

Bit Market Services

| | | |
|--|--|-------------|
| Informazione Regolamentata n. 1015-16-2016 | Data/Ora Ricezione 22 Giugno 2016 20:07:51 | MIV - Quote |
|--|--|-------------|

Societa' : Mediolanum Gestione Fondi SGR

Identificativo : 75999

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : MEDIOLANUMREN01 - Lucio De Gasperis

Tipologia : IROP 04

Data/Ora Ricezione : 22 Giugno 2016 20:07:51

Data/Ora Inizio : 22 Giugno 2016 20:22:52

Diffusione presunta

Oggetto : Fondo Immobiliare Mediolanum Real Estate - Comunicato ai sensi dell'art. 103, comma 3, TUF

Testo del comunicato

Vedere allegato.



COMUNICATO DELL'EMITTENTE

AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATI E INTEGRATI

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi Società di Gestione del Risparmio p.A. reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato, e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Blado Investment S.C.A. ai sensi dell'art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato, su massime n. 8.267.052 quote di classe "A" e n. 66.299.308 quote di classe "B" emesse dal fondo Mediolanum Real Estate – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso, gestito da Mediolanum Gestione Fondi Società di Gestione del Risparmio p.A.

INDICE

| | |
|---|-----------|
| Definizioni | 3 |
| Premessa | 8 |
| 1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di MGF..... | 9 |
| 1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, nonché di altri interessi nell'ambito del Gruppo Mediolanum | 9 |
| 1.2 Documentazione esaminata | 10 |
| 1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione | 11 |
| 2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta..... | 12 |
| 2.1 L'Offerente..... | 12 |
| 2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa | 13 |
| 2.3 Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento | 16 |
| 2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente..... | 18 |
| 3. Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione della SGR alle trattative per la definizione dell'Offerta | 20 |
| 4. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti | 21 |
| 4.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del Resoconto Intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016..... | 21 |
| 4.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo..... | 21 |
| 5. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo | 23 |
| 5.1 Valutazioni in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio | 23 |
| 5.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente | 24 |
| 5.3 Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta | 25 |
| 5.3.1 <i>Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata</i> | <i>25</i> |
| 5.3.2 <i>Valutazione del Consiglio di Amministrazione di MGF in merito alla congruità del Corrispettivo.....</i> | <i>26</i> |
| 6. Valutazioni conclusive | 27 |

DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Comunicato dell'Emittente. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

| | |
|---|---|
| Aderente | Ogni persona fisica o giuridica che abbia presentato una o più schede di adesione nell'ambito dell'Offerta. |
| Advisor Indipendente o PWC | PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., con sede legale in Viale Monte Rosa, n. 91, Milano. |
| Banca Depositaria | Société Générale Bank & Trust, società con sede in 11 avenue Emile Reuter, L-2420 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, ossia la banca presso la quale è stato aperto il Conto Vincolato. |
| Banche | Le banche finanziatrici ai sensi dei contratti che disciplinano i finanziamenti erogati al Fondo. |
| Blado o Offerente | Blado Investment S.C.A., società costituita ai sensi del diritto del Granducato del Lussemburgo avente sede legale in rue Eugène Ruppert, n. 6, L-2453, Lussemburgo, iscritta al <i>Registre de Commerce et des Sociétés</i> del Granducato di Lussemburgo al n. B 206146. |
| Blado GP | Blado General Partner S.à r.l., società a responsabilità limitata (<i>société à responsabilité limitée</i>) costituita ai sensi del diritto del Granducato di Lussemburgo e soggetta alla legislazione del medesimo Granducato di Lussemburgo, con sede legale in rue Eugène Ruppert, n. 6, L-2453, Lussemburgo, iscritta <i>Registre de Commerce et des Sociétés</i> del Granducato di Lussemburgo con il n. B 204763. |
| Borsa Italiana | Borsa Italiana S.p.A. con sede legale in Milano, piazza degli Affari n. 6. |
| Business Plan | Il <i>business plan</i> 2016-21 del Fondo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 17 marzo 2016. |
| Comunicato dell'Emittente o Comunicato 103 | Il presente comunicato del Consiglio di Amministrazione di MGF, ai sensi dell'art. 103, |

| | |
|--|---|
| | <p>comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.</p> |
| Comunicato 102 | <p>Il comunicato pubblicato in data 18 maggio 2016 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente ha reso nota la propria intenzione di promuovere l'Offerta.</p> |
| Comunicato sui Risultati dell'Offerta | <p>Il comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta da pubblicarsi entro il giorno di borsa aperta antecedente alla Data di Pagamento.</p> |
| Condizione o Condizione Sospensiva | <p>Le condizioni descritte al Paragrafo A.1 del Documento di Offerta e al Capitolo 2, Paragrafo 2.2 del presente Comunicato 103 alle quali è condizionata la validità dell'Offerta.</p> |
| Consob | <p>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede legale in Roma, via G.B. Martini n. 3.</p> |
| Conto Vincolato | <p>Il conto aperto dall'Offerente presso la Banca Depositaria su cui è stata depositata una somma di Euro 199.428.891,08, pari all'Esborso Massimo alla Data del Documento di Offerta, vincolato all'esatto e puntuale adempimento del pagamento del Corrispettivo.</p> |
| Corrispettivo | <p>Il corrispettivo in contanti, che sarà corrisposto ad ogni Aderente per ciascuna Quota Classe A o Quota Classe B, a seconda dei casi, portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 3,41 per le Quota Classe A ed Euro 2,58 per le Quota Classe B, e al lordo dei Proventi e/o dei Rimborsi Distribuiti.</p> |
| Corrispettivo Quota Classe A | <p>Il corrispettivo in contanti offerto dall'Offerente per ciascuna Quota Classe A portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 3,41.</p> |
| Corrispettivo Quota Classe B | <p>Il corrispettivo in contanti offerto dall'Offerente per ciascuna Quota Classe B portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 2,58.</p> |
| Data del Documento di Offerta | <p>La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti, ossia il 20 giugno 2016.</p> |
| Data di Pagamento | <p>Il 27 luglio 2016 ovvero il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di</p> |

| | |
|--|---|
| | Adesione, nel caso in cui tale periodo sia prorogato. |
| Data di Riferimento | Il 18 maggio 2016, data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante il Comunicato 102, nonché l'ultimo giorno di borsa aperta prima dell'annuncio dell'Offerta avvenuto a mercati chiusi. |
| Dividend Discount Model o DDM | La metodologia che identifica il valore di una società in funzione del flusso atteso dei dividendi che si stima essa sia in grado di generare in futuro. Tali flussi sono attualizzati ad un fattore di sconto, determinato sulla base della metodologia del <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM). |
| Documento di Offerta | Il documento di offerta relativo all'Offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, approvato da Consob in data 17 giugno 2016 con delibera n. 19637 e pubblicato dall'Offerente in data 20 giugno 2016. |
| Esborso Massimo | Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sull'ammontare totale delle Quote oggetto della stessa, pari ad Euro 199.428.891,08, alla Data del Documento di Offerta. |
| Fairness Opinion | La <i>fairness opinion</i> a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR, resa dall'Advisor Indipendente in data 20 giugno 2016 e allegata al presente Comunicato 103 quale Allegato "A". |
| Fondo | Il fondo denominato " <i>Mediolanum Real Estate – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso</i> ", gestito da MGF, le cui Quote sono oggetto dell'Offerta. |
| Mediolanum Gestione Fondi o MGF o SGR | Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., con sede sociale e amministrativa in Basiglio, Milano 3 (MI), Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza. La SGR è interamente controllata da Banca Mediolanum S.p.A., capogruppo del Gruppo Bancario Mediolanum e iscritta all'albo dei Gruppi Bancari, ed è inoltre sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Mediolanum S.p.A. |
| MIV | Il Mercato degli <i>Investment Vehicles</i> , segmento |

| | |
|--|--|
| | mercato dei Fondi Chiusi del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. |
| Offerta | L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF avente ad oggetto massime n. 8.267.052 Quote Classe A e massime n. 66.299.308 Quote Classe B. |
| Periodo di Adesione | Il periodo concordato con Borsa Italiana compreso tra il giorno 28 giugno 2016 e il giorno 20 luglio 2016, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 17:30, salvo proroghe, durante il quale sarà possibile aderire all'Offerta. |
| Proventi | Tutti i proventi risultanti dalla gestione dei beni che compongono il patrimonio del Fondo distribuiti ai partecipanti del Fondo. |
| Proventi e/o Rimborsi Distribuiti | Tutti i proventi e/o i rimborsi parziali pro quota eventualmente deliberati dal Consiglio di Amministrazione della SGR, ed effettivamente distribuiti, successivamente alla Data di Riferimento e prima della Data di Pagamento. |
| Quote | Congiuntamente le Quote Classe A e le Quote Classe B. |
| Quote Classe A | Ciascuna delle n. 8.283.782 quote di classe "A" ad accumulazione dei proventi pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo alla Data del Documento di Offerta, del valore nominale di Euro 5,00 cadauna. |
| Quote Classe B | Ciascuna delle n. 66.746.587 quote di classe "B" a distribuzione dei proventi pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo alla Data del Documento di Offerta, del valore nominale di Euro 5,00 cadauna. |
| Quote Oggetto dell'Offerta | Secondo il contesto, tutte o parte, o al singolare, ciascuna delle massime n. 8.267.052 Quote Classe A e delle massime n. 66.299.308 Quote Classe B, oggetto dell'Offerta, alla Data del Documento di Offerta. |
| Regolamento del Fondo o Regolamento | Il regolamento di gestione del Fondo, disponibile sul sito <i>internet</i> della SGR www.mediolanumgestionefondi.it . |

| | |
|---|---|
| Regolamento Emittenti o RE | Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato. |
| Resoconto Intermedio | Il resoconto intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 26 aprile 2016, pubblicato in pari data e disponibile sul sito <i>internet</i> www.mediolanumgestionefondi.it , Sezione <i>“Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/ Rendiconti e Relazioni”</i> . |
| Titolari di Quote | Le persone che detengono Quote e che sono legittimate a partecipare all’Offerta. |
| TUF o Testo Unico | Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato. |
| Valore Complessivo Netto del Fondo o NAV o Net Asset Value | La differenza tra il valore di mercato delle attività ed il valore delle passività del Fondo, come risultante dalla relazione di gestione annuale ovvero dalla relazione di gestione semestrale del Fondo ad una data di riferimento. |

PREMESSA

In data 18 maggio 2016, l'Offerente ha comunicato la propria intenzione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, tramite la pubblicazione del Comunicato 102.

L'Offerta, che è rivolta ai Titolari delle Quote, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto massime n. 8.267.052 Quote Classe A e massime n. 66.299.308 Quote Classe B pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo, al netto delle n. 16.730 Quote Classe A e delle n. 447.279 Quote Classe B detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

L'Offerta è promossa a un corrispettivo pari ad Euro 3,41 per ciascuna Quota Classe A ed Euro 2,58 per ciascuna Quota Classe B portata in adesione all'Offerta medesima.

In data 22 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione di MGF si è riunito presso la sede sociale della SGR, in Basiglio, Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza, al fine di esaminare l'Offerta e deliberare in merito all'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato 103 contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.

Resta, peraltro, inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, reso pubblico in data 20 giugno 2016 dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MGF

1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, nonché di altri interessi nell'ambito del Gruppo Mediolanum

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione della SGR del 22 giugno 2016, nella quale è stata esaminata l'Offerta e approvato il Comunicato 103, hanno partecipato, presenti di persona o in audio conferenza:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Walter Ottolenghi;
- gli amministratori, Antonio Maria Penna ⁽¹⁾ e Ettore Parlato Spadafora;
- gli amministratori indipendenti, Angelo Ferrari, Maurizio Serafini, Michele Pozzi e Valentina Montanari.

Erano inoltre presenti, di persona o in audio conferenza, il Direttore Generale Lucio De Gasperis ⁽²⁾ e i Sindaci effettivi, Marco Giuliani e Francesca Meneghel.

Hanno giustificato la propria assenza il consigliere Cinzia Alfonsi, il consigliere indipendente Mario Masini e il Presidente del Collegio Sindacale Gianluca Orrù.

Fatta eccezione per quanto di seguito indicato, nel contesto della predetta riunione, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha dato notizia di essere portatore di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione Walter Ottolenghi ha dichiarato di detenere, alla data del presente Comunicato 103, n. 3.574 Quote Classe B.

Il consigliere Ettore Parlato Spadafora ha dichiarato di ricoprire il ruolo di dirigente di Banca Mediolanum S.p.A. ("**Banca Mediolanum**").

Il consigliere Antonio Maria Penna ha dichiarato di avere in essere un contratto di consulenza con Banca Mediolanum, attraverso la società AMP Consulenza SAS di Antonio Maria Penna.

Per completezza si segnala quanto segue:

- la SGR è interamente controllata da Banca Mediolanum, società capogruppo del Gruppo Bancario Mediolanum iscritta all'albo dei Gruppi Bancari, che esercita attività di direzione e coordinamento su MGF;

⁽¹⁾ Consigliere non esecutivo nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 26 maggio 2016, in sostituzione del dott. Vittorio Gaudio come comunicato al mercato in pari data. La carica ha decorrenza dall'1 giugno 2016.

⁽²⁾ Nominato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 26 maggio 2016, come comunicato al mercato in pari data. La carica ha decorrenza dall'1 giugno 2016.

- alla data del Comunicato 103 (i) Banca Mediolanum detiene n. 210.035 Quote di Classe A e n. 3.296.320 Quote di Classe B del Fondo e (ii) la società consociata Mediolanum Vita S.p.A., sottoposta a comune controllo con la SGR, detiene n. 2.036.244 Quote di Classe B del Fondo;
- Banca Mediolanum ha agito e agisce in qualità di unico soggetto collocatore delle Quote del Fondo; in base alle norme contrattuali sottoscritte dai clienti della Banca, il collocamento del Fondo è stato in ogni caso assistito dal servizio di consulenza e dalla conseguente valutazione di adeguatezza dell'investimento da parte di Banca Mediolanum; il servizio di consulenza in materia di investimenti, con relativa valutazione dell'adeguatezza dell'operazione di investimento, è stato e viene prestato anche in abbinamento al servizio di ricezione e trasmissione di ordini;
- il consigliere Ettore Parlato Spadafora ricopre la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di PI Servizi S.p.A. e di membro dell'Organismo di Vigilanza e Controllo ex D. Lgs. 231/2001 delle seguenti società facenti parte del Gruppo Mediolanum: (i) Banca Mediolanum S.p.A.; (ii) Mediolanum Assicurazioni S.p.A.; (iii) Mediolanum Fiduciaria S.p.A.; e (iv) Mediolanum Vita S.p.A.;
- il consigliere indipendente Mario Masini ricopre la carica di membro dell'Organismo di Vigilanza e Controllo ex D. Lgs. 231/2001 della SGR e delle seguenti società facenti parte del Gruppo Mediolanum: (i) Mediolanum Assicurazioni S.p.A.; e (ii) Mediolanum Fiduciaria S.p.A.;
- il consigliere Cinzia Alfonsi è coniuge del Sig. Massimo Antonio Doris il quale, alla data del presente Comunicato 103 (i) detiene indirettamente – tramite la società Snow Peak S.r.l. (“**Snow Peak**”) di cui è socio unico – n. 14.507.180 azioni ordinarie di Banca Mediolanum, (ii) è Amministratore Delegato di Banca Mediolanum e (iii) è socio accomandante della società FIN.PROG. ITALIA S.A.p.A. di Ennio Doris & C., parte del patto di sindacato avente ad oggetto azioni di Banca Mediolanum;
- con riferimento al ruolo di gestore del Fondo svolto da MGF alla data del Comunicato 103, si segnala che, come indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Sezione A, Paragrafo A.2), l'Offerente si è riservato di prendere in futuro qualsivoglia decisione circa la sostituzione della SGR e/o la modifica del Regolamento del Fondo.

1.2 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, nella sua valutazione dell'Offerta e del relativo Corrispettivo, nonché per l'approvazione del presente Comunicato 103, ha esaminato e valutato:

- il Comunicato 102 pubblicato dall'Offerente in data 18 maggio 2016;
- il Documento di Offerta trasmesso alla SGR in data 20 giugno 2016 a seguito dell'approvazione di Consob con delibera n. 19637 del 17 giugno 2016, e in particolar modo i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente (si veda Sezione A, Paragrafo A.1 e Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta);
- la Fairness Opinion resa dall'Advisor Indipendente, come meglio illustrata al successivo Capitolo 5, Paragrafo 5.3, del presente Comunicato 103.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di MGF non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Ad esito dell'adunanza consiliare, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato a disgiunto al Presidente del Consiglio di Amministrazione Sig. Walter Ottolenghi, al Consigliere Sig. Ettore Parlato Spadafora e al Direttore Generale Sig. Lucio De Gasperis per, *inter alia*, procedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente medesimo e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato 103.

Il Collegio Sindacale della SGR ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione, senza formulare alcun rilievo.

2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Di seguito sono indicati, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente Capitolo 2, ivi incluse tabelle e schemi, sono tratte dal Documento di Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

Per un'analisi dettagliata delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta, nonché dei termini e delle condizioni della stessa, si rinvia pertanto al Documento di Offerta, ivi incluse le Avvertenze di cui alla Sezione A del medesimo, al quale occorre fare esclusivo riferimento.

2.1 L'Offerente

L'Offerta è promossa da Blado Investment S.C.A., società costituita ai sensi del diritto del Granducato del Lussemburgo avente sede legale in rue Eugène Ruppert, n. 6, L-2453, Lussemburgo ed iscritta al *Registre de Commerce et des Sociétés* del Granducato di Lussemburgo al n. B 206146.

L'Offerente è una società in accomandita per azioni (*société en commandite par actions*), con un capitale sociale di Euro 31.000,00 diviso in n. 31 azioni, con valore nominale di 1.000,00 ciascuna. Alla Data del Documento di Offerta sono state emesse n. 30 azioni di Blado a favore dei soci accomandanti (*associés commanditaires*), e n. 1 azione di Blado a favore del *general partner (gérant)* Blado GP. Il capitale sociale emesso alla Data del Documento di Offerta è quindi pari a Euro 31.000,00.

Blado è stata costituita il giorno 11 maggio 2016 ed ha durata indeterminata. Si precisa che Blado non è stata costituita al solo fine della promozione dell'Offerta, ma tale società potrà promuovere altre offerte aventi ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Quote ed effettuare altri investimenti in futuro.

Non è escluso che in futuro Blado sia trasformata in fondo di investimento SIF (*specialized investment fund*) approvato dalla *Commission de Surveillance du Secteur Financier* del Granducato di Lussemburgo. La forma giuridica di Blado, in tal caso, sarà quella di una S.C.A.-SIF.

L'Offerente è una società gestita dal *general partner* Blado GP il quale alla Data del Documento di Offerta deteneva n. 1 azioni di Blado.

Il capitale sociale di Blado GP è interamente detenuto da Elliot Associates L.P. ("EALP")

Alla Data del Documento di Offerta le restanti n. 30 azioni di Blado sono detenute dal socio accomandante (*associé commanditaire*) Amelia (Europe) Investments S.à r.l., società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) costituita ai sensi del diritto del Granducato di Lussemburgo e soggetta alla legislazione del medesimo Granducato di Lussemburgo, con sede legale in rue Eugène Ruppert, n. 6, L-2453, Lussemburgo, iscritta al *Registre de Commerce et des Sociétés* del Granducato di Lussemburgo con il n. B 204752, il capitale sociale della quale è a sua volta detenuto in misura pari a circa il 67% dello stesso da Elliot International L.P. ("EILP") e, per la restante parte, pari a circa il 33% dello stesso, da EALP.

Per maggiori informazioni sull'Offerente, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1, del Documento di Offerta.

2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa

L'Offerta, che è rivolta ai Titolari delle Quote, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto massime n. 8.267.052 Quote Classe A e massime n. 66.299.308 Quote Classe B pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo, al netto delle n. 16.730 Quote Classe A e delle n. 447.279 Quote Classe B detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta. Resta inteso che sono escluse dall'Offerta le Quote del Fondo eventualmente emesse nel contesto della ventunesima riapertura semestrale del Fondo. Resta altresì inteso che saranno escluse dall'Offerta le Quote detenute dalla SGR in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari. Alla data del Comunicato 103, MGF detiene n. 16.177 Quote Classe A e n. 1.641.349 Quote Classe B. Il numero di Quote oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione in relazione ad acquisti realizzati da parte dell'Offerente tra la Data del Documento di Offerta e l'ultimo giorno del Periodo di Adesione. Per informazioni in merito agli acquisti effettuati dall'Offerente successivamente alla Data del Documento di Offerta si rinvia ai comunicati stampa diffusi da Blado e disponibili sul sito *internet* www.sodali-transactions.com/mediolanum-real-estate-fondo-diinvestimento-alternativo-immobiliare-di-tipo-chiuso/ita.

Per maggiori informazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C del Documento di Offerta.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 28 giugno 2016 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 20 luglio 2016, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alle norme e disposizioni di legge applicabili.

Sulla base di quanto riportato nella Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta, il perfezionamento dell'Offerta è soggetto al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi o circostanze entro il termine previsto per ciascuno di essi e di seguito indicato:

- (a) che le adesioni abbiano ad oggetto un numero complessivo di Quote tale da consentire all'Offerente di venire a detenere almeno n. 37.515.186 Quote, pari al 50% più uno delle Quote emesse dal Fondo, computando anche le Quote già detenute al termine del Periodo di Adesione dall'Offerente stesso ("**Condizione sulla Soglia**");
- (b) che i contratti di finanziamento (ivi inclusi i contratti derivati) non contengano clausole che comportino una decadenza del beneficiario del finanziamento dal beneficio del termine e/o il pagamento di penali con conseguente obbligo per il beneficiario di dover corrispondere a titolo di rimborso e/o di penale un ammontare nell'aggregato superiore a Euro 2.000.000,00 (due milioni/00) in seguito (i) alla modifica della composizione dei partecipanti al Fondo come contemplata dall'Offerta (anche con riferimento all'ipotesi in cui la Condizione sulla Soglia dovesse essere rinunciata) o (ii) alla possibile sostituzione della SGR, nel caso in cui ciò avvenisse in futuro (la "**Condizione sui Finanziamenti**"), salvo che, entro il giorno di borsa aperta antecedente la data del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016), l'applicabilità di tali clausole non sia stata rinunciata dalle banche ai sensi dei contratti di finanziamento (ivi inclusi i contratti derivati).

Ai fini della Condizione sui Finanziamenti, l'informativa sulla presenza o assenza di tali clausole dovrà essere fornita dalla SGR non più tardi della diffusione del Comunicato 103. In particolare, tale informativa dovrà includere altresì informazioni dettagliate e puntuali in merito alle conseguenze della violazione delle suddette clausole anche in termini di esborso

per la SGR e/o per il Fondo. Resta inteso che in ogni caso la SGR dovrà dare informazioni esaustive riguardo l'eventuale decadenza del beneficiario del finanziamento dal beneficio del termine e/o il pagamento di penali nei contratti di finanziamento e nei contratti derivati, anche laddove i pagamenti a titolo di rimborso e/o di penale non superino nell'aggregato Euro 2.000.000,00 (due milioni/00). A seconda delle informazioni che saranno fornite, rispetto a quanto sopra, nel Comunicato dell'Emittente, si potranno verificare i seguenti casi:

(i) nel caso in cui il Comunicato dell'Emittente contenga informazioni circa l'assenza delle clausole sopra menzionate, la condizione si considererà come avverata e l'Offerente ne darà informativa entro le ore 07:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia il 26 luglio 2016);

(ii) nel caso in cui il Comunicato dell'Emittente contenga informazioni circa la presenza delle clausole sopra menzionate, la condizione si considererà come parzialmente non avverata. In tal caso l'Offerente si riserva fin d'ora di attendere l'eventuale rinuncia all'applicabilità di tali clausole da parte delle Banche, che dovrà essere espressa, da parte delle stesse, entro il giorno di borsa aperta antecedente la data del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016). Nel caso in cui tale rinuncia da parte delle Banche non avvenga, la condizione si considererà non avverata e l'Offerente si riserva fin d'ora di comunicare la propria eventuale rinuncia a tale condizione entro le ore 07:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia il 26 luglio 2016);

(iii) nel caso in cui il Comunicato dell'Emittente non contenga alcuna informazione circa la presenza o assenza delle clausole sopra menzionate, la condizione si considererà come parzialmente non avverata. In tal caso l'Offerente si riserva fin d'ora di attendere l'eventuale rinuncia all'applicabilità delle clausole sopramenzionate da parte di talune Banche, e la conferma da parte della SGR che le rinuncianti Banche sono le sole Banche i cui contratti di finanziamento contengono clausole che comportano una decadenza del beneficiario del finanziamento dal beneficio del termine; la rinuncia da parte delle Banche, e la conferma da parte della SGR, dovranno avvenire entro il giorno di borsa aperta antecedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016). Nel caso in cui tale rinuncia da parte delle Banche non avvenga, ovvero nel caso in cui la SGR non abbia confermato che le rinuncianti Banche sono le sole Banche i cui contratti di finanziamento contengono clausole che comportano una decadenza del beneficiario del finanziamento dal beneficio del termine, la condizione si considererà non avverata e l'Offerente si riserva fin d'ora di comunicare la propria eventuale rinuncia a tale condizione entro le ore 07:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia il 26 luglio 2016);

(c) che i contratti di servizi, riguardanti beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo la cui durata sia superiore a 6 mesi, non contengano clausole che determinino penali per il Fondo nell'eventualità di loro risoluzione anticipata, di ammontare nell'aggregato superiore ad Euro 2.000.000,00 (due milioni/00) (la "**Condizione sulle Penali**") e che la SGR fornisca un'indicazione circa la presenza o assenza di tali clausole non più tardi della diffusione del Comunicato dell'Emittente.

A seconda delle informazioni che saranno fornite, rispetto a quanto sopra, nel Comunicato dell'Emittente emesso dalla SGR, si potranno verificare i seguenti casi:

- (i) nel caso in cui il Comunicato dell'Emittente contenga informazioni circa l'assenza delle clausole sopra menzionate, la condizione si considererà come avverata e l'Offerente ne darà informativa entro le ore 07:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia il 26 luglio 2016);
- (ii) nel caso in cui il Comunicato dell'Emittente contenga informazioni circa la presenza delle clausole sopra menzionate, la condizione si considererà come non avverata. Tuttavia, in tal caso l'Offerente si riserva fin d'ora di valutare la situazione anche alla luce dei risultati dell'Offerta e di comunicare l'eventuale propria rinuncia a tale condizione entro le ore 07:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia il 26 luglio 2016);
- (iii) nel caso in cui il Comunicato dell'Emittente non contenga alcuna informazione circa la presenza o assenza delle clausole sopra menzionate, la condizione si considererà come non avverata e l'Offerente si riserva fin d'ora di comunicare l'eventuale propria rinuncia a tale condizione entro le ore 07:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia il 26 luglio 2016);
- (d) che non vengano effettuati, entro il giorno di borsa aperta precedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016), da parte della SGR o del Fondo, atti od operazioni che possano inficiare o contrastare il perfezionamento dell'Offerta (la "**Condizione sulle Passività**");
- (e) che entro il giorno di borsa aperta precedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016), la SGR non (i) trasferisca, (ii) si impegni a trasferire e/o, (iii) costituisca garanzie in favore di terzi su, beni del Fondo (la "**Condizione sugli Asset**");
- (f) entro il giorno di borsa aperta precedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016): (i) non si verifichino a livello nazionale o internazionale eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, o valutaria; (ii) non si verifichino modifiche rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare; e/o (iii) non vi siano contenziosi, ordini o giudizi emessi da autorità regolamentari, il cui esito potrebbe pregiudicare il successo dell'Offerta, l'esercizio dei diritti di voto e/o degli altri diritti inerenti alle Quote (la "**Condizione MAC**");
- (g) che (i) tra la Data di Riferimento e il giorno di borsa aperta precedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (ossia il 25 luglio 2016) non vi sia stata la sospensione da parte di Borsa Italiana di tutte le azioni che compongono l'indice FTSE MIB per più di tre giorni borsa aperta consecutivi; o (ii) il prezzo di chiusura dell'indice FTSE MIB rilevato il giorno di borsa aperta precedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta non sia inferiore del 15% del prezzo di chiusura dell'indice FTSE MIB rilevato alla Data di Riferimento (la "**Condizione sull'Indice**").

* * *

Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia, la Condizione sui Finanziamenti, la Condizione sulle Penali, la Condizione sulle Passività, la Condizione sugli Asset, la Condizione MAC o la Condizione sull'Indice non si verificassero, l'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a suo insindacabile giudizio alle stesse.

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini e le condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a suo insindacabile giudizio, in tutto o in parte, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Si precisa che l'Offerente sarà l'unico soggetto legittimato a rinunciare a ciascuna delle Condizioni Sospensive.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta.

2.3 Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento

Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo proposto dall'Offerente per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 3,41 per le Quote Classe A ed Euro 2,58 per le Quote Classe B.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che, nella misura in cui siano pertinenti all'Offerta, rimarranno a carico dell'Offerente. Le altre imposte, ivi inclusa l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resteranno a carico degli Aderenti.

Il Corrispettivo stabilito da parte dell'Offerente per ciascuna Quota del Fondo portata in adesione all'Offerta si considera al lordo dei proventi e dei rimborsi parziali *pro quota* eventualmente deliberati dal Consiglio di Amministrazione della SGR, ed effettivamente distribuiti, successivamente alla Data di Riferimento e prima della Data di Pagamento.

Gli Aderenti all'Offerta avranno pertanto diritto a percepire direttamente dalla SGR i Proventi e/o Rimborsi Distribuiti. In presenza di tali Proventi e/o Rimborsi Distribuiti, il Corrispettivo sarà diminuito di un ammontare equivalente a quello corrisposto dalla SGR a titolo di Rimborsi e/o Proventi Distribuiti per ciascuna Quota del Fondo portata in adesione all'Offerta. In caso di acquisto da parte dell'Offerente di tutte le Quote oggetto dell'Offerta, l'Esborso Massimo sarà pari ad Euro 199.428.891,08 alla Data del Documento di Offerta.

Alla data del 18 maggio 2016, ultimo giorno di borsa aperta prima dell'annuncio dell'Offerta (la "Data di Riferimento"), il Corrispettivo incorporava un premio rispetto al prezzo medio ponderato delle Quote, come di seguito descritto:

Quote Classe A

| Periodo di Riferimento | Media ponderata dei prezzi ufficiali (€) | Corrispettivo Unitario Offerto (€) | Premio incorporato nel Corrispettivo |
|------------------------|--|------------------------------------|--------------------------------------|
| 12 mesi | 2,514 | 3,41 | 35,6% |
| 6 mesi | 2,713 | | 25,7% |
| 3 mesi | 2,751 | | 24,0% |
| 1 mese | 2,787 | | 22,3% |
| 18 maggio 2016* | 2,722 | | 25,3% |

(*) prezzo ufficiale di chiusura di borsa.

Quote Classe B

| Periodo di Riferimento | Media ponderata dei prezzi ufficiali (€) | Corrispettivo Unitario Offerto (€) | Premio incorporato nel Corrispettivo |
|-------------------------------|---|---|---|
| 12 mesi | 2,055 | 2,58 | 25,6% |
| 6 mesi | 2,068 | | 24,7% |
| 3 mesi | 2,006 | | 28,6% |
| 1 mese | 2,046 | | 26,1% |
| 18 maggio 2016* | 2,060 | | 25,2% |

(*) prezzo ufficiale di chiusura di borsa.

Il Corrispettivo (alla Data di Riferimento) risulta inferiore di Euro 2,324 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015 di pertinenza di ciascuna Quota Classe A del Fondo, pari ad Euro 5,734 per quota; in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 40,5% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015 di pertinenza di ciascuna Quota Classe A.

Il Corrispettivo (alla Data di Riferimento) risulta inferiore di Euro 1,360 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015 di pertinenza di ciascuna Quota Classe B del Fondo (pari ad Euro 4,008 per quota), ridotto del dividendo pari ad Euro 0,0676 per ogni Quota Classe B pagato dal Fondo in data 24 febbraio 2016, pari ad Euro 3,940 per Quota; in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 34,5% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015 di pertinenza di ciascuna Quota Classe B, aggiustato per il sopraddetto dividendo.

| Classe | Valore complessivo netto al 31 dicembre 2015 (€) | Corrispettivo Unitario offerto (€) | Sconto del corrispettivo offerto rispetto al valore complessivo netto al 31 dicembre 2015 | TIR (Tasso Interno di Rendimento) aderendo all'Offerta | TIR (Tasso Interno di Rendimento) calcolato in ipotesi di liquidazione del fondo al NAV stimato al 31 dicembre 2015 |
|---------------|---|---|--|---|--|
| A | 5,734 | 3,41 | - 40,5% | - 2,81% | 1,31% |
| B | 3,940 | 2,58 | - 34,5% | - 2,81% | 1,31% |

Come indicato nel Documento di Offerta e come evidenziato dalla tabella che precede, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto, assumendo l'adesione all'Offerta con Data di Pagamento al 27 luglio 2016, risulta pari a -2,81%. Assumendo invece la liquidazione del Fondo al NAV stimato al 31 dicembre 2015, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dalla data di apporto

risulta pari a 1,31%.

Come indicato nel Documento di Offerta, il prezzo di chiusura delle quote del Fondo negli ultimi 12 mesi è compreso tra un valore minimo di 2,25 Euro/Quota Classe A, relativo al 29 luglio 2015, e un valore massimo di 2,876 Euro/Quota di Classe A, relativo al 25 maggio 2015. Il prezzo di chiusura delle quote del Fondo negli ultimi 12 mesi è compreso tra un valore minimo di 1,924 Euro/Quota Classe B, relativo al 24 febbraio 2016, e un valore massimo di 2,35 Euro/Quota Classe B, relativo al 23 novembre 2015.

I ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo (4.445 Quote Classe A e 10.918 Quote Classe B scambiate quotidianamente in media nel corso dei 12 mesi precedenti alla Data di Riferimento che costituiscono, rispettivamente, approssimativamente lo 0,05% e lo 0,02% del numero totale delle Quote emesse di ciascuna classe) (Fonte: Bloomberg) e, più in generale, tutti i fondi immobiliari italiani quotati, possono rendere particolarmente complesso il disinvestimento da parte di Titolari di Quote nel breve periodo. Il Documento di Offerta riporta che l'Offerta rappresenta pertanto un'opportunità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire il loro investimento (i) con un premio sul prezzo di mercato delle singole quote e (ii) prima della data di scadenza del Fondo, seppur ad un valore inferiore al NAV.

Per maggiori informazioni sul Corrispettivo dell'Offerta, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione E del Documento d'Offerta.

Secondo quanto descritto nella Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento d'Offerta, l'Offerente farà fronte all'Esborso Massimo mediante ricorso a mezzi propri. Le risorse necessarie sono state messe a disposizione dell'Emittente da parte di EALP nella misura del 33% e di EILP nella misura del 67%.

In data 16 giugno 2016, l'Offerente ha conferito mandato irrevocabile alla Banca Depositaria, di vincolare una somma di Euro 199.428.891,08, pari all'Esborso Massimo alla Data del Documento di Offerta, depositata presso il Conto Vincolato. La somma presente sul Conto Vincolato è irrevocabilmente vincolata nell'interesse degli Aderenti sino alla Data di Pagamento (inclusa), ovvero alla data in cui l'avveramento di una o più Condizioni Sospensive è divenuta impossibile e l'Offerente ha dichiarato di non voler rinunciare alla relativa Condizione Sospensiva. La somma sopra indicata è pertanto da intendersi immediatamente liquida ed esigibile.

A tal proposito nel Documento di Offerta si segnala che la Banca Depositaria ha rilasciato in data 20 giugno 2016 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo sopra indicata ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti.

2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente

Motivazioni dell'Offerta

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie di investimento dell'Offerente volte – *inter alia* – all'investimento in attività finanziarie con sottostante beni immobili.

Il livello attuale delle quotazioni di mercato e la dimensione del portafoglio immobiliare del Fondo rendono l'investimento nelle Quote del Fondo uno strumento conveniente per attuare tali strategie per un investitore istituzionale quale l'Offerente. L'Offerta consente, inoltre, all'Offerente di avere accesso

iniziale all'investimento in un orizzonte temporale relativamente contenuto (avendo a riguardo la tempistica proposta per l'Offerta) ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i Titolari di Quote.

Sulla base della propria autonoma valutazione del patrimonio del Fondo, l'Offerente ritiene che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote del Fondo dovrebbe generare rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare italiano e la limitata liquidità nel settore.

L'Offerente intende, mediante l'Offerta, effettuare un investimento di natura principalmente finanziaria. A tale riguardo, si fa inoltre presente che l'Offerente metterà in piedi una strategia di copertura tramite l'utilizzo di strumenti finanziari derivati per proteggersi dal rischio del deterioramento delle condizioni del mercato immobiliare e dello scenario macroeconomico italiano.

Per maggiori informazioni sulle motivazioni dell'Offerta e sui piani dell'Offerente si rinvia al Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta.

Programmi futuri dell'Offerente

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato che alla luce delle proprie politiche di investimento e in caso di buon esito dell'Offerta, Blado intende mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente, in tutto o in parte, le Quote prima che si chiuda la procedura di liquidazione del Fondo.

L'Offerente auspica di poter collaborare con la SGR al fine di raggiungere gli obiettivi del Fondo nel migliore interesse di tutti i quotisti. Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha comunque preso alcuna decisione con riferimento a qualsivoglia iniziativa che abbia ad oggetto il Fondo e/o la SGR, conscio dell'impatto che la sostituzione della SGR potrebbe avere sul Fondo in termini di volatilità, incertezza, perdita di *know-how*, e interruzione dell'operatività. Resta inteso in ogni caso che l'Offerente si riserverà in futuro di prendere qualsivoglia decisione circa la sostituzione della SGR e/o la modifica del Regolamento del Fondo.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri dell'Offerente si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.2 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta.

3. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SGR ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OFFERTA

Nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione di MGF ha partecipato ad alcun titolo alle trattative per la definizione dell'Offerta.

4. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39, COMMA 1, LETTERE E) ED F), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

4.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del Resoconto Intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016

Si segnala che non vi sono informazioni su fatti di rilievo intervenuti successivamente al 31 marzo 2016 (data dell'ultimo resoconto intermedio di gestione) che non siano contenute nel Resoconto Intermedio del Fondo, tenuto anche conto della circostanza che il Resoconto Intermedio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di MGF e pubblicato in data 26 aprile 2016.

4.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo

Tenuto conto che il Resoconto Intermedio del Fondo è stato approvato e pubblicato in data 26 aprile 2016, si ritiene di confermarne il contenuto e farvi richiamo in questa sede con riferimento all'andamento recente.

Si precisa peraltro che, alla data del Comunicato dell'Emittente, è prossima la chiusura del semestre contabile al 30 giugno 2016, con la relativa approvazione della Relazione di Gestione a tale data (prevista per il 27 luglio 2016).

Quanto alle prospettive del Fondo, si segnala che MGF svolge la propria funzione attraverso attività di coordinamento e controllo, con l'obiettivo costante di migliorare la gestione tecnico – amministrativa del portafoglio immobiliare e 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. La SGR, con la collaborazione di questi professionisti, gestisce la parte amministrativa, coordina le attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili, ricerca nuovi conduttori e rinegozia i contratti in essere prossimi alla scadenza.

MGF intende proseguire la sua attività di gestione del Fondo e degli asset, 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 per valorizzare gli immobili.

L'obiettivo della SGR è quindi quello di massimizzare il rendimento del Fondo nell'interesse dei sottoscrittori, valutando attentamente tutte le opportunità, anche di investimento/disinvestimento che il mercato immobiliare offre.

5. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SGR SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO

5.1 Valutazioni in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio

Come indicato nel precedente Capitolo 2, Paragrafo 2.2, del presente Comunicato 103, l'Offerente ha indicato una serie di Condizioni cui è subordinato il perfezionamento dell'Offerta, riservandosi la facoltà di rinunciarvi, talora subordinatamente al verificarsi di particolari eventi, e richiedendo la comunicazione di specifiche informazioni da parte del Consiglio di Amministrazione di MGF.

Nel prendere atto dei contenuti di ciascuna delle suddette Condizioni, si riportano, di seguito, le considerazioni e dichiarazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR in merito ad alcune di esse.

Condizione sui Finanziamenti (Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.1, lett. (b), del Documento di Offerta)

Si segnala che alla data del Comunicato 103 non sono in essere contratti di finanziamento (ivi inclusi i contratti derivati).

Condizione sulle Penali (Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.1, lett. (c), del Documento di Offerta)

Si segnala che, alla data del presente Comunicato 103, non sono in essere contratti di servizi, riguardanti beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo e con una durata superiore a 6 mesi, che contengano clausole che determinino penali per il Fondo, nell'eventualità di loro risoluzione anticipata, di ammontare nell'aggregato superiore ad Euro 2.000.000,00.

A tal riguardo, si segnala che i contratti di servizio in essere alla data del presente Comunicato 103 prevedono la facoltà per le parti di recedere dai predetti contratti e che nessuna penale è prevista per l'ipotesi di loro risoluzione anticipata.

Condizione sulla Passività (Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.1, lett. (d), del Documento di Offerta)

MGF e il Fondo non hanno effettuato successivamente al Comunicato 102 e non intendono effettuare atti o operazioni che possano inficiare o contrastare il perfezionamento dell'Offerta.

Condizione sugli Asset (Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.1, lett. (e), del Documento di Offerta)

Si segnala che MGF non intende (i) trasferire, (ii) impegnarsi a trasferire e/o (iii) costituire garanzie in favore di terzi sui beni del Fondo entro il giorno di borsa aperta precedente il giorno del Comunicato sui Risultati dell'Offerta.

La Condizione Soglia, la Condizione MAC e la Condizione sull'Indice riguardano circostanze ed eventi rispetto ai quali la SGR è estranea.

5.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione di MGF prende atto della circostanza (riportata nel Documento di Offerta) che l'Offerta risponderebbe all'esigenza dell'Offerente di procedere, in conformità alle proprie strategie, all'investimento in attività finanziarie con sottostante beni immobili e che l'Offerente ritiene che il livello attuale delle quotazioni di mercato e la dimensione del portafoglio immobiliare del Fondo renderebbero l'investimento nelle Quote del Fondo uno strumento conveniente per attuare tali strategie per un investitore istituzionale.

Il Consiglio di Amministrazione prende altresì atto che l'Offerta consentirebbe all'Offerente di avere accesso iniziale all'investimento in un orizzonte temporale relativamente contenuto ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari delle Quote. L'Offerente ritiene, inoltre, che in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote del Fondo dovrebbe generare rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare italiano e la limitata liquidità del settore.

Il Consiglio di Amministrazione prende infine atto che l'Offerente dichiara di perseguire, mediante l'Offerta, un investimento di natura principalmente finanziaria.

Anche alla luce della dichiarata natura finanziaria dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione rileva, anzitutto, l'esistenza di un potenziale conflitto di interesse tra l'Offerente e i sottoscrittori delle Quote del Fondo.

Infatti, il prezzo iniziale dell'investimento potrebbe condizionare significativamente l'orizzonte temporale dell'investimento medesimo e, conseguentemente, l'adeguatezza del rendimento atteso. In particolare, qualora l'interesse dell'Offerente si focalizzasse sulla liquidazione del patrimonio immobiliare del Fondo in un orizzonte temporale di breve periodo, ciò potrebbe essere in conflitto con l'interesse dei sottoscrittori delle Quote del Fondo, interesse che, come in genere avviene, è volto alla piena valorizzazione dell'investimento nel massimo orizzonte temporale consentito dal Regolamento del Fondo.

Quanto ai programmi futuri dell'Offerente indicati nel Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione prende atto che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'Offerente intende mantenere le Quote in portafoglio fino alla liquidazione del Fondo, senza tuttavia precludersi la possibilità di alienare anticipatamente, in tutto o in parte, le Quote prima che si chiuda la procedura di liquidazione del Fondo.

Pur auspicando di poter collaborare con la SGR al fine di raggiungere gli obiettivi del Fondo nel miglior interesse di tutti i quotisti, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non ha comunque preso alcuna decisione con riferimento a qualsivoglia iniziativa che abbia ad oggetto il Fondo e/o la SGR. L'Offerente si riserva infatti in futuro di prendere qualsivoglia decisione circa la sostituzione della SGR e/o la modifica del Regolamento del Fondo.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione rileva che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non fornisce alcuna indicazione strategica circa l'orizzonte temporale del proprio investimento, riservandosi la possibilità di alienare anticipatamente in tutto o in parte le Quote, di sostituire la SGR e/o di apportare eventuali modifiche al Regolamento del Fondo.

A tale proposito, il Consiglio di Amministrazione di MGF rileva che le modifiche al Regolamento del Fondo, compresa la sostituzione della SGR, sono disciplinate dal Regolamento stesso. In particolare, la

sostituzione della SGR è rimessa alla deliberazione dell'Assemblea dei Partecipanti (ai sensi dell'art. 15 del Regolamento del Fondo) ed è soggetta all'approvazione della Banca d'Italia.

5.3 Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta

5.3.1 Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Corrispettivo Quota Classe A e del Corrispettivo Quota Classe B, ha conferito a PWC l'incarico di Advisor Indipendente con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

L'Advisor Indipendente è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione in virtù dei requisiti di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni di cui lo stesso è dotato, idonei allo svolgimento dell'incarico e a supportare il Consiglio medesimo nelle determinazioni relative alla valutazione della congruità del Corrispettivo Quota Classe A e del Corrispettivo Quota Classe B. Si è tenuto, altresì, conto dell'ampiezza e articolazione delle attività svolte dall'Advisor Indipendente nel complesso della sua organizzazione, della pluralità della clientela e della sua reputazione, conseguita in generale in Italia e a livello internazionale. In sede di accettazione dell'incarico, l'Advisor Indipendente non ha espressamente segnalato circostanze che siano suscettibili di dare luogo a situazioni di conflitto d'interessi tali da condizionare l'autonomia di giudizio dello stesso, avuto riguardo all'Offerta e all'oggetto del suo incarico.

L'Advisor Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera del tutto autonoma e ha rilasciato la propria Fairness Opinion a beneficio del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 20 giugno 2016. Copia della Fairness Opinion è acclusa al presente Comunicato 103 quale Allegato "A".

Le metodologie utilizzate dall'Advisor Indipendente per determinare il valore unitario delle Quote Classe A e Quote Classe B sono le seguenti:

- Metodo Patrimoniale Semplice (*Net Asset Value – NAV*), basato anche sulle perizie immobiliari al 31 dicembre 2015 predisposte dall'esperto indipendente Savills Italy S.r.l. (le "**Perizie Immobiliari**");
- *Dividend Discount Model (DDM)*, applicato all'ultimo Business Plan approvato dalla SGR.

L'Advisor Indipendente ha, inoltre, analizzato gli andamenti di mercato delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati ed i relativi premi/sconti sul NAV. L'analisi ha evidenziato significativi livelli di sconto sul NAV (44,1% - 46,0%, sulla base di differenti orizzonti temporali), derivanti in particolare dalla scarsa liquidità delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati, con il conseguente disallineamento tra quotazioni di mercato e valore fondamentale delle Quote da cui deriva una scarsa significatività delle analisi basate sui multipli di mercato.

Sono stati inoltre analizzati i corrispettivi offerti nell'ambito delle recenti offerte pubbliche di acquisto concluse aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari quotati italiani, con riferimento ai prezzi offerti ed ai relativi sconti sul NAV. Trattandosi di transazioni non direttamente comparabili per tipologia di offerta e caratteristiche del patrimonio immobiliare, l'Advisor ha ritenuto di utilizzare tale metodologia solo quale metodologia di controllo.

È stato, infine, analizzato l'andamento di mercato delle Quote del Fondo che ha risentito anch'esso, fino

al lancio dell'Offerta, degli effetti della scarsa liquidità di cui sopra.

Terminate le attività di verifica e valutazione, alla luce dei risultati ottenuti con l'applicazione delle predette metodologie (sia con riferimento alle Quote Classe A, sia con riferimento alle Quote Classe B), l'Advisor Indipendente ha concluso che: *«tenuto conto dei risultati delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro e delle caratteristiche delle diverse metodologie applicate, riteniamo che il Corrispettivo della Quota A, pari ad Euro 3,41 per Quota A del Fondo, e il Corrispettivo della Quota B, pari ad Euro 2,58 per Quota B del Fondo, offerti dalla società Blado Investment S.C.A. siano da ritenersi **non congrui** dal punto di vista finanziario»*.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Fairness Opinion allegata al presente Comunicato 103 quale Allegato "A".

5.3.2 Valutazione del Consiglio di Amministrazione di MGF in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione di MGF ha preso atto di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta con riguardo al Corrispettivo Quota Classe A e al Corrispettivo Quota Classe B e delle considerazioni e conclusioni dell'Advisor Indipendente riflesse nella Fairness Opinion, della quale ha condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nella Fairness Opinion coerente con la migliore prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Pertanto, in linea con le risultanze della Fairness Opinion, il Consiglio di Amministrazione reputa a sua volta **non congrui** il Corrispettivo Quota Classe A e il Corrispettivo Quota Classe B offerti dall'Offerente, per le medesime ragioni riportate nel precedente Paragrafo 5.3.1 e meglio illustrate nell'Allegato "A" al presente Comunicato 103.

6. VALUTAZIONI CONCLUSIVE

Sulla base di tutto quanto sopra esposto e delle considerazioni svolte, fermo restando che una compiuta valutazione in merito alla convenienza economica dell'Offerta, ai fini dell'eventuale adesione alla stessa, compete esclusivamente ai titolari delle Quote, tenuto altresì conto della Fairness Opinion resa dall'Advisor Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di MGF ritiene che il Corrispettivo offerto dall'Offerente **non sia congruo**, dal punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.

Tuttavia, MGF fa presente che, ai fini della decisione sull'adesione all'Offerta – che resta di esclusiva competenza dell'investitore – i destinatari dell'Offerta medesima dovranno ponderare la convenienza economica del Corrispettivo anche sulla base dell'orizzonte temporale delle proprie esigenze finanziarie, tenuto conto che la SGR non presta alcuna assicurazione in ordine all'effettiva percezione, all'esito del procedimento di liquidazione del Fondo, di un valore pari al NAV, attuale o prospettico, o al diverso importo derivante dall'applicazione del metodo valutativo del Dividend Discount Model.

La SGR precisa, pertanto, che l'investitore, non potendo riporre affidamento in merito all'allineamento della redditività del proprio investimento rispetto ai valori espressi dal NAV attuale (o prospettico) ovvero dalla metodologia del Dividend Discount Model, è tenuto a considerare che il significato economico dell'investimento nel Fondo è esposto ai seguenti fattori di rischio:

- le condizioni e l'andamento del mercato immobiliare, che potrebbero deteriorarsi nel tempo provocando oscillazioni nel valore e nella redditività degli immobili non solo in dipendenza della relativa tipologia e localizzazione geografica, ma anche in connessione con eventuali modifiche della normativa civile, amministrativa e fiscale regolatrice del settore;
- le condizioni e l'andamento del mercato delle locazioni. La redditività degli immobili è infatti soggetta a variazioni dipendenti dall'evoluzione dell'economia nazionale e internazionale; è pertanto possibile che nel corso della durata del Fondo la redditività del portafoglio immobiliare possa subire variazioni;
- l'eventuale insolvenza dei conduttori degli immobili detenuti dal Fondo;
- i tempi di realizzazione delle opere di manutenzione o di adeguamento degli immobili, ovvero la difficoltà a reperire locatori a stipulare contratti di locazione a condizioni conformi agli obiettivi del Fondo ovvero di realizzare operazioni di vendita, che potrebbero provocare un'assenza di reddito sugli immobili interessati, o su parte di essi, per periodi anche prolungati;
- i prezzi effettivi di dismissione dei cespiti, che potrebbero differire rispetto a quelli stimati dalla SGR;
- difficoltà connesse allo smobilizzo dei beni immobili, che potrebbe riflettersi sul valore di smobilizzo dell'immobile e, di conseguenza, sul valore delle Quote, nonché comportare ritardi nei tempi di liquidazione del Fondo e di rimborso delle Quote ai partecipanti oltre i termini di durata del Fondo stesso o della sua proroga o, eventualmente, anche oltre lo spirare del periodo di grazia;
- l'incremento dei corsi di borsa delle Quote osservati successivamente all'annuncio dell'Offerta sono influenzati dalla natura straordinaria dell'operazione, che rappresenta per i Partecipanti al Fondo una finestra di uscita da un investimento a bassa liquidità storica. L'incremento dei corsi di Borsa della quota osservati successivamente all'annuncio dell'Offerta potrebbe, in caso di mancato

perfezionamento della stessa, ritornare a posizionarsi sui valori precedenti e potrebbe ridursi significativamente il volume degli scambi;

- l'andamento dei mercati finanziari, che potrebbe incidere sull'eventuale utilizzo della leva finanziaria.

* * *

Il presente Comunicato 103, unitamente al suo allegato, è pubblicato sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.mediolanumgestionefondi.it - Sezione "*Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/Comunicati Stampa*".

* * *

Basiglio, 22 giugno 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Walter Ottolenghi, Presidente del Consiglio di Amministrazione

Allegato "A" - Fairness Opinion resa da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. in data 20 giugno 2016 a supporto della valutazione del Consiglio di Amministrazione.

Mediolanum Gestione Fondi Società di Gestione del Risparmio p.A.

FAIRNESS OPINION SULL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA BLADO INVESTMENT S.C.A. SULLE QUOTE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE – FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

Milano, 20 giugno 2016

PricewaterhouseCoopers Advisory SpA

Sede legale: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02667201 Fax 0266720501 Cap. Soc. Euro 3.700.000,00 i.v. - C.F. e P.IVA e Iscrizione al Reg. Imp. Milano n° 03230150967 – Altri Uffici: **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640311 Fax 0805640349 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Cagliari** 09125 Viale Diaz 29 Tel. 0706848774 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 Fax 0552482899 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873431 Fax 0498734399 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 0916256313 Fax 0917829221 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 28 Tel. 06570831 Fax 06570832536 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 0115773211 Fax 0115773299- **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422315711 Fax 0422315798 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 Fax 040364737 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

Milano, 20 giugno 2016

Spettabile

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Palazzo Meucci – Via Francesco Sforza

20080 Basiglio (MI)

Al Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi Società di Gestione del Risparmio p.A.

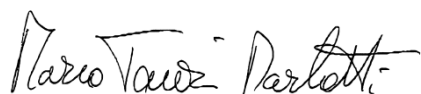
Con riferimento alla nostra lettera di incarico datata 25 maggio 2016, alleghiamo la nostra relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario (la “*Fairness Opinion*”) a beneficio esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi Società di Gestione del Risparmio p.A., a supporto delle sole determinazioni di competenza del Consiglio stesso in merito alla prospettata operazione di Offerta Pubblica di Acquisto volontaria totalitaria promossa da Blado Investment S.C.A. sulle quote del Fondo Mediolanum Real Estate – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso.

Vi invitiamo a leggere con attenzione alcune importanti note relative all’oggetto e alle modalità di svolgimento del lavoro contenute nella presente lettera.

Il nostro lavoro è stato finalizzato il 17 giugno 2016. Non abbiamo svolto alcun lavoro o effettuato alcuna verifica successivamente a tale data.

Cordiali saluti

PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.



Marco Tanzi Marlotti
(Partner)

INDICE

| | |
|---|---|
| 1 . L'Operazione | 4 |
| 1.1 L'oggetto e le finalità dell'incarico | 4 |
| 2 . Limiti del lavoro e documentazione utilizzata | 5 |
| 2.1 Ipotesi e limitazioni del lavoro svolto | 5 |
| 2.2 Documentazione utilizzata | 6 |
| 3 . Analisi valutativa | 7 |
| 3.1 Metodologie valutative utilizzate e principali assunzioni | 7 |
| 3.2 Ulteriori informazioni utilizzate | 7 |
| 3.3 Sintesi dei risultati | 8 |
| 4 . Conclusioni | 9 |

1 . L'Operazione

1.1 L'oggetto e le finalità dell'incarico

In data 18 maggio 2016, Blado Investment S.C.A. (l'“Offerente”) ha comunicato l'intenzione di promuovere una offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (“OPA” o “Offerta”) sulle quote del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato “Mediolanum Real Estate – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso” (il “Fondo” o “Fondo Mediolanum Real Estate”) gestito da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. (“Mediolanum” o la “SGR”).

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 8.267.052 quote di classe “A” (le “Quote A”) e n. 66.299.308 quote di classe “B” (le “Quote B”) del Fondo, per un corrispettivo per ciascuna quota del Fondo portata in adesione all'Offerta pari ad Euro 3,41 per le quote di classe “A” (il “Corrispettivo della Quota A”) ed Euro 2,58 per le quote di classe “B” (il “Corrispettivo della Quota B”). L'Offerta non include le quote del Fondo detenute da Mediolanum ai sensi di legge e regolamento.

L'Offerta costituisce uno strumento di attuazione delle strategie d'investimento dell'Offerente volte, *inter alia*, all'investimento in attività finanziarie con sottostante beni immobili. Essa consente all'Offerente di avere accesso iniziale all'investimento in un orizzonte temporale relativamente contenuto (avendo riguardo alla tempistica proposta per l'Offerta) ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari di Quote. Sulla base della propria autonoma valutazione del patrimonio del Fondo, l'Offerente ritiene che, in caso di buon esito dell'Offerta, l'investimento nelle Quote del Fondo dovrebbe generare rendimenti attesi adeguati a remunerare il rischio assunto, nonostante l'attuale contesto di incertezza del mercato immobiliare italiano e la limitata liquidità nel settore. L'Offerta rappresenta un'opportunità per gli attuali investitori del Fondo di disinvestire il loro investimento con un premio sul prezzo di mercato delle singole quote e prima della data di scadenza del Fondo, seppur ad un valore inferiore al NAV.

In tale contesto ci è stato richiesto di emettere una relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario (la “*Fairness Opinion*” o i “*Servizi*”) a beneficio esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Mediolanum (il “CdA”), a supporto delle sole determinazioni di propria competenza in merito all'Offerta. La presente *Fairness Opinion* non è destinata ad essere utilizzata per altri scopi. Non autorizziamo pertanto terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni della presente *Fairness Opinion* e decliniamo ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni che possano derivare dall'uso improprio della stessa. Infine, l'accesso, la lettura, il possesso e/o l'utilizzo in qualunque modo, in tutto e/o in parte, della *Fairness Opinion* da parte di terze parti non determina l'instaurazione di qualsivoglia rapporto di natura contrattuale con PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (“PwC”).

2 . Limiti del lavoro e documentazione utilizzata

2.1 Ipotesi e limitazioni del lavoro svolto

La presente *Fairness Opinion* è stata predisposta a beneficio esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Mediolanum, in accordo con i termini della nostra Lettera di Incarico, a supporto delle sole determinazioni di propria competenza in merito all’Offerta e non è destinata ad essere utilizzata per altri scopi. Pertanto non assumiamo alcuna responsabilità in relazione ad altri scopi o nei confronti di altri soggetti cui la *Fairness Opinion* sia consegnata o che ne siano venuti in possesso in altro modo.

Lo svolgimento dei Servizi non determina alcun coinvolgimento di PwC nella gestione e nell’attività del Fondo Mediolanum Real Estate e di Mediolanum, né nelle decisioni in merito alla fattibilità o convenienza per il quotista dell’Offerta. Le nostre analisi e conclusioni non rappresentano inoltre una sollecitazione all’adesione all’Offerta.

La data di riferimento della valutazione ai fini del presente incarico è il 31 dicembre 2015.

Con riguardo alla valutazione della Quota A e della Quota B del Fondo Mediolanum Real Estate, l’analisi è stata svolta sulla base del Business Plan 2016-2021 del Fondo predisposto dal Management di Mediolanum (il “Management”) e approvato dal CdA della SGR in data 17 marzo 2016, con il parere favorevole del Comitato Tecnico Investimenti.

L’analisi svolta si fonda sul presupposto che Mediolanum implementi le azioni programmate previste nel Business Plan seguendo le tempistiche ipotizzate.

Il Business Plan, essendo basato su ipotesi di eventi futuri, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e da incertezze ed in particolare dalla rischiosità connessa al fatto che eventi preventivati ed azioni dai quali trae origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e/o con una tempistica diversa da quella prospettata, mentre potrebbero verificarsi eventi ed azioni non prevedibili al tempo della sua preparazione; gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere pertanto significativi.

Il Business Plan approvato non riflette le distribuzioni dei proventi di gestione spettanti ai quotisti di classe B. Ai fini del DDM si è proceduto pertanto ad una stima di tali distribuzioni con il supporto del Management. Si evidenzia inoltre che, data la scadenza a lungo termine del Fondo, non è stato elaborato da parte della SGR un piano di dismissione per il portafoglio immobiliare; ai fini del Business Plan, il Management ha assunto la cessione dell’intero portafoglio immobiliare alla scadenza del Fondo.

Non sono state svolte attività di verifica degli elementi di natura fiscale inseriti all'interno del Business Plan predisposto dal Management, con la conseguenza che PwC non assume alcuna responsabilità riguardante tali aspetti.

Sono state svolte analisi di sensitività con riferimento al tasso di attualizzazione. Tali sensitività non rappresentano l'applicazione di metodologie valutative ma solamente esercizi al fine di verificare l'impatto sui risultati al variare di alcuni parametri.

La valutazione con la metodologia del NAV (*Net Asset Value*) si basa, in particolare, sui valori delle perizie immobiliari di cui al successivo paragrafo 2.2, sulle quali non sono state svolte ulteriori analisi né apportate modifiche ai relativi valori risultanti.

Per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività.

PwC non assume, inoltre, alcuna responsabilità in merito alla qualità, correttezza e completezza dei dati e delle informazioni ottenute da Mediolanum, che rimane responsabile sulla qualità e correttezza dei dati forniti.

Le analisi svolte si basano su condizioni economiche e di mercato esistenti alla data di riferimento delle analisi o alla data in cui le stesse sono state fornite a PwC. Eventuali futuri cambiamenti delle condizioni generali di mercato che dovessero discostarsi in modo sostanziale dalle ipotesi formulate dal Management potrebbero portare significativi cambiamenti nei risultati ottenuti e, conseguentemente, anche nelle nostre conclusioni.

2.2 Documentazione utilizzata

Ai fini delle analisi svolte, il nostro lavoro si è basato principalmente sui seguenti documenti pubblici o forniti dal Management:

- Comunicato ex art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 TUF e art. 37 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971 emesso da Blado Investment S.C.A. in data 18 maggio 2016;
- Documento di Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria Totalitaria pubblicato in data 20 giugno 2016;
- Business Plan per il periodo 1 gennaio 2016 – 31 dicembre 2021 del Fondo Mediolanum Real Estate predisposto dal Management e approvato dal CdA della SGR in data 17 marzo 2016;
- Relazione di gestione annuale del Fondo Mediolanum Real Estate al 31 dicembre 2015;
- Relazioni di gestione annuali dei Fondi Atlantic 1, FIP – Fondo Immobili Pubblici e Vesta al 31 dicembre 2015;

- Bilancio di esercizio 2015 della società Talete S.r.l.;
- Relazioni di stima sugli immobili del Fondo Mediolanum Real Estate predisposte dall'esperto indipendente Savills Italy S.r.l. ("Savills") alla data del 31 dicembre 2015 (le "Perizie Immobiliari");
- Ultima versione del Regolamento del Fondo Mediolanum Real Estate; e
- Prospetto di offerta pubblicato in data 1 aprile 2016 in occasione della riapertura delle sottoscrizioni delle quote del Fondo.

Abbiamo inoltre utilizzato ulteriori documenti ed informazioni, di provenienza interna ed esterna, necessari per lo svolgimento dell'incarico.

3 . Analisi valutativa

3.1 Metodologie valutarie utilizzate e principali assunzioni

Nell'ambito delle nostre analisi ai fini dell'emissione della presente *Fairness Opinion*, si è provveduto a determinare il valore unitario della Quota A e della Quota B alla data di riferimento.

Per determinare il valore unitario della Quota A e della Quota B sono state applicate le seguenti metodologie valutarie:

- A. Metodo Patrimoniale Semplice (*Net Asset Value – NAV*), basato principalmente sulle Perizie Immobiliari predisposte dall'esperto indipendente Savills, sulle quali non sono state svolte ulteriori analisi né apportate modifiche ai relativi valori;
- B. *Dividend Discount Model* (DDM), applicato al Business Plan del Fondo Mediolanum Real Estate predisposto dal Management ed approvato dal CdA della SGR in data 17 marzo 2016, scontando i flussi di cassa attesi ad un tasso di attualizzazione annuo compreso nell'intervallo 7,25%-8,25%. Con riferimento alla valutazione della Quota A, è stata inoltre elaborata una simulazione ("DDM Sensitivity"), assumendo nel costo del capitale un premio per il rischio di liquidità aggiuntivo stimato nella misura del 1%, al fine di riflettere il maggiore sconto rispetto al corrispondente NAV della Quota A rispetto alla Quota B osservato nei corsi di borsa.

3.2 Ulteriori informazioni utilizzate

A. Andamento di mercato e sconti su NAV

Sono stati analizzati gli andamenti di mercato delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati ed i relativi premi/sconti sul NAV. L'analisi evidenzia significativi livelli di sconto rispetto ai NAV al 31 dicembre 2015 (sconto del 44%-46% sulla base della media delle quotazioni puntuali al 17 maggio 2016, giorno precedente alla data di lancio dell'Offerta, e della media ponderata dei 6 mesi

antecedenti), derivanti in particolare dalla scarsa liquidità delle quote dei fondi immobiliari italiani quotati, con il conseguente significativo disallineamento tra quotazioni di mercato e valore fondamentale delle quote così come risultante dalle valutazioni degli esperti indipendenti. Ne deriva una scarsa significatività delle analisi basate sui multipli di mercato.

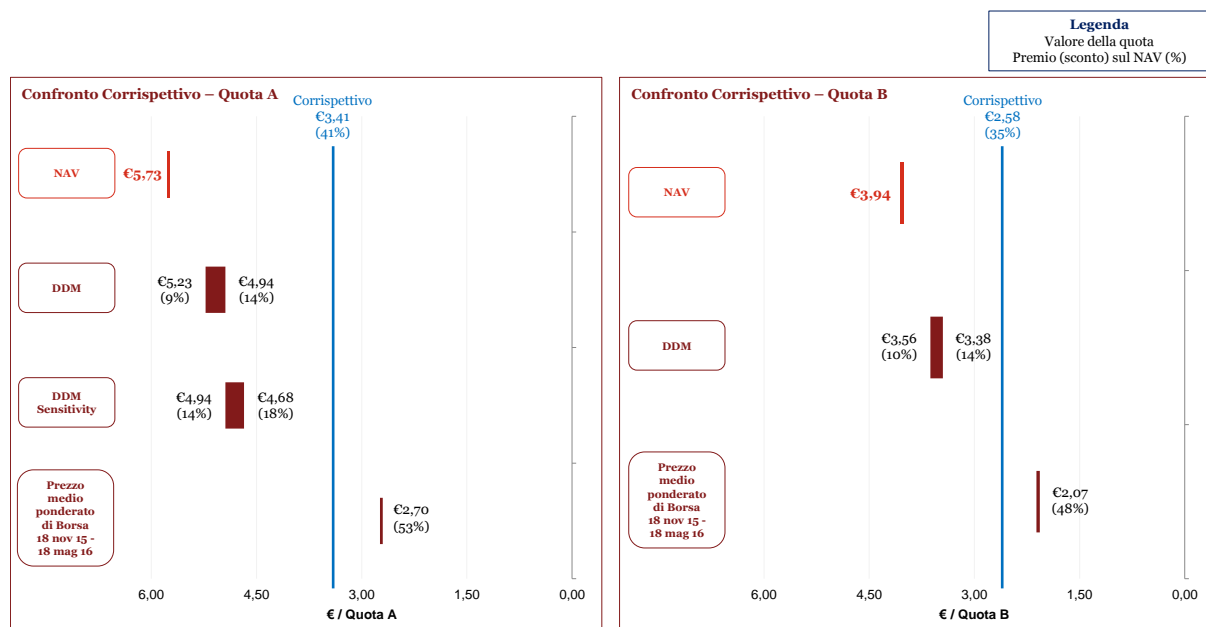
Sono stati analizzati, inoltre, gli andamenti di mercato della Quota A e della Quota B del Fondo, che hanno risentito anch'essi, fino al lancio dell'Offerta, degli effetti della scarsa liquidità di cui sopra.

B. Transazioni comparabili

Sono stati analizzati i corrispettivi offerti nell'ambito delle recenti offerte pubbliche di acquisto concluse aventi ad oggetto quote di fondi immobiliari quotati italiani, con riferimento ai prezzi offerti ed ai relativi sconti sul NAV. Trattandosi di transazioni non direttamente comparabili per tipologia di offerta e caratteristiche del patrimonio immobiliare, si è ritenuto di utilizzare tale metodologia solo quale metodologia di controllo.

3.3 Sintesi dei risultati

La figura seguente mostra la sintesi dei valori attribuibili alla Quota A e alla Quota B del Fondo Mediolanum Real Estate, così come risultanti dall'applicazione delle metodologie di cui al paragrafo precedente. Si evidenzia come, al fine di rendere comparabile il corrispettivo offerto al valore del NAV della Quota B al 31 dicembre 2015, quest'ultimo sia stato ridotto di un importo pari a Euro 0,0676 per tenere in considerazione la distribuzione dei proventi effettuata dalla SGR in data 24 febbraio 2016.



Come evidenziato nella figura sopra, il Corrispettivo della Quota A e il Corrispettivo della Quota B risultano inferiori ai rispettivi valori delle Quote A e B ottenuti con le metodologie valutative NAV e DDM.

4 . Conclusioni

Tenuto conto dei risultati delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro e delle caratteristiche delle diverse metodologie applicate, riteniamo che il Corrispettivo della Quota A, pari ad Euro 3,41 per Quota A del Fondo, e il Corrispettivo della Quota B, pari ad Euro 2,58 per Quota B del Fondo, offerti dalla società Blado Investment S.C.A. siano da ritenersi non congrui dal punto di vista finanziario.

Fine Comunicato n.1015-16

Numero di Pagine: 39