



Resoconto intermedio di gestione
del Fondo immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 marzo 2015

FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2015

1 – PREMESSA

Il presente Resoconto intermedio di gestione, redatto in conformità con quanto previsto dall'art. 154-ter, comma 5, del D.lgs. n. 58/1998 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'art. 103, comma 3 del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, gli eventi di particolare importanza per il Fondo Mediolanum Real Estate verificatisi nel trimestre di riferimento.

Tale documento è disponibile al pubblico presso la sede della Società di gestione Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., il sito internet della stessa www.mediolanumgestionefondi.it nonché attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

2 - DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

La politica di investimento del Fondo prevede un portafoglio immobiliare composto principalmente da investimenti concentrati sul territorio nazionale: immobili a destinazione d'uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario.

L'obiettivo del Fondo è finalizzato alla realizzazione nel tempo di una crescita equilibrata e graduale del capitale investito e all'ottenimento di una redditività che permetta una regolare distribuzione dei proventi.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare chiuso
Data di istituzione	17 Febbraio 2005
Durata del Fondo	15 anni con possibilità di proroga di 3 anni + 3 anni
Data di richiamo degli impegni	14 Febbraio 2006
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario, OICR di diritto italiano ed estero
Esperto Indipendente	K2Real - Key to Real Srl
Banca Depositaria	State Street Bank SpA
Società di revisione	Deloitte & Touche SpA
Valore del Fondo al collocamento	Euro 214,1 milioni
Numero di quote collocate	7.536.959 Quote di Classe A 35.290.654 Quote di Classe B
Valore iniziale delle quote	Euro 5,00
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2014	€ 322.957.167
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2014	€ 5,722 per le quote di classe A € 4,129 per le quote di classe B
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2014	€ 289.222.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 01/10/2012

3 - EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL 1° TRIMESTRE 2015

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio non si evidenziano particolari variazioni patrimoniali od economiche se non quelle riconducibili alla normale operatività del Fondo.

A) ANDAMENTO DEL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo trimestre del 2015, l'andamento dei mercati finanziari è stato influenzato in misura significativa sia dalle attese che dalle effettive decisioni in materia di politica monetaria delle principali Banche Centrali; in particolare, l'annuncio del programma straordinario di acquisto titoli da parte della Banca Centrale Europea può essere identificato come uno degli eventi più rilevanti. Inoltre, le notizie relative all'instabilità politica e finanziaria in Grecia, al protrarsi della crisi militare tra Russia e Ucraina e alle tensioni geopolitiche nel Medio-Oriente hanno contribuito alla volatilità sui principali mercati finanziari.

All'inizio del nuovo anno, l'economia globale si presenta ancora caratterizzata da elevati livelli di incertezza, come testimoniato dalla riduzione nelle stime di crescita da parte dei principali istituti di ricerca. Secondo la Banca Mondiale, ad esempio, il Prodotto interno lordo internazionale dovrebbe crescere nel 2015, 2016 e 2017 rispettivamente del 3,6% (da una precedente stima di 4,0%), del 4,0% (da 4,2%) e del 4,0%. Il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita nel 2015 pari al 3,5% (dalla precedente stima di 3,8%), con contributo nuovamente in aumento dei Paesi industrializzati del 2,4% (da 2,3%) e in riduzione dei Paesi emergenti del 4,3% (da 5,0%). Gli analisti della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale concordano nell'evidenziare come i benefici derivanti dalle politiche monetarie espansive di alcune Banche Centrali e la riduzione del prezzo del petrolio non siano sufficienti a sostenere significativamente la crescita internazionale, in assenza di ulteriori riforme strutturali, in particolare, nell'Eurozona e in alcuni Paesi emergenti.

Dalla osservazione dei principali dati economici recentemente diffusi, emerge come la crescita negli USA nel quarto trimestre del 2014 sia stata pari a +2,2% su base trimestrale (annualizzata), inferiore alla rilevazione del trimestre precedente di +5,0%. Nell'area Euro, la crescita nello stesso periodo è risultata, secondo le stime preliminari, pari a +0,3% su base trimestrale (non annualizzata), in linea con le attese degli analisti e superiore alla rilevazione del trimestre precedente di +0,2%.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Nei primi mesi del 2015 si sono ulteriormente consolidati i segnali di vitalità del mercato immobiliare evidenziatisi a partire dalla metà dello scorso anno.

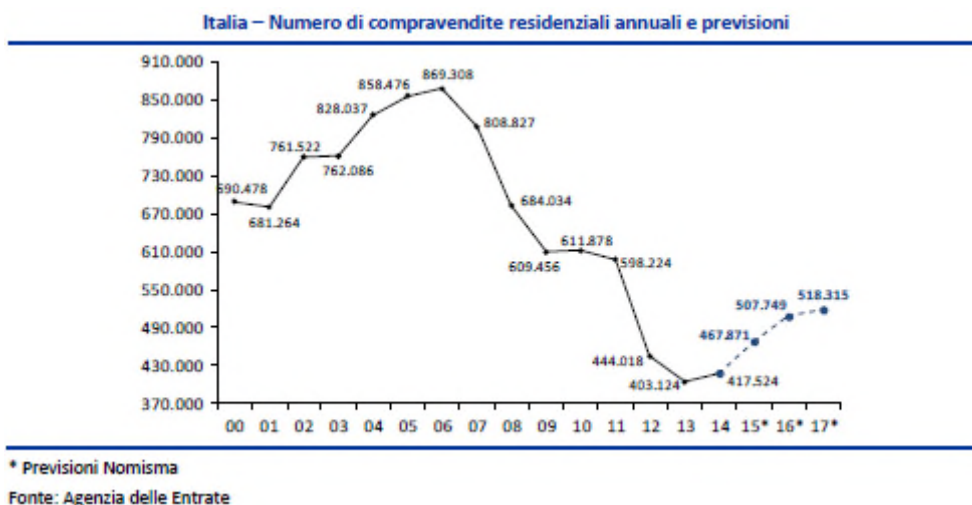
Il miglioramento delle prospettive macroeconomiche, associato all'eccezionalità delle misure di politica monetaria adottate, hanno avuto un effetto positivo sugli indicatori di fiducia delle famiglie e sulle scelte allocative del sistema bancario. Si tratta di elementi centrali nell'orientamento delle dinamiche di settore, specie in una fase in cui la precarietà della situazione reddituale di molti nuclei non può ancora considerarsi esaurita.

In un Paese segnato in maniera profonda dagli effetti della crisi sulla capacità produttiva, il processo di risalita sarà necessariamente graduale e a tratti farraginoso. È bene al proposito sgomberare il campo da equivoci: nessuna crescita travolgente è alle viste, niente di nemmeno paragonabile alla prepotente ascesa che ha caratterizzato gran parte dello scorso decennio. Il lascito di quella fase, per certi versi irrazionale nel nuovo contesto monetario continentale teso nei fatti a contenere le prospettive inflattive, rappresenta un fardello destinato ad influenzare in misura rilevante l'operatività dei prossimi anni.

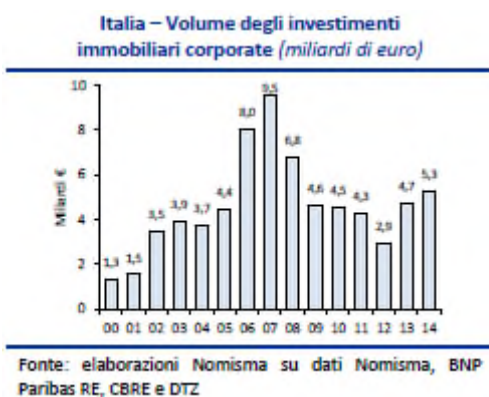
L'eccesso di credito che ha irrorato il mercato immobiliare trova oggi fedele rappresentazione alla voce incagli e sofferenze che le banche si trovano a dover fronteggiare mediante robusti accantonamenti a copertura di crediti svalutati.

La consapevolezza degli eccessi del passato e il mancato smaltimento delle molte scorie accumulate, pongono il settore bancario italiano generalmente in una posizione di attendismo nei confronti degli impieghi immobiliari, pur non mancando realtà che, stimolate dalla rilevante redditività garantita dagli attuali spread, sono tornate su posizioni decisamente espansive.

Si tratta, tuttavia, di un quadro disomogeneo che finisce per limitare il potenziale di crescita del comparto immobiliare, alla luce della dipendenza da mutuo che gran parte del fabbisogno compreso continua a manifestare.



Le compravendite residenziali sono destinate a replicare su base annua l’ottimo risultato dell’ultimo trimestre del 2014, con una crescita ormai non più circoscritta ai capoluoghi delle aree maggiori. Non solo il mercato al dettaglio, anche quello corporate è destinato nel 2015 a dare seguito alla buona performance fatta segnare nell’ultimo biennio. Dopo il tracollo culminato nel 2012 con un volume transato inferiore a 3 miliardi di euro, con un’incidenza sul volume degli investimenti continentali appena superiore al 2%, è, infatti, iniziata una nuova fase espansiva alimentata principalmente dalla domanda straniera, che si ritiene sia destinata ulteriormente ad irrobustirsi nel corso di quest’anno. Anche nel 2015 la quota di disinvestimenti degli operatori stranieri risulterà nettamente più esigua rispetto agli acquisti, con un saldo netto che si dovrebbe confermare prossimo ai 2 miliardi di euro.



B) LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL FONDO

Al 31 marzo 2015 la liquidità disponibile è pari a € 11.332.037,25. Alla data del presente resoconto il Fondo non ha in essere finanziamenti a medio lungo termine.

C) L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del trimestre la gestione ordinaria del Fondo Mediolanum Real Estate si è indirizzata verso la conservazione ed il miglioramento dello stato locativo degli immobili facenti parte del portafoglio ed il monitoraggio continuo dello stato tecnico degli edifici al fine di mantenere in efficienza gli immobili.

CONTRATTI DI LOCAZIONE

Il Fondo ha fatturato nel primo trimestre 2015 canoni per € 4.338.262,43, un importo in linea con quanto fatturato nello stesso periodo del 2014 (€ 4.364.217,62).

La gestione locativa del Fondo, è stata orientata al mantenimento e consolidamento dei contratti di locazione in essere, da evidenziare la stipula di due nuovi contratti di locazione per l'asset di Torino Via Lagrange, 35 ed altrettanti per l'immobile di Basiglio (MI).

CREDITI VERSO LOCATARI

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 31 marzo 2015 rispetto al 31 dicembre 2014, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- Crediti al 31/12/2014 € 1.080.514,19
- Crediti al 31/03/2015 € 856.794,63

Decremento - € 223.719,56

Alla data del 31 marzo 2015 i crediti in essere verso società controllate dal Fondo corrispondevano ad € 141.250,28, importo che è stato interamente saldato nel corso del mese di aprile.

MANUTENZIONI STRAORDINARIE

Il principale intervento manutentivo effettuato nel corso del trimestre ha riguardato il rifacimento del manto di impermeabilizzazione presente sulla copertura dell'immobile di **Torino Via Lagrange, 35**.

D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO

In data 17 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale. Nella determinazione dell'Asset Allocation e nell'elaborazione del Business Plan non sono stati ipotizzati nuovi investimenti immobiliari per il futuro, privilegiando l'attività gestionale e di valorizzazione del portafoglio immobiliare di proprietà.

In data 31 marzo 2015 il Fondo ha perfezionato la cessione di una porzione di terreno, pari a 5mq, facente parte dell'area esterna di pertinenza dell'immobile di Milano Via Tocqueville, 13; l'importo di tale transazione è stato di € 5.000,00 oltre Iva. Non sono state perfezionate altre operazioni né di acquisizione né di cessione immobiliare.

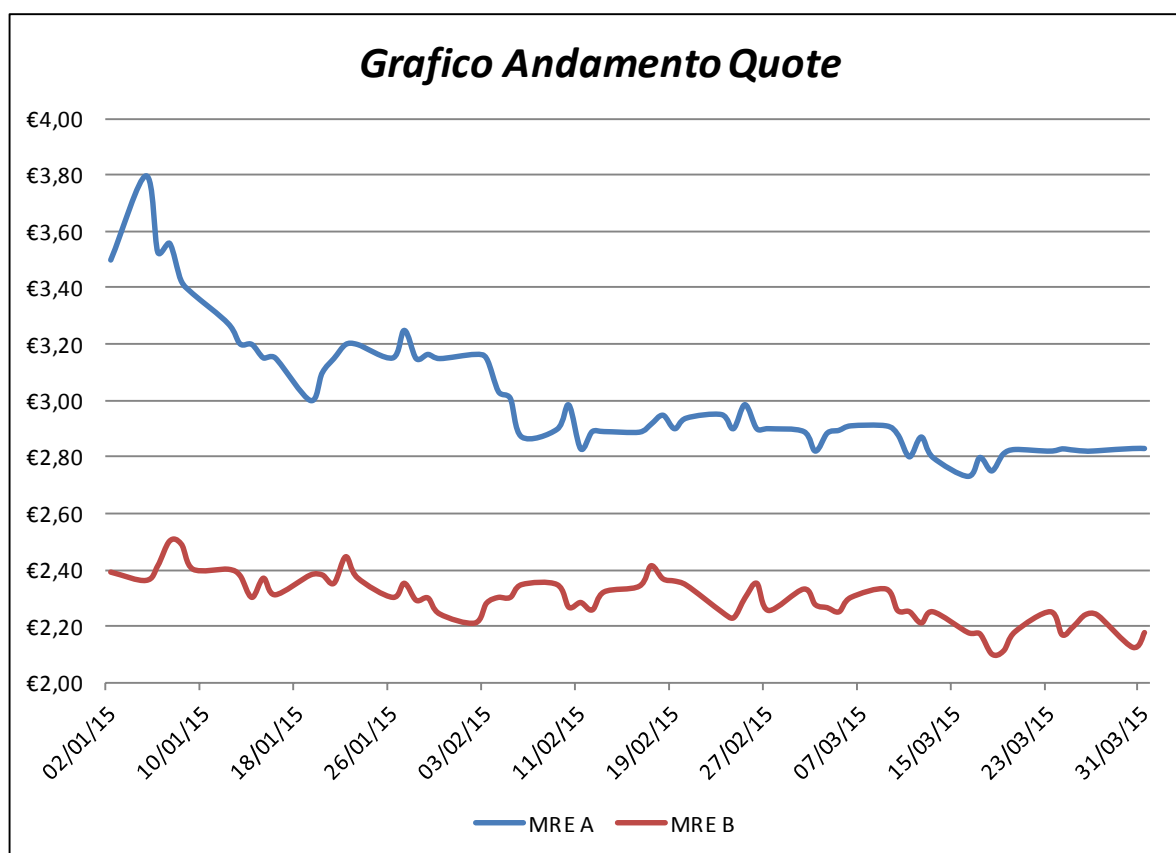
E) PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO IN SOCIETA' IMMOBILIARI

Il Fondo detiene interamente la società Talete Srl, proprietaria dei rami d'azienda per l'esercizio dell'attività commerciale nei centri commerciali siti a Trevi (PG) e Parma.

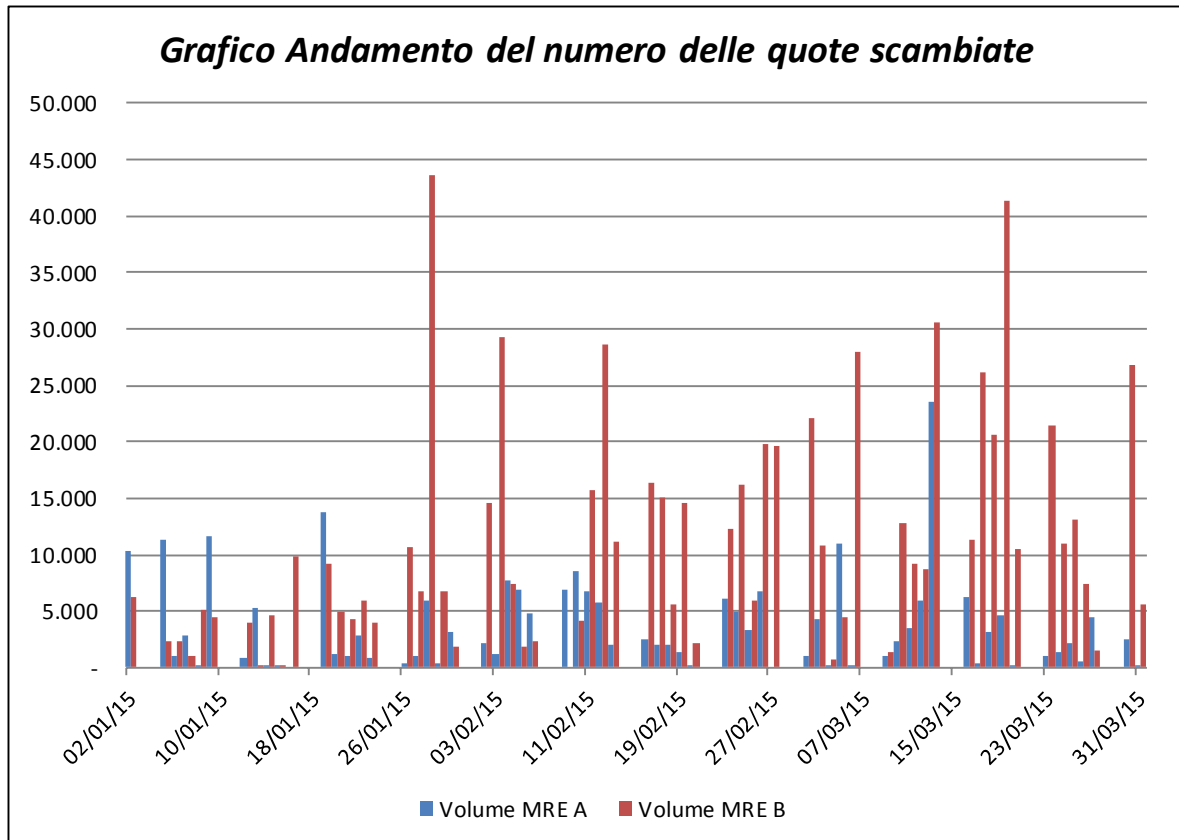
4 - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO

Le quote del Fondo sono trattate dalla data del 1 ottobre 2012 presso la Borsa Italiana S.p.A..

Si fornisce il grafico rappresentativo dell'andamento delle quotazioni di mercato e dei volumi scambiati nel primo trimestre 2015.



Fonte: Bloomberg
Dati al 31/03/2015



Fonte: Bloomberg
Dati al 31/03/2015

Tabella riepilogativa

Mediolanum Real Estate	Classe A	Classe B
Scostamento sul NAV	50,54%	46,51%
Prezzo di inizio trimestre	€ 3,500	€ 2,390
Prezzo di fine trimestre	€ 2,830	€ 2,176
Prezzo minimo	€ 2,730	€ 2,100
Prezzo massimo	€ 3,800	€ 2,500
Prezzo medio	€ 3,015	€ 2,296
Totale quote scambiate	235.766	705.980
Media quote scambiate per giornata	3.742	11.206

Fonte: Bloomberg
Dati al 31/03/2015

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.
F.to Vittorio Gaudio