



Relazione di gestione semestrale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 30 giugno 2015

FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2015

La relazione di gestione viene redatta in occasione della distribuzione semestrale del provento e in forma abbreviata, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015. Si compone della Relazione degli Amministratori, di una situazione patrimoniale e di una situazione reddituale.

Nei prospetti allegati sono stati posti a confronto i dati del periodo in esame con quelli al 31 dicembre 2014 e, per la sezione reddituale, vengono riportati i dati relativi al semestre in esame, il secondo semestre 2014 e l'anno 2014.

Si precisa inoltre che, in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento di riferimento, la relazione di gestione annuale, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con riferimento al 31 dicembre di ogni anno.

La relazione di gestione è redatta in unità di euro.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

IL FONDO IN SINTESI

Il FIA immobiliare di tipo chiuso Mediolanum Real Estate (di seguito il "Fondo"), istituito e gestito da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha iniziato la propria operatività il 14 febbraio 2006.

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, salvo eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

Il depositario è State Street Bank S.p.A..

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2015 è pari ad euro 317.383.170 con un incremento dall'avvio dell'operatività del 12,98% (1,38% su base annua), ripartito nelle due classi di quote, nel dettaglio: euro 48.305.817 Classe "A", euro 269.077.353 Classe "B".

Il Fondo nel semestre ha conseguito un risultato negativo pari ad euro 1.517.260.

L'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nel periodo in esame, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 febbraio 2015, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 4.056.737,96. La raccolta relativa al periodo di offerta 1° ottobre - 31 dicembre 2014 non ha raggiunto l'importo minimo di euro 5.000.000 deliberato dal CDA, pertanto, in occasione della predetta finestra, non sono stati effettuati nuovi richiami né versamenti.

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, Segmento Fondi Chiusi, di Borsa Italiana.

Le transazioni giornaliere nel corso del primo semestre 2015 hanno interessato in media n. 3.930 quote di classe A e n. 12.011 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 8.482.017 e n. 66.460.237 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,50 ed un prezzo massimo pari ad euro 3,80; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,016 ed un prezzo massimo pari ad euro 2,50.

Il valore di Borsa al 30 giugno 2015 è pari ad euro 2,62 per le quote di classe A e ad euro 2,026 per le quote di classe B.

Nella tabella sottostante vengono riepilogati i valori della quota determinati a partire dalla data di avvio dell'operatività del Fondo.

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

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07

(3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08

(5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09

(7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10

(9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11

(11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12

(13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13

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

(17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15

(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07

(4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08

(6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09

(8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10

(10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11

(12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12

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

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

LA 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 0,0682 per n. 66.460.237 quote di classe "B". La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 3 agosto 2015 e con valuta 5 agosto 2015 tramite Monte Titoli S.p.A..

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

Descrizione	Relazione al 30/06/2015
Risultato del periodo	-1.517.260,09
Plusvalenze non realizzate su beni	-5.297.209,48
Minusvalenze non realizzate su beni	12.037.827,10
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-565.000
Minusvalenze non realizzate su OICVM	686.393,79
Totale proventi del Fondo nel semestre	5.344.751,32
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	4.231,26
Totale proventi distribuibili	5.348.982,58
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	4.532.588,16
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B" pro rata temporis	0
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	813.707,93
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	2.686,49

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.

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'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

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 ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

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

Altre attività

I ratei ed 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.

E' 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.

Sulla base del regime transitorio contenuto nel comma 12 dell'art. 3 del decreto legge 24 aprile 2014 n.66, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota previgente nella misura del 20% limitatamente ad un numero di quote pari a quelle possedute alla data del 30 giugno 2014 e fino a concorrenza dell'ammontare dei proventi maturato alla medesima data.

Per i proventi periodici si applica la regola generale dell'esigibilità e pertanto la nuova aliquota del 26% si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 01.07.2014. A tal fine rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione.

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 dei proventi. 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 dei 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 di cui all'art. 68 comma 3 del TUIR. 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, non sono soggette a imposta sostitutiva del 26%, ma concorrono alla formazione del reddito complessivo dell'investitore nei limiti del 49,72% del relativo ammontare.

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo semestre del 2015 l'andamento dei mercati finanziari è stato influenzato principalmente dalle aspettative e dai dati macroeconomici diffusi, dalle decisioni in materia di politica monetaria delle principali Banche Centrali e dall'evoluzione delle negoziazioni tra Grecia ed Istituzione creditrici, a ridosso di alcune importanti scadenze dei prestiti concessi dal Fondo Monetario Internazionale.

Nel World Economic Outlook del FMI di aprile, la crescita mondiale nel 2014 è stata in linea con il 2013 nella misura di 3,4%, con un contributo rispetto agli anni precedenti in aumento dei Paesi maggiormente industrializzati (1,8% nel 2014 da 1,4% nel 2013) e in contenuta riduzione da parte dei Paesi Emergenti (4,6% nel 2014 da 5,0% nel 2013). Nel dettaglio, la crescita è stata negli Usa di 2,4% rispetto a 2,2% del 2013, nell'area euro di 0,9% in netto aumento da -0,5% del 2013, in Giappone di -0,1% in diminuzione da 1,6% del 2013. La crescita mondiale nel 2015 è ora attesa a 3,5%, con contributo nuovamente in aumento dei Paesi industrializzati a 2,4% e in calo dei Paesi Emergenti a 4,3%. In particolare, la crescita nel 2015 è stimata negli Usa a 2,5%, nell'area euro a 1,5%, in Giappone a 1,0%. Nel 2015, potremo assistere in Spagna alla conferma dell'uscita dalla recessione avvenuta nel 2014 (-1,2% nel 2013, +1,4% nel 2011 e +2,5% nel 2015) e in Italia alla chiusura del rallentamento economico degli ultimi tre anni (-2,4% nel 2012, -1,7% nel 2013, -0,4% nel 2014 e +0,7% nel 2015).

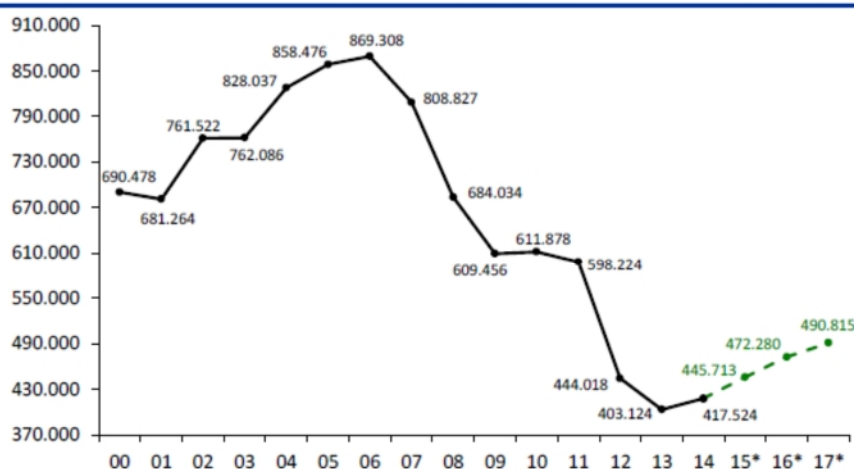
Nel secondo trimestre, il protrarsi delle tensioni relative alla questione greca ha continuato a comportare incertezza e volatilità sui mercati finanziari. Dopo la vittoria del partito di sinistra radicale Syriza alle elezioni parlamentari del 25 gennaio, era stata definita una bozza di accordo con le Istituzioni creditrici in occasione dell'Eurogruppo del 20 febbraio, che subordinava lo sblocco dell'ultima tranche del secondo piano di bail-out (pari a 7,2 miliardi di euro) all'impegno, da parte del governo greco, a definire una serie

di riforme a favore del risanamento delle condizioni economiche del Paese. A tal proposito tuttavia, nonostante le varie occasioni di confronto succedutesi nel corso degli ultimi mesi tra gli esponenti del Governo greco e quelli di Commissione Europea, BCE e FMI, non è stato possibile raggiungere un accordo definitivo. La questione ha assunto, nel corso del tempo, una rilevanza crescente, viste le ingenti scadenze dei prestiti pregressi in programma, specie nel mese di giugno a favore del Fondo Monetario Internazionale. In mancanza di un compromesso, e vista la carenza di fondi disponibili, si è stabilito di accorpate le quattro rate previste in un unico pagamento da assolversi il 30 giugno. La situazione delle banche greche si è fatta altresì via via più precaria, a causa dei crescenti deflussi di depositi che hanno reso vitale il ricorso al fondo di emergenza messo a disposizione dalla BCE (“ELA”, Emergency Liquidity Assistance), il cui tetto massimo è stato di conseguenza ripetutamente innalzato negli ultimi mesi. Le trattative dell’ultima ora si sono infine risolte in un nulla di fatto, con il rifiuto da parte del Governo greco della proposta avanzata dai creditori il 26 giugno: il Primo Ministro Tsipras ha, invece, annunciato il lancio di un referendum tenutosi lo scorso 5 luglio, attraverso il quale il popolo greco è stato direttamente chiamato ad esprimersi sull’accettazione delle richieste dei creditori. Il risultato è stata una netta vittoria del “no” (con il 61% dei voti) e ha spiazzato i sondaggi che prevedevano una sostanziale parità tra le due alternative. A partire dal 29 giugno, la Banca Centrale Greca ha introdotto controlli sui capitali (con disponibilità massima giornaliera di prelievo pari a 60 euro e limitazioni sui trasferimenti di denaro all’estero), onde evitare un’emorragia di depositi dal sistema bancario, e annunciato la chiusura temporanea delle banche, provocando gravi impatti sul tessuto economico greco, mentre la BCE ha stabilito di non alzare ulteriormente il massimale sull’ELA e di aumentare invece l’haircut applicato sui titoli portati a garanzia. Nonostante l’esito del referendum, vi è stata poi una ripresa delle negoziazioni in seguito ad una richiesta ufficiale avanzata dalla Grecia all’ESM per un nuovo piano di bail-out di tre anni, i cui dettagli sembrano, in attesa di una definitiva conclusione delle trattative, ricalcare in larga parte le proposte dei creditori del 26 giugno (recentemente respinte dallo stesso referendum).

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il settore immobiliare ha iniziato ad evidenziare, a partire dallo scorso anno, segnali di miglioramento. Dopo una crisi durata oltre un settennio, che ha portato ad un ridimensionamento degli investimenti in costruzioni superiore al 30% e dell’attività transattiva addirittura maggiore del 50%, la dinamica negativa sembra essersi finalmente arrestata, come testimoniano taluni indicatori anticipatori del ciclo immobiliare. Si tratta di segnali non del tutto univoci, che tuttavia inducono a ritenere archiviata la fase recessiva e intrapresa la strada della lenta e graduale risalita.

Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate

Nel processo di recupero delle posizioni perse nel corso della crisi non mancheranno rallentamenti e battute di arresto ma la tendenza di fondo, se dovesse confermarsi il quadro macroeconomico moderatamente espansivo tratteggiato dai previsori, rimarrà comunque positiva.

Il contesto esogeno rimane, infatti, l'elemento di principale condizionamento delle dinamiche del comparto. Non deve sorprendere che il ritorno di interesse per l'immobiliare sia coinciso con l'azzeramento delle tensioni finanziarie e il (timido) rilancio dell'economia.

Tali fattori hanno agito sia sul fronte della domanda, stimolando fabbisogni compressi ed esigenze di diversificazione, che su quello dell'offerta di strumenti di sostegno, la cui selettività aveva contribuito ad accentuare gli effetti della recessione.

Se la fiducia e le aspettative rappresentano un'imprescindibile scintilla, affinché la ripresa "divampi" sono altri i fattori che devono contribuire ad alimentarla. Le dinamiche occupazionali e dunque reddituali rappresentano, da questo punto di vista, il più affidabile strumento predittivo della domanda immobiliare a medio termine.

In un Paese così fortemente sfibrato e indebolito è prematuro cercare nei tassi di occupazione istantanei riscontri dei miglioramenti in atto, ma è indubbio che solo i dati reali potranno dare robustezza all'ottimismo ingenerato dalle aspettative.

Non è, tuttavia, unicamente a fattori esogeni che bisogna fare riferimento per delineare le traiettorie immobiliari.

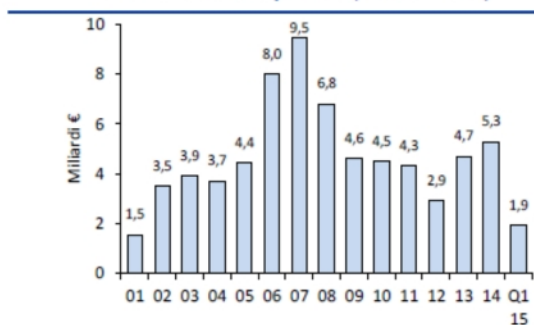
Il riprezzamento tuttora in atto rappresenta il complemento di settore alla base della debolezza della domanda sul versante del mercato al dettaglio e della selettività degli investitori su quello *corporate*.

13 grandi città – Variazioni semestrali dei prezzi correnti degli immobili (%)

	I 2013	II 2013	I 2014	II 2014	I 2015
Abitazioni nuove	-2,9	-2,0	-2,2	-1,7	-1,0
Abitazioni usate	-3,2	-2,2	-2,6	-1,8	-1,4
Uffici	-3,3	-2,3	-2,7	-1,7	-1,8
Negozi	-2,5	-1,9	-2,5	-1,7	-1,2

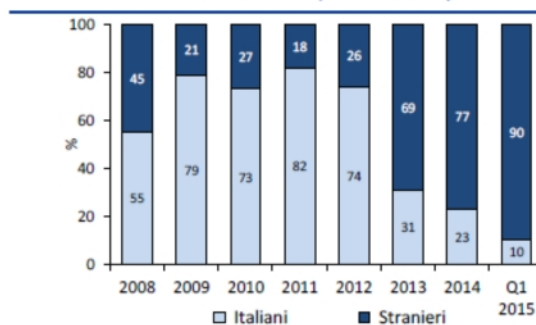
Fonte: Nomisma

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



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

Italia – Investimenti corporate per origine dell'investitore (% sul totale)



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

L'approdo a posizioni di equilibrio non può, infatti, essere unicamente delegato ad improbabili stravolgimenti di disponibilità economiche o di orientamenti al prodotto sul versante della domanda, ma andrà necessariamente assecondato da un coerente adeguamento delle attese dell'offerta.

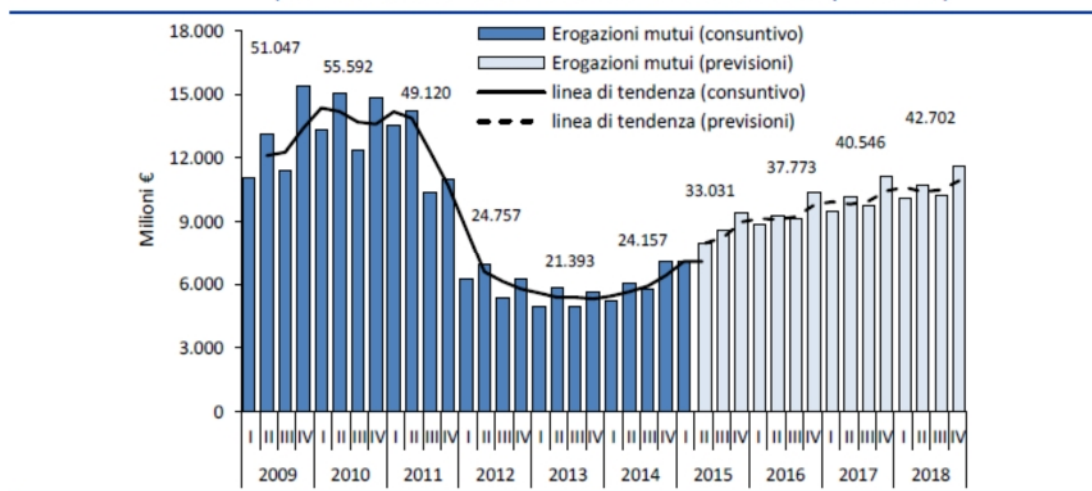
Il gradualismo degli aggiustamenti che ha caratterizzato e in parte ancora caratterizza le dinamiche di talune grandezze rappresenta un elemento solo di teorica salvaguardia, finendo unicamente per dilatare i tempi di svalutazioni che nella maggior parte dei casi risultano inevitabili.

In tale quadro, la componente creditizia riveste il fondamentale ruolo di "facilitatore" di mercato, sopperendo a carenze reddituali e a correzioni di prezzo ancora parziali. È per questo motivo che,

soprattutto in questa fase storica, si è stabilita una correlazione molto elevata tra scelte allocative del sistema bancario e dinamiche del settore immobiliare.

La timida ripresa in atto risulta dunque alimentata dalla componente creditizia, come peraltro attestato dall'Agenzia delle Entrate, secondo cui l'incidenza delle transazioni sostenute da mutuo è cresciuta nell'ultimo anno di oltre 3 punti percentuali.

Italia – Importi erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni: consuntivo e previsioni (dati trimestrali a consuntivo in milioni di euro e previsioni)



Nota: dati Banca d'Italia per consuntivo; stima Nomisma per il II trimestre 2015; previsioni Nomisma dal III trimestre 2015.

Fonte: elaborazione Nomisma su dati Banca d'Italia

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

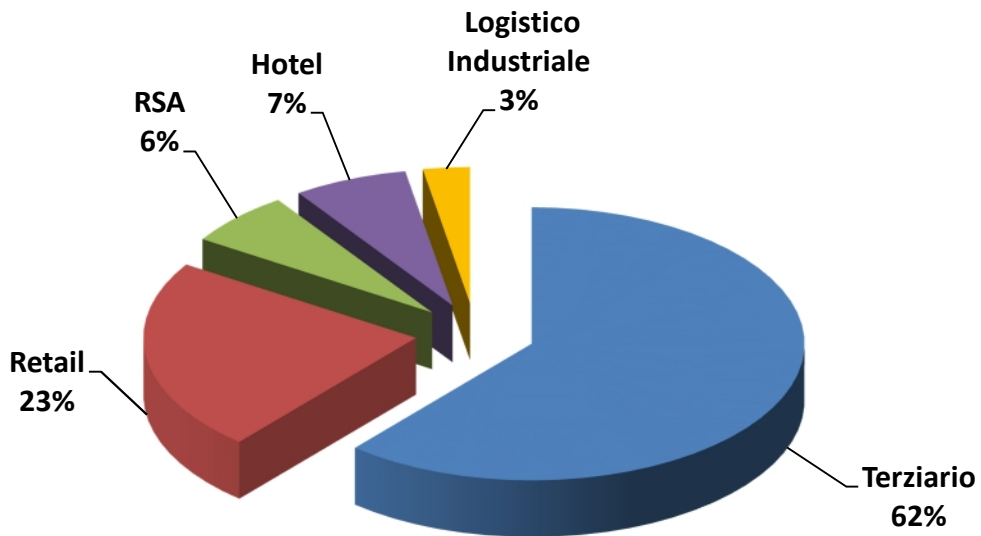
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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.

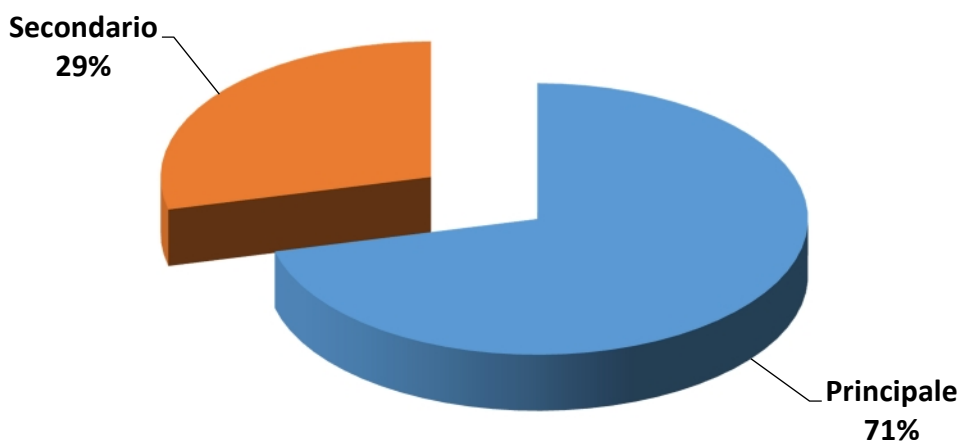
Le attività vengono svolte coordinando i professionisti cui sono stati affidati, per conto del Fondo, i servizi di property management, project management, agency e advisory per la gestione. Il Fondo, con la collaborazione di questi professionisti, gestisce la parte amministrativa, coordina le attività 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 30 giugno 2015 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.

**ASSET ALLOCATION PER DESTINAZIONE D'USO
30 GIUGNO 2015**



**ASSET ALLOCATION PER AREA GEOGRAFICA
30 GIUGNO 2015**



In data 17 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

Anche per il 2015 la SGR intende proseguire nell'attività di gestione e asset management orientata alla valorizzazione e massimizzazione del patrimonio immobiliare, tenuto conto sia della composizione dello stesso, sia 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;
- effettuazione di opere di manutenzione ordinaria e straordinaria con l'obiettivo di massimizzare il potenziale canone di locazione;
- verifica e studio di alcuni possibili interventi di riqualificazione completa su alcuni asset al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato e valorizzare gli immobili.

L'obiettivo che si prefigge la SGR è quello di massimizzare il rendimento del Fondo nell'interesse dei quotisti, cogliendo tutte le opportunità, anche di investimento/disinvestimento che il mercato immobiliare potrà offrire.

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del primo semestre del 2015 il Fondo ha concentrato la propria attività sulla valorizzazione del proprio portafoglio immobiliare dedicandosi alla gestione degli asset sia dal punto di vista manutentivo che locativo.

In relazione agli interventi di manutenzione straordinaria in evidenza il *kick off* delle opere di riqualificazione e ristrutturazione dell'asset di Corsico Via Caboto, 1/a; tale riqualificazione prevede la valorizzazione degli spazi esterni garantendo una rinnovata immagine all'immobile ed il miglioramento dell'efficienza del sistema edilizio, soddisfacendo le esigenze di tipo funzionale in relazione alla destinazione d'uso. Gli interventi previsti garantiranno il rispetto delle caratteristiche formali ed architettoniche originali e consentiranno di ottenere la certificazione Leed per l'intero building.

Altri interventi di manutenzione straordinaria hanno riguardato gli immobili di Cernusco sul Naviglio e Pescara dove, sono stati sostituiti parte dei fancoils e riqualificati gli impianti di raffrescamento.

Per quanto concerne gli aspetti locativi, il semestre è stato particolarmente vivace, complessivamente sono stati stipulati 15 nuovi contratti di locazione e 14 scritture di rinegoziazione; gli immobili principalmente coinvolti sotto questi aspetti sono stati quelli di Torino, Basiglio e Cernusco.

Alla data del 30 giugno 2015, il Fondo prudenzialmente, ha deciso di svalutare una parte dei crediti da locazioni per un importo pari ad € 47.855,72.

Nel corso del semestre non sono state perfezionate operazioni di compravendita immobiliare.

In data 23 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato la nomina del nuovo esperto indipendente del Fondo, conferendo tale mandato alla società Savills Italy Srl.

Al 30 giugno 2015 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 283.140.000 ed ha generato nel semestre minusvalenze per euro 6.740.617,62.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Alla data del 30 giugno 2015 non vi sono rapporti in essere con le società del Gruppo.

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

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

L'ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., da Banca Mediolanum S.p.A., autorizzata dalla Banca d'Italia con provvedimento del Governatore in data 5 giugno 1997 ad effettuare offerta fuori sede.

In data 1° aprile 2015 e fino al 30 giugno 2015, ha avuto luogo l'offerta relativa alla diciottesima emissione di quote.

Al 30 giugno 2015, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 1.084.234,274 lordi per la Classe "A" ed euro 1.969.422,96 lordi per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 30.286 quote di Classe "A" e n. 44.289 quote di Classe "B".

L'ammontare delle sottoscrizioni pervenute nel suddetto periodo è risultato inferiore all'importo minimo di € 5.000.000,00 stabilito dalla delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 febbraio 2015 per la predetta emissione di quote pertanto, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, la Società non procederà al richiamo degli impegni relativi alla quindicesima emissione di quote, né si potrà dar corso alle richieste di rimborso anticipato pervenute, secondo quanto previsto dall'art. 31, comma 6 del Regolamento del Fondo.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	51,23	n. 11 contratti d'affitto + 2 indennità di occupazione	Dal 31/12/2015 al 31/01/2022	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegri 179	Supermercato	1998	1.776	140,14	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	257,28	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2017	commerciale	28.038.578	-	-
4	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	89,90	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa, 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376	179,30	n. 1 contratto d'affitto	4/6/2018	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Commerciale	1981-82	3.605	161,33	n. 14 contratti d'affitto	Dal 29/2/2016 al 30/9/2020	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	111,27	n. 3 contratti d'affitto	Dal 30/6/2017 al 31/02/2020	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	-	sfitto	-	-	23.000.000	-	-

9	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	131,63	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2020	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	95,84	n. 16 contratti d'affitto	Dal 30/09/2016 al 30/6/2020	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
11	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	127,92	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
12	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.401	180,64	n. 1 contratto d'affitto	30/6/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	163,56	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
14	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	267,44	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/12/2017 al 31/1/2020	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	106,48	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/12/2020 al 31/3/2021	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Tocqueville 13	Uffici	1968- 1972	12.369	189,58	n. 5 contratti d'affitto	da 30/11/2016 a 31/12/2020	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
17	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	139,84	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
18	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	103,24	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
19	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.993	171,62	n.17 contratti d'affitto	Dal 31/10/2015 al 28/02/2021	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
20	Piemonte Torino Via Doria 7	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.185	133,28	n. 11 contratti d'affitto	Dal 31/03/2016 al 31/3/2020	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
21	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	244,04	n. 1 contratto d'affitto	07/07/17	Commerciale	17.884.496	-	-
22	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	91,23	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									329.933.074		

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 (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	4.894.463,43	500.049,79		500.049,79	2,85
Da oltre 1 a 3 anni	89.760.399,93	6.218.015,05		6.218.015,05	35,43
Da oltre 3 a 5 anni	58.727.766,09	3.851.688,56		3.851.688,56	21,94
Da oltre 5 a 7 anni	97.515.470,54	6.982.786,56		6.982.786,56	39,78
Da oltre 7 a 9 anni		-			
Oltre 9 anni		-			
A) Totale beni immobili locati	250.898.100,00	17.552.539,96		17.552.539,96	100
B) Totale beni immobili non locati	32.241.900,00				

IMMOBILI

IMMOBILE IN MILANO - VIA TOCQUEVILLE, 13

Localizzazione

Il complesso immobiliare è ubicato a Milano, nelle immediate vicinanze della stazione di Porta Garibaldi, in una zona interessata da importanti progetti di sviluppo urbanistico; la zona è caratterizzata dalla presenza di edifici ad uso misto, residenziale, direzionale e commerciale e dall'elevata accessibilità, sia per i mezzi privati che per quelli pubblici.

Descrizione

L'immobile risale ai primi anni '70, ha una pianta rettangolare ed è costituito da dieci piani fuori terra ed uno interrato, oltre all'autorimessa/deposito composta da tre piani interrati.

Attualmente l'immobile è diviso in due porzioni, una a destinazione d'uso uffici, che occupa parte del piano terra e tutti i sovrastanti piani; l'altra a destinazione commerciale, che occupa la restante parte del piano terra e parte del primo piano interrato. Lo stato di manutenzione e conservazione dell'edificio risulta buono.

Consistenza

Superficie Commerciale: 12.369 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

20 febbraio 2006

Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 2.344.949 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e al 100% a seconda dei contratti)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,7% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed 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.

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.605 mq

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato

Data di acquisto

29 dicembre 2006

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 8.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 581.612 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,27% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

Localizzazione

L'immobile si trova nella zona sud di Milano, nelle immediate vicinanze del Naviglio Pavese non distante dalla stazione Romolo della MM2. Il contesto urbano è prevalentemente residenziale. Da sottolineare è la presenza di attività accademiche ospedaliere e per il tempo libero, che rendono la zona eterogenea dal punto di vista funzionale. L'area è interessata da importanti progetti di riqualificazione urbanistica (Sieroterapico e Argelati/Magolfa)

Descrizione

L'immobile, di pianta rettangolare, risulta costituito da quattro piani fuori terra ed un piano interrato. Presenta le caratteristiche standard delle strutture ospedaliere: hall di ingresso, reception, uffici, servizi e camere divise su tre piani. Il livello di finiture risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione dell'edificio.

Consistenza

Superficie Commerciale: 4.401 mq

Tipologia

Residenza per anziani (RSA)

Data di acquisto

16 febbraio 2007

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 12.250.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 795.000 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,49% rispetto al prezzo di acquisto



COMPLESSO IMMOBILIARE IN TORINO – VIA LAGRANGE, 35 E VIA DORIA, 7

Localizzazione

Il complesso immobiliare è localizzato nella zona centrale della città di Torino tra Piazza Carlo Felice, dove è situata la Stazione Ferroviaria di Porta Nuova, e Piazza San Carlo, in un contesto urbano di ottimo livello; l'accessibilità alla zona risulta buona soprattutto con i mezzi pubblici. La recente pedonalizzazione della via Lagrange e della parallela Via Carlo Alberto, accentua il pregio commerciale dell'area.

Descrizione

Il complesso è costituito da due immobili a pianta rettangolare, uno di sei piani fuori terra (Via Lagrange), l'altro di cinque piani fuori terra (Via Doria), con destinazione terziaria e commerciale a piano terreno e ad uso uffici ai piani superiori. Gli immobili condividono un'area cortilizia nella quale sono presenti complessivamente 8 box e 26 posti auto. Le condizioni di manutenzione e conservazione degli immobili complessivamente sono buone.

Consistenza

Superficie Commerciale: Via Lagrange 2.993 mq; Via Doria 2.185 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

16 febbraio 2007

Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 13.700.000 totale oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione così suddivisi:

- Euro 8.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.200.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Doria

Canone complessivo

Euro 804.884 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 521.819 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 283.065 annuo per l'immobile di via Doria

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 5,87% rispetto al prezzo di acquisto



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria

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 ad un piano interrato a destinazione locali di servizio ed autorimessa di pertinenza esclusiva dell'albergo.

Tipologia

Alberghiera

Consistenza

Superficie Commerciale: 14.250 mq

Data di acquisto

7 maggio 2007

Venditore

L.I.S.I. - Lavori Investimenti Sviluppi Immobiliari S.r.l.

Prezzo di acquisto

Euro 29.600.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.300.000 oltre a componente variabile in funzione del fatturato

Rendimento lordo

Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 4,39% rispetto al prezzo di acquisto esclusa la componente variabile sul fatturato.



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 ed un piano interrato, oltre ad 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

Consistenza

Superficie Commerciale: 942 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 2.178.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 154.072 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,07% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed uno interrato, rispettivamente utilizzati per l'esposizione e la vendita della merce e come magazzino e servizi.

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 574 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 937.750 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 59.259 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,32% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

Localizzazione

L'immobile è ubicato in una zona periferica, con destinazione prevalente 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

Consistenza

Superficie Commerciale: 678 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 1.512.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 94.813 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,27% rispetto al prezzo di acquisto



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

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.575 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 3.206.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 201.478 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,28% rispetto al prezzo di acquisto



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

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.681 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 3.614.875 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 151.130 (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%). E' stata concessa una riduzione per i prossimi tre anni fronte di una ristrutturazione del punto vendita da parte del conduttore.

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,18% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed 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

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.776 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 3.675.375 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 248.885 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,77% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed un piano interrato ad uso centro elaborazione dati, magazzini e locali tecnologici. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è discreto.

Consistenza

Superficie Commerciale: 5.097

Tipologia

Centro Elaborazione Dati

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

IVG Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 9.800.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 670.907 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,85% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre ad un area esterna destinata a parcheggio. Il livello di finiture dell'edificio risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione.

Consistenza

Superficie Commerciale: 6.980 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

IVG Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 12.350.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 776.696 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,29% rispetto al prezzo di acquisto



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 ad un piano copertura che ospita locali tecnologici. E' inoltre presente un'area esterna, antistante l'edificio, destinata a zona verde ad uso pubblico. Nel complesso il livello qualitativo dell'immobile risulta buono.

Consistenza

Superficie Commerciale: 10.698 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

Stodiek Italia Srl

Prezzo di acquisto

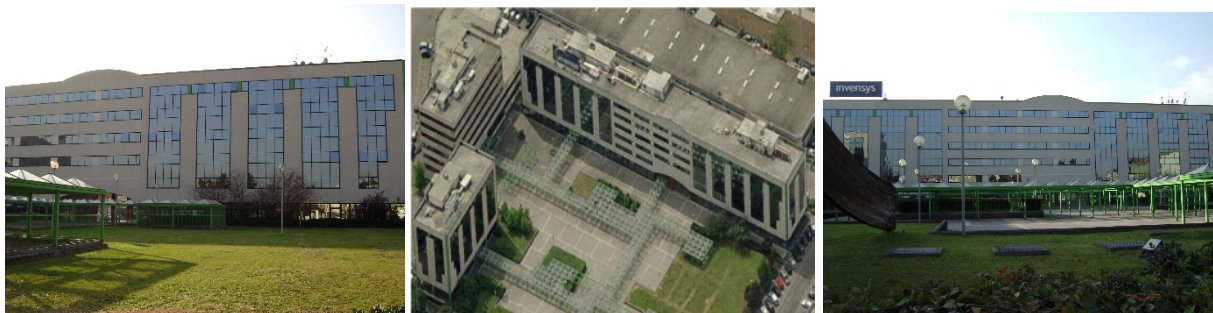
Euro 19.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.025.270 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,39% rispetto al prezzo di acquisto



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. E' 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.

Consistenza

Superficie Commerciale: 17.987 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

22 ottobre 2007

Venditore

Immobiliare Serena S.r.l.

Prezzo di acquisto

Euro 26.075.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione, più un'eventuale integrazione di prezzo in caso di locazione degli spazi attualmente sfitti nei tre anni successivi alla data di acquisizione

Canone complessivo

Euro 921.484 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 3,53% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20

Localizzazione

L'immobile è ubicato in prossimità del centro storico di Canzo (CO) in un'area costituita prevalentemente da fabbricati residenziali di tipo turistico.

La struttura dista circa 70 km da Milano e l'accessibilità dal capoluogo lombardo è garantita dalla S.S. 36 Milano-Lecco. E' inoltre possibile accedere alla residenza grazie al trasporto pubblico garantito dalle ferrovie Nord-Milano; la stazione ferroviaria Canzo-Asso dista circa 100m dalla struttura.

Descrizione

L'immobile è costituito da due fabbricati adiacenti, ciascuno di quattro piani fuori terra, tra loro connessi da un corpo di collegamento; sono inoltre presenti un piano sottotetto ed un piano interrato destinato ad uso servizi, magazzini e locali tecnologici. L'immobile nel complesso è di buona qualità edilizia.

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.376 mq

Tipologia

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)

Data di acquisto

20 dicembre 2007

Venditore

Investietico (Fondo immobiliare chiuso gestito da Aedes BPM Real Estate SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 7.960.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 605.313 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,60% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed 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.

Consistenza

Superficie Commerciale: 4.200 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

20 marzo 2009

Venditore

U.G.F. Assicurazioni SpA

Prezzo di acquisto

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.123.243 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,21% rispetto al prezzo di acquisto



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.

Consistenza

Superficie Commerciale: 12.892 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

8 aprile 2009

Venditore

Fondo BNL Crescita (Fondo immobiliare chiuso gestito da BNP Paribas REIM Italy SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

L'immobile alla data del presente rendiconto risulta libero.



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 ed 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.

Consistenza

Superficie Commerciale: 5.693 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

12 giugno 2009

Venditore

Fondo BNL Crescita (Fondo immobiliare chiuso gestito da BNP Paribas REIM Italy SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

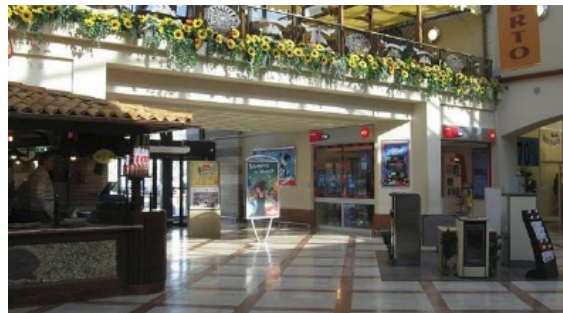
Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.748.968 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 9,78% rispetto al prezzo di acquisto



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 ad un giardino.

Il corpo centrale, basso e a forma rettangolare, è composto da un unico piano fuori terra ed 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.

Consistenza

Superficie Commerciale: 23.470 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

26 luglio 2010

Venditore

Montecuccoli Properties Srl

Prezzo di acquisto

Euro 45.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 2.499.150 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,49% rispetto al prezzo di acquisto



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 ed 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 ad un bancomat esterno. All’interno del Centro Commerciale, è anche presente un supermercato.

Consistenza

Superficie Commerciale: 7.016 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

26 luglio 2011

Venditore

Eurosia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 28.038.578 oltre ad imposte ed oneri connessi all’acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.981.266 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell’investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 7,06% rispetto al prezzo di acquisto



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2015		Situazione al 31/12/2014	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	18.707.489	5,864%	20.006.663	6,159%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,130%	415.504	0,128%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	18.291.985	5,734%	19.591.159	6,031%
Strumenti finanziari quotati	3.670.000	1,150%	3.185.000	0,981%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	3.670.000	1,150%	3.185.000	0,981%
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	283.140.000	88,749%	289.222.000	89,037%
B1. Immobili dati in locazione	272.020.000	85,263%	271.122.000	83,465%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	11.120.000	3,486%	18.100.000	5,572%
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'	12.564.796	3,938%	11.272.073	3,470%
F1. Liquidità disponibile	12.564.796	3,938%	11.272.073	3,470%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	952.853	0,299%	1.147.464	0,353%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	132.212	0,041%	218.705	0,067%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	820.641	0,258%	928.759	0,286%
TOTALE ATTIVITA'	319.035.138	100,00%	324.833.200	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2015	Situazione al 31/12/2014
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'	-1.651.968	-1.876.033
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	67.031	-25.181
M2. Debiti di imposta	-41.466	-32.474
M3. Ratei e risconti passivi	-75.686	-31.993
M4. Cauzioni Ricevute	-534.278	-494.918
M5. Altre	-1.067.569	-1.291.467
TOTALE PASSIVITA'	-1.651.968	-1.876.033
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	48.305.817	49.243.229
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	269.077.353	273.713.938
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	8.482.017,00	8.605.485,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	66.460.237,00	66.286.568,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,695	5,722
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	4,049	4,129
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,0612	0,1384

L'importo indicato come "rimborsi o proventi distribuiti per quota" si riferisce alla somma degli importi unitari deliberati nel periodo in esame con riferimento alle quote di Classe "B".

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione I semestre 2015	Relazione II semestre 2014	Relazione anno 2014
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	69.921		124.794
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	618.800	587.986	1.194.326
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-686.394	-2.462.696	-3.473.035
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	260.000	247.344	302.344
A3.2 utili/perdite da realizzi		-25.634	-25.634
A3.3 plus/minusvalenze	565.000	-265.000	755.500
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	827.327	-1.918.000	-1.121.705
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	9.620.216	9.684.247	19.238.336
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-6.740.618	-2.862.691	-9.015.285
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.566.877	-1.782.552	-3.230.517
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.084.315	-1.089.324	-2.172.370
Risultato gestione beni immobili	228.406	3.949.680	4.820.164
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	1.055.733	2.031.680	3.698.459

	Relazione I semestre 2015	Relazione II semestre 2014	Relazione anno 2014
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	1.055.733	2.031.680	3.698.459
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.266	-32.355	-64.783
Risultato netto della gestione caratteristica	1.054.467	1.999.325	3.633.676
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-361.985	-376.466	-751.573
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-2.016.361	-2.092.550	-4.187.059
I2. Commissioni depositario	-49.420	-51.563	-103.125
I3. Oneri per esperti indipendenti	-43.750	-18.950	-37.900
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-7.650	-7.635	-15.271
I5. Altri oneri di gestione	-14.897	-15.901	-31.556
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		758	8.256
L2. Altri ricavi	29.283	9.416	20.141
L3. Altri oneri	-106.947	-252.694	-440.686
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.517.260	- 806.260	-1.905.097
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	-1.517.260	- 806.260	-1.905.097
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	-230.927	-122.935	-289.836
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	-1.286.333	-683.325	-1.615.261

La presente relazione si compone di numero 38 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 38.