'asset risulta facilmente raggiungibile sia in automobile in quanto i vicini assi stradali di via Lorenteggio (distante circa 1 km) e della circonvallazione esterna (distante circa 2 km) permettono di collegarsi agevolmente al sistema di viabilità delle tangenziali, che attraverso i mezzi pubblici; le fermate della metropolitana MM1 Primaticcio e Bande Nere, distano rispettivamente circa 100 e 500 metri.

Descrizione

La proprietà è stata edificata nella seconda metà degli anni '90 ed è costituita da tre corpi di fabbrica costruiti intorno a un giardino.

Il corpo centrale, basso e a forma rettangolare, è composto da un unico piano fuori terra e ospita principalmente, la reception ed altre strutture di servizio quali mensa, palestra, banca.

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

I due corpi laterali a forma di "L" sono composti da tre piani fuori terra a destinazione uffici ognuno diviso verticalmente in tre unità con accessi indipendenti.

Completano la proprietà due piani interrati destinati principalmente a parcheggio coperto (per un totale di 208 posti auto) e locali ad uso archivi.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

Localizzazione

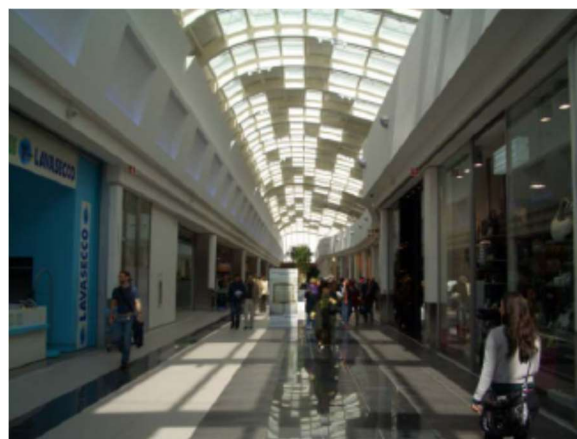
La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino. Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede la costruzione di circa 700 alloggi. Il comparto sarà composto da mini quartieri residenziali, completamente immersi nel verde e collegati con una nuova rete di strade e piste ciclo-pedonali. L’accessibilità veicolare della zona risulta ottima: la SP513, Strada Traversetolo permette i collegamenti tra Parma città e la provincia sud.

Descrizione

La Proprietà si articola su due livelli: uno interrato destinato a parcheggio e uno fuori terra, all’interno del quale si trova la Galleria commerciale costituita da 28 esercizi commerciali una *food court* (costituita da 4 unità) oltre a un bancomat esterno. All’interno del Centro Commerciale, è anche presente un supermercato.

Tipologia

Commerciale



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2021		Situazione al 31/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	9.466.031	3,875%	9.575.558	3,456%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,170%	415.504	0,150%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	9.050.527	3,705%	9.160.054	3,306%
Strumenti finanziari quotati	1.868.000	0,765%	1.858.400	0,671%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	1.868.000	0,765%	1.858.400	0,671%
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	201.420.000	82,461%	222.980.000	80,482%
B1. Immobili dati in locazione	201.420.000	82,461%	222.980.000	80,482%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz. di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	30.352.556	12,426%	41.187.888	14,866%
F1. Liquidità disponibile	30.352.556	12,426%	41.187.888	14,866%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.155.600	0,473%	1.453.789	0,525%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	125.523	0,051%	140.602	0,051%
G3. Risparmio di imposta			80.424	0,029%
G4. Altre	1.030.077	0,422%	1.232.763	0,445%
TOTALE ATTIVITA'	244.262.187	100,00%	277.055.635	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2021	Situazione al 31/12/2020
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-2.123.494	-1.995.029
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	71.282	8.047
M2. Debiti di imposta	-45.754	-2.530
M3. Ratei e risconti passivi	-201.384	-167.267
M4. Cauzioni Ricevute	-310.637	-465.962
M5. Altre	-1.637.001	-1.367.317
TOTALE PASSIVITA'	-2.123.494	-1.995.029
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	242.138.693	275.060.606
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	40.777.315	45.663.075
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	201.361.378	229.397.531
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	7.905.335,00	7.951.445,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	67.338.389,00	67.258.862,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,158	5,743
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	2,990	3,411
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	1,2188	0,1016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione anno 2021	Relazione anno 2020	Relazione II semestre 2021
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi		459.363	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	283.780	768.600	
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-94.828	-51.950	95.120
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	340.000	100.000	140.000
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	9.600	-1.071.600	2.600
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	538.552	204.413	237.720
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	15.769.139	15.986.765	7.794.408
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	3.761.379	800.000	-248.621
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-3.751.072	-15.779.769	406.273
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.931.025	-3.436.187	-2.009.233
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.850.314	-1.985.966	-923.944
Risultato gestione beni immobili	9.998.107	-4.415.157	5.018.883
C. CREDITI			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
Risultato gestione crediti			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	10.536.659	-4.210.744	5.256.603

	Relazione anno 2021	Relazione anno 2020	Relazione II semestre 2021
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	10.536.659	-4.210.744	5.256.603
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-379	-3.842	-318
Risultato netto della gestione caratteristica	10.536.280	-4.214.586	5.256.285
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR	-3.885.894	-4.196.087	-1.898.802
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-653.157	-696.596	-319.785
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-3.232.737	-3.499.491	-1.579.017
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-37.808	-41.677	-18.310
I3. Commissioni depositario	-79.892	-88.032	-38.762
I4. Oneri per esperti indipendenti	-28.600	-31.557	-13.600
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-36.916	-18.770	-24.610
I6. Altri oneri di gestione	-28.144	-37.118	-14.261
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			
L2. Altri ricavi	58.924	26.642	39.494
L3. Altri oneri	-120.376	-128.148	438.177
Risultato della gestione prima delle imposte	6.377.574	-8.729.333	3.725.611
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	6.377.574	-8.729.333	3.725.611
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	1.070.135	-1.449.165	625.218
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	5.307.439	-7.280.168	3.100.393

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione della Relazione di gestione infrannuale abbreviata al 30.06.2021.

I prospetti contabili sono relativi a un esercizio di dodici mesi e, per la distribuzione del provento riferito al secondo semestre, la situazione reddituale evidenzia il risultato conseguito in tale periodo.

I prospetti contabili e la nota integrativa sono espressi in unità di euro.

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 17 febbraio 2021 e del 22 luglio 2021, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 2.784.516,89 ed euro 2.481.921,86.

Nella riunione del 24 novembre 2021 il Consiglio di Amministrazione, a seguito del perfezionamento della vendita delle le Residenze sanitarie assistenziali site in Milano, via Darwin 17, e Canzo (CO), via A. Brusa, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 21.233.529,70, con data stacco 13 dicembre 2021 e data pagamento 15 dicembre 2021 (*record date* 14 dicembre 2021), così suddivisi nelle classi di quota:

- euro 3.576.057,34, corrispondente ad euro 0,45236 per ciascuna quota di classe A;
- euro 17.657.472,36, corrispondente ad euro 0,26222 per ciascuna quota di classe B.

Dal 1° ottobre 2012 le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono negoziate in Borsa Italiana (MIV).

Le transazioni giornaliere nel corso dell'anno 2021 hanno interessato n. 345.057 quote di classe A e n. 1.463.015 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 7.905.335 e n. 67.338.389 quote in circolazione. Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 3,1 e un prezzo massimo pari a euro 3,9845; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 1,912 e un prezzo massimo pari a euro 2,2185.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2021) è pari a euro 3,36 per le quote di classe A e a euro 1,95 per le quote di classe B.

Nella tabella seguente vengono riepilogati i valori distinti per le due classi di quote, determinati dall'inizio dell'operatività del Fondo.

Le quote del Fondo sono gestite in regime di dematerializzazione ai sensi del Decreto Legislativo del 24.06.98 n. 213 e sono quindi accentrate presso Monte Titoli S.p.A.

Descrizione	Quote Classe A			Quote Classe B		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(1) 5,090
N.A.V. al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(2) 5,148
N.A.V. al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(3) 5,157
N.A.V. al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(4) 5,011
N.A.V. al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041	(5) 4,918
N.A.V. al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679	(6) 4,857
N.A.V. al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632	(7) 4,826
N.A.V. al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910	(8) 4,828
N.A.V. al 30/06/11	67.742.164	11.601.797	5,839	301.837.493	62.579.004	(9) 4,823
N.A.V. al 31/12/11	64.877.385	11.173.540	5,806	295.030.835	62.779.353	(10) 4,701
N.A.V. al 30/06/12	60.839.378	10.601.232	5,739	289.555.560	63.598.231	(11) 4,555
N.A.V. al 31/12/12	60.761.716	10.601.232	5,732	282.951.536	63.598.231	(12) 4,449
N.A.V. al 30/06/13	60.839.205	10.601.232	5,739	277.797.750	63.598.231	(13) 4,368
N.A.V. al 31/12/13	51.976.762	9.030.297	5,756	282.009.476	65.705.164	(14) 4,292
N.A.V. al 30/06/14	49.825.319	8.685.519	5,737	278.213.055	66.175.661	(15) 4,204
N.A.V. al 31/12/14	49.243.229	8.605.485	5,722	273.713.938	66.286.568	(16) 4,129
N.A.V. al 30/06/15	48.305.817	8.482.017	5,695	269.077.353	66.460.237	(17) 4,049
N.A.V. al 31/12/15	48.131.859	8.394.095	5,734	266.857.117	66.586.044	(18) 4,008
N.A.V. al 30/06/16	47.778.909	8.283.782	5,768	264.536.412	66.746.587	(19) 3,963
N.A.V. al 31/12/16	47.966.234	8.200.226	5,849	263.921.817	66.870.417	(20) 3,947
N.A.V. al 30/06/17	47.781.424	8.119.473	5,885	261.958.197	66.991.932	(21) 3,910
N.A.V. al 31/12/17	49.364.475	8.074.854	6,113	267.332.052	67.060.367	(22) 3,986
N.A.V. al 30/06/18	51.863.531	8.021.272	6,466	279.137.554	67.143.692	(23) 4,157
N.A.V. al 31/12/18	46.101.414	8.008.014	(1) 5,757	244.128.847	67.164.694	(24)(25) 3,635
N.A.V. al 30/06/19	46.823.158	8.007.015	5,848	244.303.469	67.166.300	(26) 3,637
N.A.V. al 31/12/19	47.428.447	8.007.015	5,923	243.189.043	67.166.300	(27) 3,621
N.A.V. al 30/06/20	46.115.756	7.965.445	5,789	234.551.950	67.235.288	(28) 3,489
N.A.V. al 31/12/20	45.663.075	7.951.445	5,743	229.397.531	67.258.862	(29) 3,411
N.A.V. al 30/06/21	43.977.049	7.950.335	(2) 5,531	218.151.485	67.260.755	(30) 3,243
N.A.V. al 31/12/21	40.777.315	7.905.335	(3) 5,158	201.361.378	67.338.389	(31)(32) 2,990

Classe A

- (1) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18
(2) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26723 del 03/03/21
(3) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45236 del 15/12/21

Classe B

- (1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07
(3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08
(4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08
(5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09
(6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09
(7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10
(8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10

(9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11
(10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11
(11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12
(12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12
(13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13

(14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13
(15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14

(16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14

- (17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15
(18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15
(19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16
(20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16
(21) al netto della distribuzione di euro 0,0600 del 22/02/17
(22) al netto della distribuzione di euro 0,0729 del 02/08/17
(23) al netto della distribuzione di euro 0,0557 del 07/03/18
(24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 01/08/18
(25) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18

(26) al netto della distribuzione di euro 0,054 del 06/03/19
(27) al netto della distribuzione di euro 0,0628 del 31/07/2019
(28) al netto della distribuzione di euro 0,0515 del 04/03/2019
(29) al netto della distribuzione di euro 0,0501 del 05/08/2020
(30) al netto della distribuzione di euro 0,0414 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,15871 del 05/03/121
(31) al netto della distribuzione di euro 0,0369 del 04/08/2021
(32) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26222 del 15/12/21

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dai soggetti coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne dell'intermediario. Il sistema dei controlli si compone di tre ambiti distinti: controlli di linea, controlli sui rischi e sulla conformità e revisione interna.

Il mercato immobiliare può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura locale, come l'andamento dell'economia e dell'occupazione, l'andamento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari, le previsioni demografiche, gli investimenti in infrastrutture e, più in specifico, la qualità e lo stato di conservazione dei beni immobili. Il mercato immobiliare è inoltre caratterizzato da una bassa liquidabilità. Tra i rischi a cui è esposto il mercato immobiliare è presente il rischio di credito relativo alla incapacità da parte dei conduttori degli immobili di far fronte al pagamento dei canoni di affitto e delle altre spese di loro spettanza.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui è esposto o potrebbe essere esposto il fondo immobiliare, sono ambito di analisi i rischi finanziari, come ad esempio il rischio di mercato e il rischio di controparte, e i rischi operativi sui principali processi produttivi. Periodicamente vengono effettuate analisi di *sensitivity* e di scenario, vengono inoltre monitorati eventuali ritardi nel pagamento dei canoni da parte dei conduttori. Con riferimento specifico ai processi eventualmente conferiti in outsourcing la Società si è dotata di idonei presidi di controllo sull'operato degli stessi, al fine di garantire il rispetto delle procedure, della normativa e la tutela degli interessi del sottoscrittore.

Nel corso dell'esercizio 2021 il Fondo ha assunto rischi coerenti con la propria tipologia d'investimento, con il regolamento del Fondo e in osservanza di quanto disposto dalla normativa vigente. La crisi sanitaria e la conseguente crisi economica determinata dal *Covid-19* hanno avuto impatti significativi nel mercato di riferimento del Fondo, sia per quanto riguarda il rischio di mercato che il rischio di credito. Nel corso dell'esercizio 2021 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

Distribuzione dei proventi

L'articolo 13 del Regolamento del Fondo prevede sia l'accumulazione (per le Quote di Classe "A") che la distribuzione ai partecipanti (per le Quote di Classe "B") con frequenza semestrale, dei proventi risultanti dalla gestione dei beni che compongono il patrimonio del Fondo (di seguito "Proventi"), fatta salva diversa e motivata determinazione del Consiglio di Amministrazione della SGR. I proventi realizzati, la cui distribuzione non sia stata deliberata in esercizi precedenti, al netto delle eventuali perdite, concorreranno alla formazione dei Proventi da accumulare/distribuire negli esercizi successivi. I proventi distribuibili sono costituiti dagli utili netti generati semestralmente, con esclusione delle plusvalenze/minusvalenze non realizzate nel semestre di riferimento e comprensivi delle plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti, ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento, rispetto ai valori di acquisizione dei beni che compongono il patrimonio del Fondo. La distribuzione/accumulazione dei proventi non comporterà in alcun caso un rimborso/una attribuzione automatico/a di un determinato numero di Quote, ma avverrà sempre come diminuzione/aumento del valore unitario delle stesse.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0397 per le n° 67.338.389 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

Nel prospetto seguente si riepilogano le modalità di determinazione dei proventi.

Descrizione	Relazione II semestre 2021
Risultato del periodo	3.725.610,79
Plusvalenze non realizzate nel semestre precedente, che hanno trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni, rispetto al valore di acquisizione dei beni	687.524,59
Plusvalenze non realizzate su beni	-1.678.559,23
Minusvalenze non realizzate su beni	1.272.285,97
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-199.547,94
Minusvalenze non realizzate su OICVM	101.827,60
Totale proventi del Fondo nel semestre	3.909.141,78
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	3.480.830,80
Totale proventi distribuibili per le classi	7.389.972,58
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	541.407,42
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	2.673.334,04
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	4.175.231,12

Il Consiglio di Amministrazione, come previsto dall'art. 13 del Regolamento, con l'obiettivo di stabilizzare il flusso cedolare, per quanto possibile, in considerazione delle perduranti incertezze del mercato immobiliare, ha deliberato la distribuzione dei proventi rivenienti dalla gestione, destinando pertanto euro 4.175.231,12 alla distribuzione negli esercizi successivi.

Qualora il risultato del periodo di competenza delle quote di classe B sia inferiore all'importo del provento distribuito, quest'ultimo rappresenterà un rimborso parziale del valore della quota.

La distribuzione del provento verrà corrisposta attraverso la piattaforma di Monte Titoli SpA, con data di stacco 28 febbraio 2022 e data di pagamento 2 marzo 2022 (record date 1° marzo 2022), ai sensi del calendario previsto dal Regolamento di Borsa Italiana S.p.A.

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della Relazione di Gestione del Fondo sono conformi ai criteri di valutazione fissati dalla Banca d'Italia.

Tali principi sono di seguito descritti:

Strumenti finanziari non quotati

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultima Relazione approvata e disponibile, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto:

- dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

- 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;
- 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.

Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari quotati sono valorizzati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione nel giorno di riferimento del valore della quota.

Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al valore indicato dalla Relazione di stima redatta dall'esperto indipendente. Tali stime vengono aggiornate semestralmente sulla base dei 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 e altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

In riferimento alle valutazioni degli immobili al 31 dicembre 2021 si evidenzia che, come precisato dagli Esperti Indipendenti nel rapporto di perizia in accordo alle direttive RICS, le stesse sono state definite in un contesto di incertezza di scenario determinato dall'emergenza *Covid-19*. Gli esperti indipendenti hanno quindi effettuato, nella loro analisi di valutazione, assunzioni specifiche per considerare tali aspetti che hanno avuto un impatto sul valore. La SGR ha verificato l'attendibilità delle assunzioni utilizzate e le ha ritenute in linea con le informazioni ad oggi disponibili. Sarà inoltre cura della SGR monitorare attentamente l'evoluzione delle condizioni di mercato.

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

Altre attività

I ratei e i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo, coerentemente con quanto disciplinato dal Regolamento del Fondo.

Regime fiscale

L'art. 32 del decreto legge 78 del 2010 come risulta dalle modifiche apportate dall'art. 8 comma 9 del D.L.n.70 del 2011 ha introdotto rilevanti modifiche al regime di tassazione dei partecipanti ai fondi immobiliari di diritto italiano; le modalità di attuazione delle disposizioni contenute nell'art. 32 sono state definite dal provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16.12.2011.

È stato introdotto un regime di tassazione differenziato dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari in ragione della tipologia dell'investitore (investitore istituzionale o investitore non istituzionale) e della percentuale di partecipazione al Fondo (superiore o meno al 5%).

In particolare, vengono definiti fondi non istituzionali quelli partecipati esclusivamente da soggetti diversi da quelli indicati nel comma 3 dell'art. 32 del D.L. 78/2010, ossia partecipati dalle persone fisiche, dalle società, dagli enti, residenti e non residenti nel territorio dello Stato.

Gli investitori non istituzionali, qualora in possesso di quote di partecipazione al Fondo in misura superiore al 5%, sono assoggettati ad un regime di tassazione più oneroso rispetto a quello ordinario applicabile agli investitori istituzionali e agli investitori non istituzionali che possiedono quote di partecipazioni in misura pari o inferiore al 5% del patrimonio del Fondo.

Per gli investitori non istituzionali che detengono una quota di partecipazione al Fondo non superiore al 5% è prevista l'applicazione del regime di tassazione ordinario di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, per quanto riguarda i redditi di capitale, che prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26% sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, di cui all'art. 44 comma 1 lett g) del TUIR, ossia sull'ammontare dei redditi di capitale riferibili a ciascuna quota distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo immobiliare e risultanti dai prospetti periodici, nonché sulla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o acquisto.

La ritenuta è applicata dalla SGR o, in caso di quote dematerializzate, dall'intermediario depositario delle quote medesime. Essa è operata a titolo di acconto se i proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di un'attività di impresa commerciale, mentre è applicata a titolo di imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti.

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, ai sensi dell'art. 67 comma 1 lett. c-ter) del TUIR, se conseguiti al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, sono assoggettati ad imposta sostitutiva nella misura del 26% ai sensi delle disposizioni di cui agli art. 5,6,7 del D. lgs. 461/1997. Si sottolinea che, a seguito delle modifiche apportate all'art. 6 del D.lgs n. 461/1997 dal D.L. n. 225/2010, il regime del risparmio amministrato costituisce il regime naturale di tassazione dei redditi diversi derivanti dalla partecipazione ad OICR, compresi i fondi immobiliari.

I suddetti redditi sono determinati confrontando il corrispettivo della cessione delle quote con il costo di sottoscrizione delle quote medesime, al lordo dei proventi direttamente riferibili all'incremento di patrimonio rilevato in capo al Fondo. Si considerano redditi diversi anche le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote.

Per gli investitori non istituzionali che detengono una partecipazione al Fondo superiore al 5% del patrimonio del Fondo è prevista l'applicazione di un regime di tassazione per trasparenza dei redditi conseguiti dal Fondo medesimo, ossia i suddetti redditi concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante, indipendentemente dalla percezione del provento e proporzionalmente alla quota di partecipazione.

Questi investitori, in luogo dell'applicazione della ritenuta di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, subiscono la tassazione sui redditi conseguiti ogni anno dal Fondo, imputata in proporzione alla quota di partecipazione detenuta e indipendentemente dalla percezione del provento. Tali redditi rientrano nella categoria dei redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lett. g) del TUIR.

Il comma 4 dell'art. 32 del D.L. 78/2010 stabilisce che ai redditi imputati per trasparenza, al fine di evitare fenomeni di doppia tassazione dei redditi, non si applica la ritenuta di cui all'art. 7 D.L. n. 351/2001.

Tale regime di tassazione per trasparenza si applica ai proventi rilevati dai rendiconti di gestione a partire da quello relativo al 31 dicembre 2011.

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria, l'art. 32 comma 4 del D.L. 78/2010 assimila le quote detenute da un investitore non istituzionale in misura superiore al 5% in un Fondo immobiliare alle quote di partecipazione in società e prevede l'applicazione delle disposizioni in materia di tassazione delle partecipazioni qualificate. Pertanto, le plusvalenze o minusvalenze realizzate in sede di cessione delle quote detenute al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, nonché le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote, sono soggette a imposta sostitutiva del 26%.

Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

La SGR ha adottato un processo valutativo dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari che disciplina le verifiche e i controlli svolte dalle funzioni aziendali della SGR in relazione a tale processo. In particolare, sono stati definiti i compiti delle funzioni aziendali che interagiscono con gli esperti indipendenti e lo svolgimento dei controlli di primo e di secondo livello adottati per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti medesimi.

Nell'ambito dei controlli di secondo livello la funzione di Risk Management è chiamata a verificare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti per gli immobili presenti nel fondo Mediolanum Real Estate.

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 2021 – 2023 è la società K2Real-Key to Real S.r.l.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data della presente Relazione il patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate è composto da diciassette *assets*.

L'*asset allocation* del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (sei), tre sono i centri commerciali, sei i supermercati, un *asset* a destinazione ricettiva e un immobile a destinazione logistico-industriale completano il portafoglio.

Il Fondo ha investito prevalentemente nel nord Italia, limitando a tre gli investimenti nel centro della penisola.

Al 31 dicembre 2021 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari a euro 201.420.000.

Non sono presenti in portafoglio strumenti finanziari emessi da uno stesso emittente, diversi da partecipazioni, che superano il 5% delle attività del Fondo, né strumenti finanziari emessi da uno stesso emittente che superino il 10% delle attività.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

I dati relativi alla situazione e alla movimentazione nell'esercizio di strumenti finanziari non quotati sono espressi nelle seguenti tabelle:

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - FIA aperti non riservati - FIA riservati - di cui: FIA immobiliari - altri (da specificare)	9.050.527			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	9.050.527 3,705			

Nella voce strumenti finanziari non quotati rientrano le quote del fondo FIP.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		14.700
Totale	0	14.700

La movimentazione intervenuta nell'esercizio in esame riguarda i rimborsi in conto capitale del fondo FIP in portafoglio.

Alla data della presente Relazione il Fondo detiene una sola partecipazione di controllo in una società non immobiliare non quotata: i dati relativi a tale partecipazione sono riportati nella tabella sottoesposta.

Denominazione della Società: Talete Srl

Sede della Società: palazzo Meucci via F. Sforza Milano 3 - 20080 Basiglio.

Data di acquisto partecipazione: 13 luglio 2009

L'attività prevalentemente esercitata dalla Società è la locazione dei locali della galleria dell'immobile di Trevi e Parma (Eurosia), sia con contratti di locazione che con contratti di affitto di azienda. La Società non detiene immobili.

A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della precedente relazione
1) Titoli di capitale con diritto di voto		100%	415.504	415.504	415.504
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2020	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.712.661	1.728.457	2.492.924
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	883.620	438.735	258.409
5) Indebitamento a medio/lungo termine	260.337	356.197	361.117
6) Patrimonio netto	550.840	901.373	828.942
- capitale circolante lordo	371.331	1.124.690	827.181
- capitale circolante netto	759.067	1.186.032	692.874
- capitale fisso netto	4.041	44.260	84.331
7) Posizione finanziaria netta	330.388	5.079	1.183.633

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2020	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	4.034.390	4.758.913	4.658.355
2) Margine operativo lordo	1.187.440	1.506.041	1.427.152
3) Risultato operativo	163.066	638.577	541.190
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-	300	83
5) Saldo proventi/oneri straordinari			
6) Risultato prima delle imposte	163.066	638.877	541.273
7) Utile (perdita) netto	108.830	459.363	386.932
8) Ammortamenti dell'esercizio	40.000	40.000	40.057

Gli utili dell'esercizio 2020 sono stati destinati a nuovo esercizio mediante riserva utili portati a nuovo.

C) CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

La partecipazione è valorizzata al costo corrispondente al prezzo di acquisto maggiorata del valore relativo all'aumento di capitale avvenuto in data 26 luglio 2011.

L'acquisto è stato effettuato con mezzi propri del Fondo senza fare ricorso ad indebitamento finanziario.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri:				
- immobiliari	1.868.000			
Totali:				
- in valore assoluto	1.868.000			
- in percentuale del totale delle attività	0,765			

(*) Per le parti di OICR occorre fare riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR

Nella voce strumenti finanziari quotati rientrano le quote del fondo First Atlantic.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.868.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.868.000			
- in percentuale del totale attività	0,765			

Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il valore degli immobili ha subito la seguente movimentazione rispetto al valore dell'esercizio precedente:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/2020	222.980.000
costi capitalizz anno 2021	351.072
vendita immobili anno 2021	- 22.170.000
rivalutazione netta anno 2021	258.928
valore immobili al 31/12/2021	201.420.000

Si fornisce di seguito l'elenco degli immobili detenuti dal Fondo alla data di riferimento della presente Relazione:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	53,30	n. 13 contratti d'affitto	Dal 31/10/2022 al 31/07/2024	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegrì 179	Supermercato	1998	1.776	148,68	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2025	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	265,68	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2023	commerciale	28.038.578	-	-
4	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	65,44	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2028	Impresa commerciale	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Commerciale	1981-82	3.605	183,58	n. 15 contratti d'affitto	Dal 28/02/2022 al 28/02/2027	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	55,66	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/01/2024 al 31/10/2027	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	135,88	n. 3 contratti d'affitto	Dal 30/09/2022 al 31/08/2024	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Crescenzone Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	134,21	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2022	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	49,53	n. 19 contratti d'affitto	Dal 30/04/2022 al 19/05/2022	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	47,62	n. 1 contratto d'affitto	6/12/2029	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
11	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	139,94	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2027	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
12	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	362,82	n. 5 contratti d'affitto	Dal 31/03/2022 al 31/01/2026	Imprese commerciali	26.650.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	82,70	n. 9 contratti d'affitto	Dal 31/12/2023 al 31/12/2029	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
14	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	148,37	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2025	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
15	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	106,88	n. 1 contratto d'affitto	22/11/2027	Imprese commerciali	937.750	-	-
16	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	248,83	n. 1 contratto d'affitto	7/7/2023	Imprese commerciali	17.884.496	-	-
17	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	93,43	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2025	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									261.023.074		

Nella tabella che precede si è deciso di inserire la superficie commerciale, in quanto ritenuta più significativa.

Per quanto concerne i contratti di locazione e di affitto di azienda dei due Centri Commerciali di Parma e Trevi (PG) sono gestiti dalla società Taletè S.r.l., detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria	Importo totale	%
Fino a 1 anno	12.935.843,75	770.575,34		770.575,34	5,59
Da oltre 1 a 3 anni	99.886.148,09	7.705.294,02		7.705.294,02	55,86
Da oltre 3 a 5 anni	35.547.360,65	2.753.988,24		2.753.988,24	19,96
Da oltre 5 a 7 anni	34.012.647,51	2.564.447,89		2.564.447,89	18,59
Da oltre 7 a 9 anni		-		-	-
Oltre 9 anni		-		-	-
A) Totale beni immobili locati	182.382.000,00	13.794.305,49	-	13.794.305,49	100
B) Totale beni immobili non locati	19.038.000,00				

Per il commento delle movimentazioni intervenute nell'esercizio, si rimanda alla Relazione sulla gestione.

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma, Via Tevere 1/A	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino Via Lagrange/ Doria	1	16 febbraio 2007	14.656.368	12.800.000	18 dicembre 2020	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870
Canzo -Via Brusa 20	1	20 dicembre 2007	8.502.632	8.690.000	23 novembre 2021	8.690.000	8.038.478	875.399	7.350.447
Milano - Via Darwin 17	1	16 febbraio 2007	12.979.843	13.480.000	23 novembre 2021	13.480.000	11.667.088	1.449.456	10.717.789

II.5. CREDITI

Nell'esercizio non sono state poste in essere acquisizioni di crediti di qualsiasi natura.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente Relazione non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

II.7 ALTRI BENI

Non vi sono investimenti di patrimonio relativi ad altri beni, né sono intervenute movimentazioni nell'anno.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

Riflette la disponibilità liquida in euro depositata sul conto corrente intestato al Fondo:

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	30.352.556		30.352.556
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	30.352.556		30.352.556

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0
Ratei e risconti attivi:	125.523
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	827
risconti attivi oneri di gestioni	19.525
risconti attivi su spese ripetibili	72.398
risconti attivi - spese registrazione contratti	31.041
risconti attivi - Imp. Registro/Bolli contr. Ripet.	1.270
ratei attivi premi assicurativi	462
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	
Credito IVA:	0
Altre:	1.030.077
crediti per canoni da incassare	808.614
fondo svalutazione crediti	-481
note di credito da emettere	-79.895
fatture da emettere	298.618
crediti per depositi cauzionali	3.105
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	116
Totale altre attività	1.155.600

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

Alla data della Relazione non risultano in essere contratti di pronti contro termine passivi e durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nell'esercizio non sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati.

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento della presente Relazione non si evidenziano posizioni debitorie nei confronti dei partecipanti.

III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	-71.282
commissioni di banca depositaria	18.197
commissioni di gestione	-89.479
Debiti di imposta:	45.754
Debiti vs rappresentanti gruppo iva	43.470
ritenuta d'acconto	2.284
Ratei e risconti passivi:	201.384
ratei passivi diversi	147.004
risconti passivi canoni di locazione	43.535
risconti passivi recupero spese condominiali	10.845
Cauzioni ricevute:	310.637
Debiti per Cauzioni Ricevute	310.637
Depositi cauzionali da restituire	
Altre:	1.637.001
note di credito da ricevere	-6.657
fatture da ricevere	371.131
debiti v/fornitori	672.528
clienti c/anticipi	
altri debiti	600.000
Totale altre passività	2.123.494

I debiti verso fornitori sono relativi a prestazioni per servizi amministrativi e per la gestione del Fondo. Le fatture da ricevere riguardano le spese di gestione/manutenzione degli immobili. La voce altri debiti riguarda gli importi ricevuti a titolo di acconto a fronte della sottoscrizione del contratto preliminare di vendita dell'immobile sito in Basiglio, piazza Marco Polo.

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente Relazione (31.12.2021).

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2021

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,04
VERSAMENTI SUCCESSIVI	283.367.891	56,96
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	497.505.956	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	2.058.917	0,41
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.503.552	1,71
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	139.421.249	28,02
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.613	0,25
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,39
H. Oneri finanziari complessivi	-502.200	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-75.157.102	-15,11
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.522.804	0,91
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-200.396.994	-40,28
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-136.987.607	-27,53
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	82.017.338	16,49
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2021	242.138.693	48,67
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		31,50

(1) È indicato il controvalore delle quote al valore nominale.

(2) La variazione delle voci relative ai versamenti e ai rimborsi di quote effettuati, rispetto all'esercizio precedente, riguarda l'effetto delle operazioni di conversione

(3) È calcolato in base al valore del fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della Relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,74%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

Non esistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.

Alla data della Relazione risultano in essere le seguenti fidejussioni a favore del Fondo, a garanzia dei canoni di locazione e del corretto rilascio dei locali:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
505.000	CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E Piacenza SPA	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
362.950	INTESA SAN PAOLO	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
200.000	BANCA POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	31/03/2022	AGIRE S.P.A.	MILANO PIAZZA MISSORI 2
145.000	INTESA SAN PAOLO	01/07/2027	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
62.500	ELBA ASSICURAZIONI SPA	01/10/2029	UNES MAXI S.P.A.	BASiglio PIAZZA M. POLO 12
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2025	NH ITALIA SPA	PADOVA VIA N. TOMMASEO S.N.
55.000	CARIPARMA CREDIT AGRICOLE	01/01/2024	KEDRION SPA	MILANO PIAZZA MISSORI 2
3.000	UNICREDIT BANCA	31/03/2023	TECNIPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
10.750	BANCA POP DI SONDRIO	30/11/2022	TECNIPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.500	INTESA SAN PAOLO	25/07/2027	INS MERCATO	MILANO VIA ARRIGO MINERBI 1
7.625	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	31/07/2024	ALTIS	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
67.500	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/06/2024	WEBHELP INTERPRISE SALES.	PESCARA VI C. DI RUVO
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	31/12/2023	ATR TELEMATICA SRL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
32.500	INTESA SAN PAOLO	31/08/2025	AESYS SRL	PESCARA VI C. DI RUVO
18.000	INTESA SAN PAOLO	31/01/2025	AESYS SRL	PESCARA VI C. DI RUVO
15.000	INTESA SAN PAOLO	23/11/2027	PAM FRANCHISING	MILANO VIA VARENSINA
55.000	UNICREDIT	31/08/2026	ALFACINCOTTI	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
6.750	UNIFOL	28/02/2025	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
27.850	UBI BANCA	30/11/2025	MY ASSISTANCE	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
18.750	INTESA SAN PAOLO	06/12/2029	INS MERCATO	TREZZO SULL'ADDA VIA MAZZINI
77.000	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/11/2026	WEBHELP INTERPRISE SALES	PESCARA VI C. DI RUVO
452.900	CITIBANK N.A.	31/12/2024	PARKER HANFFINN	CORSICO VIA CABOTO 1
323.750	DEUTSCHE BANK	01/07/2026	MONDELEZ	MILANO VIA NIZZOLI
167.727	BARCLAYS	31/12/2022	EQUINIX	MILANO VIA CASCIA
17.500	BANCO BFM	28/02/2027	CARSAFE	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125

Al 31 dicembre 2021 vi è in essere una fidejussione bancaria rilasciata dal Banco di Desio e della Brianza S.p.A., finalizzata a garantire il regolare pagamento dei canoni dovuti alla società ANAS S.p.A., Compartimento della Viabilità per l'Umbria.

La suddetta fidejussione verrà rinnovata automaticamente ogni anno e avrà la durata di 29 anni a partire dal 14/07/2015.

Non vi sono altre garanzie prestate dal Fondo a favore di terzi, nemmeno per mezzo di polizze assicurative, né sono stati costituiti vincoli o ipoteche a favore di terzi sul patrimonio immobiliare del Fondo.

Sono inoltre presenti due garanzie (Parent Company Guarantees,) rilasciate a favore di Facebook Italia per il corretto adempimento degli obblighi, per un totale complessivo di euro 262.500, valide fino alla cessazione naturale del contratto.

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	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-94.828	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			9.600	

Nell'esercizio in esame non si evidenziano operazioni su strumenti finanziari derivati.

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		13.942.661			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.826.478			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		4.010.000			
2.2 diritti reali immobiliari		-248.621			
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-3.751.072			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-3.931.025			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.850.314			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.733.730,41, provvigioni di *property management* per euro 212.792,02, premi assicurativi per euro 74.049,00, spese gestione immobili per euro 744.797,50, spese registrazione contratti di affitto per euro 75.405,14, spese di manutenzione per euro 841.323,29, spese tecniche per euro 167.748,88, oneri diversi per euro 81.179,20.

A fronte della pandemia da *Covid-19*, il Fondo ha concesso riduzioni parziali del canone per il periodo di chiusura forzata per un importo di poco superiore a euro 500.000 oltre IVA, direttamente ai singoli

conduttori e per il tramite della società Talete che gestisce i contratti di locazione dei centri commerciali di Parma e Trevi (PG).

SEZIONE III - CREDITI

Alla data di riferimento della presente Relazione la voce non presenta alcun saldo.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente Relazione non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

SEZIONE V - ALTRI BENI

Nell'esercizio non vi sono state componenti economiche originate da altri beni.

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Durante l'esercizio in esame non sono state poste in essere operazioni in divisa.

Non vi sono proventi od oneri relativi a operazioni in pronti contro termine.

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	18
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	361
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
Totale	379

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 attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	3.900	1,541	1,591					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	38	0,015	0,015					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	80	0,032	0,033					
5) Spese di revisione del fondo	28	0,011						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	29	0,011	0,012					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.197	0,871	0,900					
9) Spese legali e giudiziarie	0	0,000						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	37	0,015						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	34	0,013						
- svalutazione crediti	0	0,000						
- consulenze varie	0	0,000						
- interessi passivi su depositi cauzionali	0	0,000						
- oneri per quotazione	80	0,032						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	6	0,002						
- interessi passivi c/c euro	0	0,000						
- interessi passivi di mora	0	0,000						
- bolli	0	0,000						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)	6.429	2,543						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****)								
di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	(*****) 6.429	2,543						

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dal gestore, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

(****) Tale importo è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

(*****) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di negoziazione corrisposti ai negoziatori.

(*****) I fondi feeder indicano che il totale delle spese è comprensivo dei costi ricorrenti di gestione dell'OICR master.

La sottovoce "Provvigioni di gestione SGR" accoglie il costo a carico del Fondo per il periodo considerato. Il comma 1 lett. A) dell'art. 33 del Regolamento del Fondo definisce le modalità di calcolo della commissione fissa di gestione che risulta calcolata, a partire dal secondo semestre 2009, "in misura pari all'1,5% del valore complessivo delle attività del Fondo avendo come valore di riferimento la media dei valori risultanti dalle ultime due rendicontazioni approvate in forma di Relazione semestrale o di rendiconto periodico rettificato delle plusvalenze non realizzate sui beni non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato rispetto al loro valore di acquisizione, a eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate.

Le commissioni del depositario ai sensi dello stesso comma 1 lett. B) dell'art. 33 del Regolamento del Fondo, è calcolata nella misura dello 0,03175% annuo, oltre alle imposte di legge, del valore complessivo netto del Fondo al netto delle plusvalenze non realizzate sui beni non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato rispetto al loro valore di acquisizione, a eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate.

VII.2 - Provvigione di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo, bensì una commissione straordinaria finale. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato nella parte D "Altre informazioni" della presente nota integrativa.

VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806 € 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 227.281	€ 227.281
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 269.520	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	3		%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli FIA ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della Relazione comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	0
su c/c Euro	0
Altri ricavi:	58.924
sopravvenienze attive	29.348
interessi di mora	
altri proventi	29.394
ricavi vari	182
Altri oneri:	-120.376
sopravvenienze passive	-33.522
oneri per quotazione	-80.094
spese varie	-6.281
spese legali e giudiziarie	
perdite su crediti	-479
svalutazioni su crediti	
Totale altri ricavi e oneri	-61.452

SEZIONE IX - IMPOSTE

Nell'esercizio non sono stati registrati oneri fiscali.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

L'art. 33 comma 1 lett. A) del Regolamento del Fondo, prevede "una commissione straordinaria finale", che sarà calcolata, al momento della liquidazione del Fondo, come di seguito indicato:

- 1) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - a. dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato incrementato dell'eventuale accantonamento a fronte della commissione straordinaria finale come sotto indicato;
 - b. dei Proventi eventualmente distribuiti e dei rimborsi parziali delle Quote eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale a un tasso pari al 5%, che esprime il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, dalla data di distribuzione di tali somme alla data di liquidazione del Fondo;
- 2) si calcola il "Valore Iniziale del Fondo", pari alla somma tutti gli importi versati dai partecipanti capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale a un tasso pari al 5%, fra le date di richiamo degli impegni e la data di liquidazione del Fondo;
- 3) si calcola la differenza fra il Risultato Complessivo del Fondo ed il Valore Iniziale del Fondo, capitalizzato ai sensi del precedente punto 2) (di seguito il "Rendimento Complessivo in Eccesso").

Alla SGR compete un ammontare uguale al 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso.

La Relazione di gestione annuale e la Relazione periodica del Fondo prevedranno un accantonamento volto a considerare l'eventuale componente di competenza di ciascun semestre della commissione straordinaria finale dovuta alla Società di Gestione. Tale accantonamento sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dei risultati conseguiti dal Fondo nel semestre in corso e in quelli precedenti, dei proventi distribuiti o distribuibili, delle eventuali nuove emissioni e degli eventuali rimborsi effettuati. Tali criteri saranno indicati nella nota integrativa alla Relazione sulla gestione del Fondo.

Dal compenso spettante alla SGR, come sopra determinato, viene decurtato il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) che è pari a:

- 0,0225% del valore complessivo netto del Fondo su base annua, fino a 200 milioni di euro,
- 0,015% del valore complessivo netto del Fondo su base annua, sopra i 200 milioni di euro.

Alla data del 31 dicembre 2021 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

In data 23 novembre 2021 è stato sottoscritto il contratto definitivo di vendita a un primario investitore istituzionale straniero (al prezzo stabilito nel contratto preliminare) per le Residenze sanitarie assistenziali site in Milano, via Darwin 17, al prezzo di euro 13.480.000, e Canzo (CO), via A. Brusa 20 al prezzo di euro 8.690.000.

Le due strutture sono state acquistate nel 2007, la prima sita in Milano, via Darwin 17 è stata acquistata a 12.250.000 di euro, oltre a imposte e oneri connessi all'acquisizione, la seconda sita in Canzo (CO), via A. Brusa 20, è stata acquistata a 7.960.000 di euro, oltre a imposte e oneri connessi all'acquisizione.

Si allega alla presente Relazione un estratto della Relazione di stima dei beni immobili fornita dall'esperto indipendente.

La presente Relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 17 febbraio 2022, si compone di n. 47 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 47.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.
F.to Lucio De Gasperis



Fondo “Mediolanum Real Estate”

Valutazione semestrale

R.P. – Relazione di Progetto *Abstract*

DATA DI RIFERIMENTO: 31/12/2021

SOMMARIO

1.	INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI	3
2.	ANALISI DI VALUTAZIONE	5
2.1.	Finalità dell'analisi	5
2.2.	Processo di analisi	5
2.3.	Approccio metodologico	6
3.	RISULTATI DELL'ANALISI	7
	ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI	8

1. INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal Fondo Immobiliare “Mediolanum Real Estate” risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2021, costituito dalla piena proprietà di num. 17 assets immobiliari di seguito individuati.

Elenco asset immobiliari detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2021		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	Nembro – Via Roma, 30 Tipologia: Commerciale	Commerciale
2	Basiglio – Piazza Marco Polo Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
3	Cernusco sul Naviglio - Via Gobetti, 2/c Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
4	Corsico – Via Caboto, 1 Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
5	Crescenzago – Via Cascia, 5 Tipologia: Capannone industriale	Funzioni tecnologiche
6	Sesto San Giovanni – Via Carducci, 5 Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
7	Trezzo sull-Adda - Via Mazzini, 42 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
8	Milano – Viale Minerbi, 1 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
9	Milano – Piazza Missori, 2 Tipologia: Porzione di fabbricato	Terziario
10	Milano – Via Montecuccoli, 20 Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
11	Milano – Via Val di Sole, 12/14 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
12	Milano – Via Varesina, 92 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
13	Modena – Via Allegri, 179 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
14	Padova – Via Tommaseo, 61 Tipologia: Hotel	Ricettivo
15	Pescara – Via Conte di Ruvo, 74 Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
16	Trevi – S.S. Flaminia, km 147 Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale
17	Parma – S.P. Traversetolo Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale

L'asset allocation del portafoglio è contrassegnata da una prevalenza di immobili ubicati nel Nord Italia (num. 15 assets) e parzialmente nel centro Italia (num. 2 assets). Sulla base di quanto analizzato emerge un patrimonio composto da assets di tipologia "income producing building" a cui afferisce una gestione in ottica reddituale (income return).

Portfolio overview – inquadramento geografico



Gli immobili detenuti hanno una tipologia prevalentemente direzionale (n. 6 porzioni e fabbricati terziari) e commerciale (n. 7 medie strutture di vendita food e non food, oltre a num. 2 gallerie commerciali), con una quota di funzioni ricettive (num. 1 hotel quattro stelle) e tecnologiche (num. 1 Data Center).

La situazione locativa complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione prevalentemente locata del patrimonio con una percentuale di vacancy pari a circa il 11% dell'intera GLA-Gross Lettable Area afferente al Fondo.

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 19 assets immobiliari, come precedentemente individuati, considerati su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando ciascuno degli assets - complesso immobiliare, fabbricato cielo-terra, porzione immobiliare, unità immobiliare o lotto di terreno - individualmente quale autonoma entità), l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "**FV-Fair Value** (as is)" equiparato al "**MV-Market Value**"¹ di ciascun asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2021, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione per gli assets immobiliari de quo alla Data di Riferimento del 31/12/2021, è stata effettuata una "full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical&site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi, per quanto concerne i dati di input, su quanto contenuto nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza e tipologia del terreno / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale, ed ogni altra informazione utile allo sviluppo dell'analisi), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Si precisa che i sopralluoghi tecnici sono stati eseguiti periodicamente per l'intero patrimonio detenuto dal Fondo ed in ultima istanza nel mese di ottobre 2020; si assume pertanto che alla Data di Riferimento della presente analisi le caratteristiche fisiche delle proprietà e dei relativi contesti di afferenza non abbiano subito modifiche sostanziali rispetto a quanto riscontrato durante gli ultimi sopralluoghi effettuati.

Per quanto riguarda i dati di input utilizzati nella valutazione, si è fatto pieno ed espresso riferimento alle informazioni ed alla documentazione all'uopo fornita dal Cliente. Nel merito dei dati di consistenza, coerentemente all'incarico ricevuto, K2Real ha utilizzato ai fini valutativi i dati di consistenza forniti direttamente dal Cliente. Si segnala che questi ultimi non risultano calcolati secondo gli IPMS-International Property Measurement Standards, ove applicabili, e che K2Real si è pertanto limitata ad utilizzare i dati ricevuti dal Cliente, secondo le istruzioni ricevute, e senza procedere ad un eventuale ricalcolo ai fini della conformità IPMS.

Con riferimento alla presente analisi, essendo finalizzata al monitoraggio di eventuali variazioni nel valore dell'asset immobiliare derivante sia da fluttuazioni da parte del mercato che abbiano impatto positivo o negativo sullo stesso sia da variazioni relative all'evoluzione del contesto urbano di riferimento, sia da variazioni relative allo stato di conservazione e/o alle condizioni di manutenzione per vetustà, obsolescenza funzionale, mancata e/o differita manutenzione sia da eventuali variazioni nelle previsioni di piano relative allo

¹ vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard globali di valutazione – RICS In vigore dal 31 gennaio 2020"

strumento urbanistico in essere, sia da ogni e qualsivoglia avanzamento dei lavori, nel caso di assets immobiliari eventualmente oggetto di interventi di valorizzazione (trasformazione/riqualificazione/riconversione/sviluppo), questa si configura quale "valutazione di aggiornamento", elaborata secondo modalità "full light analysis". Secondo tale accezione è da intendersi una valutazione che abbia seguito processo analogo ad una "full analysis", come più sopra illustrato, ivi compreso il sopralluogo nella sola accezione di "site inspection" (i.e. di sopralluogo ispettivo meramente esterno e/o nelle aree comuni di fabbricato), differendone tuttavia per la riduzione di parte delle attività ascritte in forza della natura dell'analisi stessa; nel caso di specie, si è fatto riferimento al supporto fornito dalla prima valutazione già condotta, per quanto attiene documentazione tecnica, risultanze della technical&site inspection, computo grafico delle consistenze, mentre sono stati recepiti gli eventuali aggiornamenti derivanti da variazioni di mercato, così come ogni e qualsivoglia variazione intervenuta nella situazione amministrativa e locativa.

2.3. Approccio metodologico

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard Globali di valutazione RICS – In vigore dal 31 gennaio 2020" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

- (i) **"Income Approach / Financial Approach" (Approccio Finanziario)** – prende in considerazione l'approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:
- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell'asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);
 - determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, property taxes, manutenzione straordinaria) e dei costi di valorizzazione (demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
 - calcolo dei UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
 - attualizzazione, alla Data di Riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.
- (ii) **"Market Approach" (Approccio Comparativo)** – basato sul confronto fra l'asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti/locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad "adjustment factors", al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione, condizioni di manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del "GIV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in tutto o in parte, singolarmente o in combinazione, in funzione delle necessità dell'analisi stessa, come si evince dagli Analytical Reports e Appraisal Forms redatti per ciascun asset immobiliare oggetto di analisi; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell'ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l'approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per l'eventuale riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto. Si evidenzia che per quanto riguarda le due RSA (Canzo Via Brusa 30 e Milano via Darwin), le stesse risultano in fase di dismissione a favore della società "Primonial Luxembourg Real Estate" ad un importo definito.

3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati nei precedenti capitoli, si è giunti all'espressione del FV-Fair Value (as is) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2021.

Rimandando alla Relazione di Progetto ed Analytical Reports per il dettaglio e considerazioni specifiche, viene nel seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

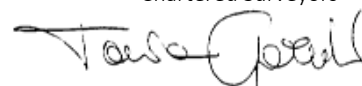
R.V.-Riepilogo Valori "FV-Fair Value" alla Data di Riferimento del 31/12/2021

Fondo "Mediolanum Real Estate"_ Data Rif: 31/12/2021 - FV-Fair Value [euro]	
Totale (Asset by Asset) patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"	201.420.000,00 (duecentounmilionequattrocentoventimila/00)

Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile controvalore economico degli assets in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrisponda ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalle ultime vicende legate all'emergenza Covid-19 - circa le prospettive economiche nazionali ed internazionali

In fede.

K2REAL - Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors



Tania Garuti - MRICS
Managing Partner

ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI

1. Data di Riferimento

K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento a cui si riferisce l'analisi, laddove i giudizi espressi sono basati sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta a tale Data di Riferimento. Non è escluso che successivamente a tale data potrebbero pertanto essersi verificati eventi essenziali che non sono o saranno riflessi nel Report stesso.

2. Costi transazionali e/o fiscali

I valori sono espressi in Euro e non comprendono l'IVA; non sono considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, transazionali o altri, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione dell'asset immobiliare.

3. Limiti dei Servizi

La formulazione da parte di K2Real di previsioni, proiezioni, ipotesi, giudizi e rating (ivi inclusi quelli di natura finanziaria e di investimento) non include in alcun modo la raccomandazione a fare o porre in essere azioni che verranno attuate in piena autonomia da chi prenderà tale decisione. Eventuali decisioni di investimento o finanziamento in relazione all'iniziativa e/o asset(s) oggetto di analisi spetteranno alle parti interessate e le analisi condotte da K2Real, unitamente alle relative conclusioni, non costituiscono in alcun modo una raccomandazione o invito al loro compimento. La responsabilità di tali decisioni ricade pertanto esclusivamente su chi avrà preso tali decisioni.

4. Limitazione di responsabilità

K2Real non si assume né si assumerà alcun tipo di responsabilità e non risponderà, a titolo contrattuale, extracontrattuale o ad ogni altro titolo, nei confronti di qualsiasi altro soggetto terzo diverso dal Cliente, in relazione al contenuto prodotto.

In nessun caso K2Real verrà ritenuta responsabile per perdite, danni o spese consequenziali od incidentali (incluso senza limitazione perdita di profitti, opportunità, ecc.) anche qualora ne fosse stata manifestata la possibile esistenza, salvo in caso di dolo o colpa grave, tenuto conto del Contratto e delle relative Condizioni Generali. Il Cliente è tenuto a manlevare e tenere indenne K2Real (ivi inclusi i relativi partner, amministratori, personale, collaboratori, consulenti e subappaltatori) da ogni eventuale pretesa di terzi, derivante dalla diffusione, dall'uso improprio e/o dall'uso non autorizzato dei risultati, delle informazioni e/o documenti prodotti a seguito dell'espletamento dei Servizi resi in conformità al Contratto.

5. Limiti di indagine di natura giuridica e tecnica

K2Real non si assume alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. K2Real non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. K2Real pertanto ha considerato che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili nell'ambito dei confini e trasferibili, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure. K2Real non ha eseguito alcuna indagine sulla regolarità urbanistica, edilizia e catastale dell'asset oggetto di analisi assumendo pertanto che esso sia dotato di tutte le autorizzazioni amministrative necessarie e relative conformità. Coerentemente, salvo diversamente previsto, K2Real non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili; e sono analogamente escluse specifiche indagini di tipo impiantistico, laddove, salvo diversamente specificato, l'analisi che K2Real ha effettuato ha tenuto conto della sola dotazione impiantistica ordinaria per la specifica tipologia di asset (impianti elettrico, idrico, riscaldamento/raffrescamento, impianto telefonico, impianto antincendio, impianto antintrusione, ...) prescindendo differentemente da specifica dotazione impiantistica eventualmente presente nell'asset quale strettamente riconducibile alle specifiche attività ivi condotte dall'occupante.

6. Limiti rispetto a consistenze, dimensioni ed aree superficiali

K2Real non ha proceduto ad una verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi. Si precisa che la consistenza edilizia sarà recepita dalla documentazione fornita dal Cliente. Non si procederà infatti (i) al rilievo metrico in situ finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli asset immobiliari oggetto della presente analisi né (ii) alla computazione grafica delle planimetrie fornite.

7. Limiti di indagine in ordine a passività ambientali

K2Real non ha eseguito alcuna indagine di natura ambientale per rilevare la presenza di fattori ambientali riconducibili a cause di tipo naturale (quali ad esempio inondazioni, allagamenti, fenomeni di ritiro, cedimenti, terremoti, ...) né di fattori non naturali quali sostanze o materiali inquinanti o pericolosi (quali ad esempio amianto, formaldeide, rifiuti tossici, sostanze radioattive, materiali esplosivi, sostanze che impoveriscono lo strato di ozono, oli, ...). L'analisi quindi esclude specificatamente il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti e/o altre cause naturali, e non considera la presenza anche solo potenziale di passività ambientali, così come i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali eventualmente presenti nel sottosuolo, ipotizzando la conformità degli asset immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia e la regolarità delle attività condotte all'interno degli stessi, quali l'attività di smaltimento rifiuti.

8. Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente e/o dai suoi consulenti, sui quali K2Real ha basato le proprie considerazioni e conclusioni o semplicemente citato nel Report, sono assunti come attendibili, completi ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica indipendente. K2Real non si assume pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite anche da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, ancorché raccolte presso fonti affidabili, in quanto espressamente escluso dell'incarico. In particolare, si precisa che K2Real non ha condotto alcuna verifica di natura amministrativa, giuridica, legale o tecnica con riferimento, a mero titolo esemplificativo, al titolo di proprietà, al rispetto di norme generali, particolari o speciali, alla copertura assicurativa degli immobili, alla presenza di contratti di gestione immobiliare, *et sim.*

9. Incertezza di scenario

L'esplosione del nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarato dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "Pandemia Mondiale" in data 11 Marzo 2020, ha impattato i mercati finanziari globali. Sono state adottate restrizioni di viaggio in diversi Paesi. Il mercato ha subito forti impatti in molteplici settori. Alla data di valutazione, si consideri pertanto di poter conferire minore attendibilità alle evidenze di mercato, riferite al periodo antecedente e concomitante la pandemia e utilizzate ai fini comparativi per sostanziare le opinioni di valore. Invero, l'attuale risposta al COVID-19 riflette una situazione in cui siamo dinanzi ad una serie di circostanze senza precedenti su cui basare il nostro giudizio. Le nostre valutazioni sono dunque elaborate in 'condizioni di materiale incertezza valutativa', di cui al VPS 3 e VPGA 10 del RICS Red Book Global. Conseguentemente, alla nostra valutazione dovrebbe essere attribuita minor certezza – ed un maggiore grado di cautela – che in condizioni ordinarie. Considerando l'impatto futuro, a tutt'oggi ignoto, che il COVID-19 potrebbe avere sul mercato immobiliare, si raccomanda di revisionare frequentemente le valutazioni [di questo/i asset]. Considerazioni più puntuali circa l'outlook sulle singole asset class in cui rientrano i cespiti detenuti dal Fondo sono riportate in seno alla R.P. Relazione di Progetto integrale.