

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 1015-19-2016	Data/Ora Ricezione 14 Luglio 2016 18:59:49	MIV - Quote
--	--	-------------

Societa' : Mediolanum Gestione Fondi SGR

Identificativo : 77034

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : MEDIOLANUMREN01 - Lucio De Gasperis

Tipologia : IROP 04

Data/Ora Ricezione : 14 Luglio 2016 18:59:49

Data/Ora Inizio : 14 Luglio 2016 19:14:50

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 Duomo Holdings, LLC ai sensi degli artt. 102 e seguenti del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato, e dell'art. 44 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, su n. 8.283.782 quote di classe "A" e n. 66.746.587 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	9
1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di MGF.....	12
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	12
1.2 Documentazione esaminata	13
1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	14
2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta.....	15
2.1 L'Offerente.....	15
2.2 Breve descrizione dell'Offerta e Condizioni di efficacia della stessa	15
2.3 Corrispettivo dell'Offerta, modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento	18
2.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente.....	23
3. Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione della SGR alle trattative per la definizione dell'Offerta	24
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	25
4.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del Resoconto Intermedio di gestione del Fondo al 31 marzo 2016.....	25
4.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo	25
5. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo	27
5.1 Valutazioni in merito alle Condizioni dell'Offerta e dichiarazioni del Consiglio	27
5.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente	28
5.3 Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta	29
5.3.1 <i>Coinvolgimento dell'Advisor Indipendente, rilascio della Fairness Opinion e metodologia utilizzata</i>	<i>29</i>
5.3.2 <i>Valutazione del Consiglio di Amministrazione di MGF in merito alla congruità del Corrispettivo.....</i>	<i>30</i>
6. Valutazioni conclusive	31

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.

Advisor Indipendente o PWC	PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., con sede legale in Viale Monte Rosa, n. 91, Milano.
Banca Depositaria	State Street Bank and Trust Company, una società costituita ai sensi del diritto del Commonwealth of Massachusetts, Stati Uniti d'America, con sede in One Lincoln Street, Boston, Massachusetts 02111, Stati Uniti d'America.
Blado	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.
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 Comunicato 103	o Il presente comunicato del Consiglio di Amministrazione di MGF, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.
Comunicato 103 OPA Blado	Il comunicato relativo all'Offerta Blado approvato dal Consiglio di Amministrazione di MGF in data 22 giugno 2016, redatto e diffuso al pubblico in pari data ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 RE, disponibile, unitamente alla Fairness Opinion OPA Blado, sul sito <i>internet</i> del Fondo all'indirizzo www.mediolanumgestionefondi.it - Sezione " <i>Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/Comunicati Stampa</i> ".
Comunicato 102	Il comunicato pubblicato in data 28 giugno 2016 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui Duomo Holdings ha reso nota la propria intenzione di promuovere l'Offerta.
Comunicato 102 Blado	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 Blado ha reso nota la propria intenzione di promuovere l'Offerta Blado.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento.
Condizione dell'Offerta o Condizione	Le condizioni descritte al Paragrafo A.2 del Documento di Offerta e al Capitolo 2, Paragrafo 2.2 del presente Comunicato 103 alle quali è condizionata la validità dell'Offerta.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede legale in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Corrispettivo	Il corrispettivo in contanti che sarà riconosciuto ad ogni aderente all'Offerta per ciascuna Quota Classe A e per ciascuna Quota Classe B portata in adesione all'Offerta, pari a rispettivamente Euro 3,70 per le Quota Classe A ed Euro 2,80 per le Quota Classe B.
Corrispettivo Quota Classe A	Il corrispettivo in contanti offerto dall'Offerente per ciascuna Quota Classe A portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 3,70.
Corrispettivo Quota Classe B	Il corrispettivo in contanti offerto dall'Offerente per ciascuna Quota Classe B portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 2,80.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti, ossia il 13 luglio 2016.
Data di Annuncio	Il 28 giugno 2016, data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante il Comunicato 102.
Data di Pagamento	Il quinto giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia il 18 agosto 2016, fatte salve le eventuali proroghe dell'Offerta che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento) nel quale, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle Quote, il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti all'Offerta.
Data di Riferimento	Il 18 maggio 2016, data in cui l'Offerta Blado è stata comunicata al pubblico mediante il Comunicato 102 Blado.
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 *Capital Asset Pricing Model* (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 13 luglio 2016 con delibera n. 19665, pubblicato dall'Offerente in data 13 luglio 2016 e disponibile sul sito *internet* <https://sites.dfkingltd.com/duomo/mediolanumrealestate>.

Documento di Offerta Blado

Il documento di offerta relativo all'Offerta Blado, 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 da Blado in data 20 giugno 2016, disponibile sul sito *internet* www.sodali-transactions.com/mediolanum-real-estate-fondo-diinvestimento-alternativo-immobiliare-di-tipo-chiuso/ita.

Esborso Massimo

L'esborso massimo pari, alla Data del Documento di Offerta, ad Euro 217.540.437,00 (calcolato sul Corrispettivo, pari ad Euro 3,70 per ciascuna Quota Classe A e ad Euro 2,80 per ciascuna Quota Classe B, per il numero massimo di Quote su cui l'Offerta è promossa (8.283.782 Quote Classe A e n. 66.746.587 Quote Classe B), dovuto dall'Offerente in caso di adesione totalitaria all'Offerta.

Esperto Indipendente

Savills Italy S.r.l., con sede legale in Via San Paolo 7, 20121 Milano.

Fairness Opinion

La *fairness opinion* a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR, resa dall'Advisor Indipendente in data 14 luglio 2016 e allegata al presente Comunicato 103 quale Allegato "A".

Fairness Opinion OPA Blado

La *fairness opinion* a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione della SGR relative all'OPA Blado, resa dall'Advisor Indipendente in data 20 giugno 2016 e allegata al Comunicato 103 OPA Blado quale Allegato "A", disponibile sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.mediolanumgestionefondi.it - Sezione "*Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real*

Estate/Comunicati Stampa”.

Fondi TAO Delaware

I seguenti fondi, parte di un gruppo di fondi di *real estate* gestiti da TSSP Adjacent Opportunities GenPar, L.P.: (i) TSSP Adjacent Opportunities Partners, L.P.; (ii) TSSP Adjacent Opportunities Partners (A), L.P.; (iii) TSSP Adjacent Opportunities Partners (B), L.P.; (iv) Knight TAO, L.P.; (v) PSERS TAO Partners Parallel Fund, L.P.; e (vi) Super TAO MA, L.P.

Fondi TAO

Congiuntamente, i Fondi TAO Delaware e il Fondo TAO Canada.

Fondo

Il fondo denominato “*Mediolanum Real Estate – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso*”, gestito da MGF, le cui Quote sono oggetto dell’Offerta.

Fondo TAO Canada

TAO Canada, L.P., una *limited partnership* costituita ai sensi del diritto dello Stato del Canada ed interamente detenuta da TSSP Adjacent Opportunities Partners (C), L.P.

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 *Investment Vehicles*, segmento mercato dei Fondi Chiusi del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Offerente o Duomo Holdings

Duomo Holdings, LLC, società costituita ai sensi del diritto dello Stato del Delaware (Stati Uniti d’America), iscritta presso il *Secretary of State, Division of Corporations*, dello Stato del Delaware (Stati Uniti d’America) al numero 6064406, avente sede legale in Suite 302, 4001 Kennet Pike, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19807, Stati Uniti d’America.

Offerta

L’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall’Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e 44 RE avente ad oggetto n. 8.283.782 Quote Classe A e n. 66.746.587 Quote Classe B (inclusive delle n. 16.177 Quote Classe A e n. 1.641.349 Quote Classe B detenute dalla SGR ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti). Nel Comunicato 102 e nel

	Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta si configura come concorrente rispetto all'Offerta Blado ai sensi degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del RE.
Offerta Blado o OPA Blado	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Blado 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 21 luglio 2016 e il giorno 10 agosto 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 ai sensi dell'art. 13 del Regolamento del Fondo.
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.
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 "Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/Rendiconti e Relazioni".
Rimborsi Parziali	Gli importi corrisposti dalla SGR a titolo di rimborsi

parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti ai sensi dell'art. 32 del Regolamento del Fondo.

Somma Vincolata

La somma di Euro 217.540.437,00, pari all'Esborso Massimo, che l'Offerente ha depositato in data 11 luglio 2016 in un apposito conto aperto presso la Banca Depositaria a garanzia all'esatto e puntuale pagamento del Corrispettivo per le Quote portate in adesione all'Offerta.

Tasso Interno di Rendimento o IRR

Il Tasso Interno di Rendimento (IRR) rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ossia il tasso di interesse composto annuale calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai versamenti e dai rimborsi successivi, dai proventi percepiti, e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento dello strumento finanziario ad una data di riferimento.

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 delle attività e il valore delle passività del Fondo ad una data di riferimento. La valutazione del Fondo è effettuata, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, in base al valore corrente delle attività e delle passività che lo compongono.

Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2015, aggiustato per i proventi distribuiti in data 24 febbraio 2016 pari ad Euro 0,0676 per ogni Quota Classe B. Il Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato è dunque pari ad Euro 48.131.859 per la totalità delle Quote Classe A (Euro 5,734 per Quota Classe A) e pari ad Euro 262.355.900 per la totalità delle Quote Classe B (Euro 3,940 per Quota Classe B), per un totale di Euro 310.487.759.

PREMESSA

A. OPA Blado

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

In data 26 maggio 2016, Blado ha depositato presso Consob il Documento di Offerta Blado ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter RE e in data 17 giugno 2016 Consob, con delibera n. 19637, ha approvato il predetto documento, pubblicato da Blado in data 20 giugno 2016.

In data 22 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione di MGF ha approvato il Comunicato 103 OPA Blado contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta Blado e sulla congruità del relativo corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 RE. Al Comunicato 103 OPA Blado è acclusa la Fairness Opinion OPA Blado rilasciata dall'Advisor Indipendente a beneficio del Consiglio di Amministrazione di MGF in data 20 giugno 2016. In particolare, come indicato nel Comunicato 103 OPA Blado, in linea con le risultanze della Fairness Opinion OPA Blado, il Consiglio di Amministrazione di MGF ha reputato non congrui i corrispettivi offerti da Blado, rispettivamente, per le Quote Classe A e per le Quote Classe B, per le ragioni riportate nel Comunicato 103 OPA Blado.

Per completezza si segnala che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta Blado:

- l'Offerta Blado, 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 da Blado alla data di pubblicazione del Documento di Offerta Blado (20 giugno 2016). Sono inoltre escluse dall'OPA Blado le Quote del Fondo: (i) eventualmente emesse nel contesto della ventunesima riapertura semestrale del Fondo ⁽¹⁾; (ii) detenute dalla SGR in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari;
- l'Offerta Blado 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 Blado medesima;
- il periodo concordato con Borsa Italiana durante il quale è possibile aderire all'Offerta Blado è 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.

⁽¹⁾ Si segnala che come indicato al Capitolo 4, Paragrafo 4.1, del presente Comunicato 103, in data 5 luglio 2016 è stato comunicato al mercato che *“al termine del periodo di offerta al pubblico della 21^a emissione di Quote del Fondo, dal 1° aprile al 30 giugno 2016, sono state ricevute: (i) richieste di rimborso di Quote del Fondo per complessive n. 45.336,00 Quote; e (ii) richieste di sottoscrizione di Quote del Fondo, incluse le Quote di pertinenza dei Programmi di Accumulazione, per complessivi Euro 2.594.150,84. Tale cifra è risultata inferiore all'ammontare complessivo stabilito dal Consiglio di Amministrazione della SGR per la 21^a emissione di Quote in un importo compreso tra un minimo di Euro 5.000.000 e un massimo di Euro 20.000.000”*.

Per maggiori informazioni in merito all'OPA Blado si rinvia al Documento di Offerta Blado disponibile sul sito *internet* www.sodali-transactions.com/mediolanum-real-estate-fondo-diinvestimento-alternativo-immobiliare-di-tipo-chiuso/ita.

Per maggiori informazioni in merito alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione di MGF sull'Offerta Blado e sul relativo corrispettivo, si rinvia al Comunicato 103 OPA Blado disponibile, unitamente alla Fairness Opinion OPA Blado, sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.mediolanumgestionefondi.it - Sezione "*Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/Comunicati Stampa*".

B. OPA Duomo Holdings

In data 28 giugno 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.

Nel Comunicato 102 e nel Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta si configura come concorrente rispetto all'Offerta Blado ai sensi degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del RE.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta:

- l'Offerta, che è rivolta ai titolari delle Quote, indistintamente e a parità di condizioni, ha ad oggetto n. 8.283.782 Quote Classe A e n. 66.746.587 Quote Classe B, pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo, inclusive delle n. 16.177 Quote Classe A e delle n. 1.641.349 Quote Classe B detenute dalla SGR alla Data del Documento di Offerta e senza tener conto delle Quote che l'Offerente potrebbe acquistare entro il termine del Periodo di Adesione;
- l'Offerta è promossa a un corrispettivo pari ad Euro 3,70 per ciascuna Quota Classe A ed Euro 2,80 per ciascuna Quota Classe B portata in adesione all'Offerta medesima, da cui saranno dedotti (i) i Proventi di pertinenza di ciascuna Quota che dovessero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento del Fondo, e (ii) i Rimborsi Parziali di pertinenza di ciascuna Quota che dovessero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento del Fondo. Il Corrispettivo sarà versato interamente in contanti;
- il periodo concordato con Borsa Italiana durante il quale è possibile aderire all'Offerta è compreso tra il giorno 21 luglio 2016 e il giorno 10 agosto 2016, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 17:30, salvo proroghe;
- ai sensi dell'art. 44, comma 5, del Regolamento Emittenti, per effetto dell'Offerta, il periodo di adesione dell'Offerta Blado e la data prevista per la pubblicazione dei risultati della stessa, verranno automaticamente estesi e allineati a quelli dell'Offerta, salvo che entro cinque giorni di mercato aperto dalla data di pubblicazione del Documento di Offerta (ossia entro il 20 luglio 2016), Blado comunichi alla Consob e al mercato di voler mantenere inalterata la scadenza originaria del periodo di adesione.

In data 14 luglio 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 presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, reso pubblico in data 13 luglio 2016 dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili. Il presente Comunicato dell'Emittente, pertanto, non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun titolare di Quote in relazione all'Offerta.

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 14 luglio 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 ⁽²⁾ e Ettore Parlato Spadafora;
- gli amministratori indipendenti Angelo Ferrari, Maurizio Serafini e Valentina Montanari.

Erano inoltre presenti, di persona o in audio conferenza, il Direttore Generale Lucio De Gasperis ⁽³⁾, il Presidente del Collegio Sindacale Gianluca Orrù e i Sindaci effettivi, Marco Giuliani e Francesca Meneghel.

Hanno giustificato la propria assenza il consigliere Cinzia Alfonsi, i consiglieri indipendenti Mario Masini e Michele Pozzi.

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

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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.

coordinamento su MGF;

- 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. 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 (*cfr.* Sezione A, Paragrafo A.10 e Sezione G, Paragrafo G.2.2.), l'Offerente si è riservato di prendere in futuro, nel rispetto del Regolamento e della normativa vigente, 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 28 giugno 2016;
- il Documento di Offerta trasmesso alla SGR in data 13 luglio 2016 a seguito dell'approvazione di Consob con delibera n. 19665 del 13 luglio 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.2 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì tenuto conto della documentazione relativa all'OPA Blado esaminata ai fini della redazione del Comunicato 103 OPA Blado pubblicato in data 22 giugno 2016.

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 Duomo Holdings, LLC, società costituita ai sensi del diritto dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America), iscritta presso il *Secretary of State, Division of Corporations*, dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America) al numero 6064406, avente sede legale in Suite 302, 4001 Kennet Pike, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19807.

L'Offerente è interamente detenuto da TAO Finance 4, LLC (il "Gestore").

Il Gestore è interamente detenuto dai Fondi TAO.

I Fondi TAO fanno parte di un gruppo di fondi di investimento il cui *general partner* è TSSP Adjacent Opportunities GenPar, L.P., una *limited partnership* costituita ai sensi del diritto dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America).

I Fondi TAO sono gestiti da TSSP Adjacent Opportunities Management, LLC (la "Società di Gestione"). Ciascuno dei Fondi TAO ha sottoscritto distinti *investment advisory agreement* con la Società di Gestione ai sensi dei quali vengono assunte tutte le decisioni relative alla gestione ordinaria dei Fondi TAO. Pertanto, la Società di Gestione esercita il controllo indiretto sull'Offerente.

La Società di Gestione e l'Offerente sono dunque indirettamente controllati da David Bonderman, James Coulter e Alan Waxman, i quali esercitano un controllo congiunto sui medesimi, essendo le decisioni adottate all'unanimità.

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 n. 8.283.782 Quote Classe A e n. 66.746.587 Quote Classe B pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo (inclusive delle n. 16.177 Quote Classe A e delle n. 1.641.349 Quote Classe B detenute dalla SGR alla Data del Documento di Offerta in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti e senza tener conto delle Quote che l'Offerente potrebbe acquistare entro il termine del Periodo di Adesione).

Il numero di Quote oggetto dell'Offerta non è stato ridotto rispetto a quelle indicate alla Data di Annuncio in quanto l'Offerente non ha effettuato acquisti sulle Quote tra la Data di Annuncio e la

Data del Documento di Offerta. Alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non detiene, ad alcun titolo, direttamente o indirettamente alcuna Quota.

Il numero di Quote oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione nel caso in cui l'Offerente, entro il termine del Periodo di Adesione, acquisti Quote, nel rispetto degli artt. 41, comma 2, lett. c), 42, comma 2, e 44, comma 8, del Regolamento Emittenti.

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

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta si configura, ai sensi e per gli effetti degli artt. 103, comma 4, lett. d) del TUF e 44 RE, come concorrente rispetto all'OPA Blado resa nota al mercato in data 18 maggio 2016 mediante pubblicazione del Comunicato 102 Blado e del Documento di Offerta Blado pubblicato in data 20 giugno 2016. Come indicato nel Documento di Offerta Blado, il periodo di adesione dell'Offerta Blado ha avuto inizio alle ore 8:30 del giorno 28 giugno 2016 e si chiuderà alle ore 17:30 del giorno 20 luglio 2016, estremi inclusi, salvo proroghe.

Ai sensi dell'art. 44, comma 5, del Regolamento Emittenti, per effetto dell'Offerta, il periodo di adesione dell'Offerta Blado e la data prevista per la pubblicazione dei risultati della stessa, verranno automaticamente estesi e allineati a quelli dell'Offerta, salvo che entro cinque giorni di mercato aperto dalla data di pubblicazione del Documento di Offerta (ossia entro il 20 luglio 2016), Blado comunichi alla Consob e al mercato di voler mantenere inalterata la scadenza originaria del periodo di adesione.

Come indicato nel Documento di Offerta, dal fatto che l'Offerta si configura come concorrente rispetto all'OPA Blado, ne deriva che:

- (i) ai sensi dell'art. 44, comma 7, RE, i titolari di Quote che, alla Data del Documento di Offerta, abbiano aderito all'Offerta Blado, o ad altre eventuali offerte, saranno liberi di revocare la propria adesione a tali offerte e aderire all'Offerta entro la chiusura del Periodo di Adesione;
- (ii) nel caso in cui l'Offerta prevalga sull'Offerta Blado e sulle altre eventuali offerte, inoltre, i possessori di Quote che abbiano aderito a tali offerte, potranno apportare le proprie Quote all'Offerta nei cinque giorni di borsa aperta successivi alla pubblicazione dei risultati dell'Offerta;
- (iii) ai sensi dell'art. 44, comma 2 e comma 3, RE, un eventuale rilancio o altre modifiche da parte di Blado o di altri eventuali offerenti dovrà essere effettuato entro cinque giorni di borsa aperta dalla Data del Documento di Offerta, mediante pubblicazione di un comunicato contenente la natura e l'entità del rilancio e l'avvenuto rilascio delle garanzie integrative di esatto adempimento. A sua volta, l'Offerente potrà effettuare un eventuale rilancio entro cinque giorni di borsa aperta dalla data di pubblicazione del rilancio effettuato da Blado o da altri eventuali offerenti, mediante pubblicazione di un avviso contenente la natura e l'entità del rilancio e l'avvenuto rilascio delle garanzie integrative di esatto adempimento. Successivi rilanci potranno essere effettuati entro il termine di cinque giorni di borsa aperta dalla data di pubblicazione dell'ultima offerta o rilancio. Fermo restando che non è previsto alcun limite massimo al numero dei rilanci possibili, nessun rilancio, tuttavia, potrà essere effettuato, ai sensi dell'art. 44, comma 4, RE, dall'Offerente, da Blado o da altri eventuali offerenti oltre il quinto giorno di borsa aperta anteriore alla chiusura del periodo di adesione dell'ultima

offerta. L'ultimo giorno di borsa aperta utile, tutti gli offerenti, ad eccezione di quelli per i quali sia già scaduto il termine dei cinque giorni di borsa aperta dalla data di pubblicazione dell'ultima offerta o rilancio, potranno effettuare un rilancio, previa comunicazione a Consob. Ove Blado comunicasse, nei termini di legge, di mantenere inalterata la scadenza originaria della propria offerta, non potrà effettuare rilanci;

- (iv) in caso di effettuazione di rilanci, i titolari di Quote che abbiano aderito all'Offerta o all'Offerta Blado o ad altre eventuali offerte, potranno revocare le proprie adesioni e aderire a tali rilanci (nonché portare in adesione le proprie Quote all'offerta che ha prevalso nei cinque giorni di borsa aperta successivi alla pubblicazione dei risultati di tale offerta).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione A.15 del Documento di Offerta.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 21 luglio 2016 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 10 agosto 2016, estremi inclusi, salvo proroghe.

Sulla base di quanto riportato nella Sezione A, Paragrafo A.2 del Documento di Offerta, l'efficacia dell'Offerta è soggetta 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 del Fondo tale da consentire all'Offerente di venire a detenere almeno n. 37.515.186 Quote, pari al 50% +1 della totalità delle Quote emesse dal Fondo, computando anche le Quote eventualmente già detenute al termine del Periodo di Adesione dall'Offerente stesso;
- (b) la mancata effettuazione, entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, da parte della SGR o del Fondo, di atti od operazioni che possano inficiare o contrastare il perfezionamento dell'Offerta;
- (c) entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento: (i) il mancato verificarsi di eventi o circostanze attinenti al Fondo ovvero il mancato compimento da parte della SGR di qualsiasi atto o attività comportanti, in ciascun caso, effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo rispetto a quanto rappresentato nel rendiconto (leggasi "Relazione di gestione") al 31 dicembre 2015 ovvero nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, ivi inclusa la stipula, a titolo esemplificativo, di (1) contratti di finanziamento, o (2) contratti di servizi riguardanti i beni immobili in cui è investito il Fondo con durata superiore a sei mesi e/o che contengano clausole che determinino penali per il Fondo in caso di loro risoluzione anticipata, e (ii) il mancato trasferimento ovvero la mancata assunzione, da parte della SGR, di impegni relativi al trasferimento (e, più in generale, la mancata costituzione di gravami o la mancata assunzione di impegni a costituire gravami) in relazione ad alcun bene facente parte del patrimonio del Fondo, salvo che: (a) ciò sia stato debitamente reso noto al pubblico da parte della SGR prima della Data di Annuncio e (b) in ogni caso il corrispettivo non sia al di sotto del costo storico del cespite;
- (d) entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento (i) il mancato verificarsi a livello nazionale o internazionale di eventi o circostanze comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato (anche immobiliare) che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla

situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo come riflessa nel rendiconto (leggasi "Relazione di gestione") annuale al 31 dicembre 2015 ovvero nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016; e (ii) il mancato verificarsi di modifiche (o proposte di modifiche ufficialmente presentate) rispetto all'attuale quadro normativo o regolamentare o rispetto al Regolamento del Fondo ovvero dell'avvio di procedimenti o dell'emanazione di provvedimenti da parte delle autorità di vigilanza competenti, tali da limitare o comunque pregiudicare l'acquisto delle Quote e/o l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto o degli altri diritti inerenti alle Quote da parte dell'Offerente ovvero da ostacolare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima ("Condizione MAC");

- (e) che (i) tra l'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio e le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, 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 di 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 l'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

* * *

Come indicato nel Documento di Offerta, nel caso in cui le condizioni di cui alle altre lettere (a), (b), (c), (d) e (e) non si avverassero, l'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a suo insindacabile giudizio alle stesse. L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini delle condizioni che precedono, in tutto o in parte, e a suo insindacabile giudizio, in conformità alle previsioni dell'art. 44 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di mancato avveramento di una o più delle Condizioni dell'Offerta – e qualora l'Offerente non decida di rinunziarvi – l'Offerta non si perfezionerà; in tal caso, le Quote eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno restituite entro un giorno di borsa aperta dalla data in cui sarà comunicato per la prima volta il mancato perfezionamento dell'Offerta e ritorneranno nella disponibilità degli aderenti all'Offerta, per il tramite degli intermediari depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

Per maggiori informazioni in merito alle Condizioni dell'Offerta si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.2 e A.3 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 3,70 per le Quote Classe A ed Euro 2,80 per le Quote Classe B, da cui saranno dedotti (i) i Proventi di pertinenza di ciascuna Quota che dovessero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento, e (ii) i Rimborsi Parziali di pertinenza di ciascuna Quota che dovessero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento. Il Corrispettivo sarà versato interamente in contanti.

In presenza di tali Proventi e/o Rimborsi Parziali, il corrispettivo sarà diminuito di un ammontare

equivalente a quello corrisposto dalla SGR a titolo di Proventi e/o Rimborsi Parziali per ciascuna Quota portata in adesione all'Offerta.

Come precisato nel Documento di Offerta, nel definire il Corrispettivo l'Offerente non ha formulato alcuna ipotesi o stima in merito al possibile ammontare dei Proventi, Rimborsi Parziali e altri importi che potrebbero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi).

Il Corrispettivo si intende al netto di imposta di bollo, spese, compensi e provvigioni che, nei limiti in cui siano relativi all'adesione all'Offerta, rimarranno a carico dell'Offerente, mentre ogni altra imposta, inclusa l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

L'Esborso Massimo complessivo che l'Offerente sarebbe tenuto a pagare ai sensi dell'Offerta nel caso in cui i titolari delle Quote oggetto dell'Offerta conferissero in adesione la totalità delle Quote, è pari ad Euro 217.540.437,00 alla Data del Documento di Offerta.

Sono di seguito riportati in forma tabellare i premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Quote Classe A e delle Quote Classe B del Fondo per i periodi sotto indicati precedenti la Data di Annuncio.

Quote di classe "A"			
Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali	Corrispettivo unitario dell'Offerta	Premio incorporato nel Corrispettivo dell'Offerta
12 mesi	Euro 2,576	Euro 3,70	43,7%
6 mesi	Euro 2,970		24,6%
3 mesi	Euro 3,036		21,9%
1 mese	Euro 3,415		8,3%
27 giugno 2016 ⁽¹⁾	Euro 3,790		(2,4%)

(1) Prezzo di chiusura di borsa.

Quote di classe "B"			
Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali	Corrispettivo unitario dell'Offerta	Premio incorporato nel Corrispettivo dell'Offerta
12 mesi	Euro 2,181	Euro 2,80	28,4%
6 mesi	Euro 2,231		25,5%
3 mesi	Euro 2,365		18,4%
1 mese	Euro 2,544		10,1%
27 giugno 2016 ⁽¹⁾	Euro 2,580		8,5%

(1) Prezzo di chiusura di borsa.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta presenta uno sconto complessivo rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato pari a Euro 310.487.759, pari al 29,9%, calcolato rapportando il valore netto del Fondo implicito nell'Offerta (pari a Euro 217.540.437,00) al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato (pari, complessivamente per le Quote Classe A e per le Quote Classe B, a Euro 310.487.759).

In particolare, il Corrispettivo risulta inferiore di Euro 2,034 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato di pertinenza di ciascuna Quota Classe A (pari ad Euro 5,734 per Quota); in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 35,5% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato di pertinenza di ciascuna Quota Classe A.

Il Corrispettivo risulta inferiore di Euro 1,140 rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato di pertinenza di ciascuna Quota Classe B (pari ad Euro 3,940 per Quota); in termini percentuali, il Corrispettivo presenta uno sconto pari al 28,9% rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato di pertinenza di ciascuna Quota Classe B.

Classe	Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato	Corrispettivo dell'Offerta	Sconto del Corrispettivo dell'Offerta rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato	Tasso Interno di Rendimento aderendo all'Offerta	Tasso Interno di Rendimento calcolato in ipotesi di liquidazione del fondo al NAV al 31 dicembre 2015
A	Euro 5,734	Euro 3,70	- 35,5%	- 2,07% ⁽¹⁾	1,31%
B	Euro 3,940	Euro 2,80	- 28,9%		

(1) Calcolato ipotizzando il pagamento del Corrispettivo alla Data di Pagamento.

Come evidenziato dalla tabella che precede, il tasso interno di rendimento ipotetico del Fondo, calcolato in base al valore iniziale del Fondo, ai flussi (versamenti successivi, proventi distribuiti e rimborsi di quote effettuati) intervenuti fino alla Data di Annuncio e ipotizzando il pagamento del Corrispettivo alla Data di Pagamento, risulta pari a -2,07%.

Assumendo invece la liquidazione del Fondo al NAV stimato al 31 dicembre 2015, il tasso interno di rendimento generato dal Fondo dal giorno di richiamo degli impegni risulta pari all'1,31%. Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguibile dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 31 dicembre 2015 al valore di perizia indicato dall'Esperto Indipendente. Tale rendimento è puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che potrà essere effettivamente conseguito nel tempo.

Nel Documento di Offerta è evidenziato, inoltre, che il prezzo di chiusura delle Quote negli ultimi 12 mesi antecedenti la Data di Annuncio è compreso tra un valore minimo di 2,250 Euro/Quota Classe A, relativo al 29 luglio 2015, e un valore massimo di 3,790 Euro/Quota Classe A, relativo al 24 giugno 2016. Il prezzo di chiusura delle Quote negli ultimi 12 mesi antecedenti la Data di Annuncio è compreso tra un valore minimo di 1,924 Euro/Quota Classe B, relativo al 24 febbraio 2016, e un valore massimo di 2,600 Euro/Quota Classe B, relativo al 23 giugno 2016.

I ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo (4.452 Quote Classe A e 13.221 Quote Classe B scambiate quotidianamente in media nel corso dei 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio 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.

Nel Documento di Offerta, si riporta, inoltre, in forma tabellare un raffronto tra l'Offerta e l'Offerta Blado, in termini di corrispettivo offerto, sconto sul Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato e tasso interno di rendimento.

Come indicato nel Documento di Offerta il Corrispettivo offerto da Duomo Holdings risulta superiore dell'8,5% per quanto riguarda le Quote Classe A e dell'8,5% per quanto riguarda le Quote Classe B rispetto al corrispettivo dell'Offerta Blado, pari ad Euro 3,41 per le Quote Classe A ed Euro 2,58 per le Quote Classe B, con un incremento per Quota Classe A di Euro 0,29 e per Quota Classe B di Euro 0,22, rendendo l'Offerta migliorativa rispetto all'Offerta Blado alla Data di Pubblicazione.

	Corrispettivo dell'Offerta	Corrispettivo dell'Offerta Blado	Premio dell'Offerta sull'Offerta Blado	Sconto su Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato implicito nell'Offerta	Sconto su Valore Complessivo Netto del Fondo Aggiustato implicito nell'Offerta Blado	Tasso Interno di Rendimento implicito nell'Offerta⁽¹⁾	Tasso Interno di Rendimento implicito nell'Offerta Blado⁽²⁾
Quota Classe A	3,70	3,41	8,5%	- 35,5%	- 40,5%	- 2,07%	- 2,81%

Quota Classe B	2,80	2,58	8,5%	- 28,9%	- 34,5%		
---------------------------	------	------	------	---------	---------	--	--

(1) Calcolato ipotizzando il pagamento del Corrispettivo alla Data di Pagamento.

(2) Calcolato ipotizzando il pagamento del corrispettivo dell'Offerta Blado al 27 luglio 2016.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta rappresenta pertanto una finestra di uscita dall'investimento per i detentori delle Quote:

- (1) a premio sui prezzi di mercato alla Data di Riferimento e sui prezzi di mercato alla Data di Annuncio (ad eccezione della Quota Classe A che presenta un lieve sconto sul solo prezzo *spot*);
- (2) a premio sull'Offerta Blado;
- (3) pari a circa l'80% dell'ammontare di capitale inizialmente versato nel Fondo, aumentato dei versamenti successivi e diminuito dei proventi complessivi distribuiti e dei rimborsi pro-quota effettuati nel corso della vita del Fondo;
- (4) in anticipo rispetto alla data di scadenza del Fondo attualmente fissata al dicembre 2021;
- (5) sulla totalità delle quote emesse (n. 8.283.782 Quote Classe A e n. 66.746.587 Quote Classe B); e
- (6) con uno sconto sul NAV inferiore rispetto all'Offerta Blado e inferiore rispetto alla mediana degli sconti dei fondi immobiliari quotati di diritto italiano.

Come indicato nel Documento di Offerta, resta inteso che l'adesione all'Offerta comporterebbe un disinvestimento a sconto rispetto al NAV.

Per maggiori informazioni sul Corrispettivo dell'Offerta, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.9, 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 utilizzando fondi propri che sono stati forniti da TSSP Adjacent Opportunities Partners, L.P., attraverso la sottoscrizione, diretta o indiretta, di *membership interest* (quote di capitale) nell'Offerente.

A garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo, in data 8 luglio 2016, l'Offerente ha conferito mandato irrevocabile alla Banca Depositaria, di vincolare la somma di Euro 217.540.437,00, pari all'Esborso Massimo alla Data del Documento di Offerta, depositata in data 11 luglio 2016 in un apposito conto aperto presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento del Corrispettivo per le Quote portate in adesione (la Somma Vincolata). La Somma Vincolata è irrevocabilmente vincolata sino alla Data di Pagamento (inclusa), ovvero alla data in cui l'avveramento di una o più Condizioni dell'Offerta è divenuta impossibile e l'Offerente ha dichiarato di non voler rinunciare alla relativa Condizione dell'Offerta. La somma sopra indicata è pertanto da intendersi immediatamente liquida ed esigibile. A tale proposito, nel Documento di Offerta si segnala che la Banca Depositaria ha rilasciato in data 11 luglio 2016 una dichiarazione confermando l'avvenuta costituzione della garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento 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 diretto o indiretto in beni immobili o attività finanziarie con sottostante immobili.

L'Offerente ritiene che le Quote rappresentino una favorevole opportunità di investimento e intende pertanto mantenerle, in via diretta o indiretta, fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle Quote in futuro.

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 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.

Per maggiori informazioni 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, l'Offerente 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, inoltre, auspica di poter collaborare con la SGR ai fini del raggiungimento degli obiettivi del Fondo nel migliore interesse di tutti i quotisti, anche eventualmente proponendo alla SGR, nel rispetto di quanto previsto dal Regolamento e dalla normativa vigente, una ottimizzazione delle spese di gestione afferenti al Fondo. 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.

Resta inteso che in ogni caso l'Offerente si riserverà in futuro di prendere, nel rispetto del Regolamento e della normativa vigente, qualsivoglia decisione circa la sostituzione della SGR e/o la modifica del Regolamento.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri dell'Offerente si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.10 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

Fatto salvo quanto di seguito indicato, 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 sul meccanismo di stoccaggio gestito da Bit Market Services all'indirizzo www.emarketstorage.com e sul sito internet www.mediolanumgestionefondi.it, Sezione "Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/ Rendiconti e Relazioni".

Come comunicato al mercato in data 5 luglio 2016, al termine del periodo di offerta al pubblico della 21ª emissione di Quote del Fondo, dal 1º aprile al 30 giugno 2016, sono state ricevute:

- richieste di rimborso di Quote del Fondo per complessive n. 45.336,00 Quote; e
- richieste di sottoscrizione di Quote del Fondo, incluse le Quote di pertinenza dei Programmi di Accumulazione, per complessivi Euro 2.594.150,84.

Tale cifra è risultata inferiore all'ammontare complessivo stabilito dal Consiglio di Amministrazione della SGR per la 21ª emissione di Quote in un importo compreso tra un minimo di Euro 5.000.000 e un massimo di Euro 20.000.000.

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 l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Relazione di Gestione relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2016 (prevista per il 27 luglio 2016). Per ogni informazione in merito si rinvia alla Relazione di Gestione relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2016 che sarà resa disponibile, entro i termini normativamente previsti, unitamente alla relazione della Società incaricata della revisione legale dei conti, sul meccanismo di stoccaggio gestito da Bit Market Services all'indirizzo www.emarketstorage.com e sul sito internet www.mediolanumgestionefondi.it, Sezione "Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/ Rendiconti e Relazioni".

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 eventi o circostanze cui è condizionata l'Offerta, riservandosi la facoltà di rinunciarvi, talora subordinatamente al verificarsi di particolari eventi.

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

Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.2, lett. (b), del Documento di Offerta

MGF e il Fondo non hanno effettuato e non intendono effettuare, entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, atti od operazioni che possano inficiare o contrastare il perfezionamento dell'Offerta.

Condizione dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.2, lett. (c), del Documento di Offerta

MGF e il Fondo non intendono compiere, entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, atti o attività comportanti, in ciascun caso, effetti significativi sulla consistenza, composizione e qualità del patrimonio del Fondo rispetto a quanto rappresentato nel rendiconto (leggasi "Relazione di gestione") al 31 dicembre 2015 ovvero nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, ivi inclusa la stipula, a titolo esemplificativo, di (1) contratti di finanziamento, o (2) contratti di servizi riguardanti i beni immobili in cui è investito il Fondo con durata superiore a sei mesi e/o che contengano clausole che determinino penali per il Fondo in caso di loro risoluzione anticipata.

Inoltre, si segnala che MGF, entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, non intende trasferire o assumere impegni relativi al trasferimento (né, più in generale, costituire gravami o assumere impegni a costituire gravami) in relazione ad alcun bene facente parte del patrimonio del Fondo.

Per completezza, si segnala che: (i) alla data del Comunicato 103 non sono in essere contratti di finanziamento e che (ii) 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 dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.2, lett. (d), del Documento di Offerta (Condizione MAC)

Per quanto di competenza del Consiglio di Amministrazione della SGR, si segnala che MGF non ha deliberato, e non intende deliberare, entro le ore 7:59 del giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, modifiche (o proposte di modifica) al Regolamento del Fondo.

Le Condizioni dell'Offerta di cui alla Sezione A, Paragrafo A.2, lett. (a), (d) (quest'ultima, fatto salvo per quanto sopra specificato relativamente a eventuali modifiche del Regolamento del Fondo) e (e)

del Documento di Offerta 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 risponderrebbe all'esigenza dell'Offerente di procedere, in conformità alle proprie strategie di investimento, all'investimento diretto o indiretto in beni immobili o attività finanziarie con sottostante immobili e che l'Offerente ritiene che le Quote rappresentino una favorevole opportunità di investimento e intende pertanto mantenerle, in via diretta o indiretta, fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle Quote in futuro.

Il Consiglio di Amministrazione prende altresì atto che 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 del settore.

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 - anche eventualmente proponendo a MGF una ottimizzazione delle spese di gestione afferenti al Fondo - 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 14 luglio 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% - 44,9%, 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: *"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 3,70 per Quota A del Fondo, e il Corrispettivo della Quota B, pari ad Euro 2,80 per Quota B del Fondo, offerti dalla società Duomo Holdings, LLC, 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 Blado e dell'Offerta sono influenzati dalla natura straordinaria di queste operazioni, che

rappresentano 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 delle predette offerte potrebbe, in caso di mancato perfezionamento delle stesse, 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 meccanismo di stoccaggio gestito da Bit Market Services all'indirizzo www.emarketstorage.com e sul sito *internet* del Fondo all'indirizzo www.mediolanumgestionefondi.it - Sezione "*Investor Relations/Fondi Immobiliari/Mediolanum Real Estate/Comunicati Stampa*".

* * *

Basiglio, 14 luglio 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 14 luglio 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 DUOMO HOLDINGS, LLC SULLE QUOTE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE – FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

Milano, 14 luglio 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, 14 luglio 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 sottoscritta in data 7 luglio 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 Duomo Holdings, LLC 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 in data 13 luglio 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	7
3 . Analisi valutativa	8
3.1 Metodologie valutative utilizzate e principali assunzioni	8
3.2 Ulteriori informazioni utilizzate	9
3.3 Sintesi dei risultati	9
4 . Conclusioni	10

1 . L’Operazione

1.1 L’oggetto e le finalità dell’incarico

In data 18 maggio 2016, Blado Investment S.C.A. (“Blado”) ha comunicato l’intenzione di promuovere una offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (“Offerta Blado”) 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”).

Le quote del Fondo (le “Quote”) sono ammesse alle negoziazioni sul Mercato degli Investment Vehicles (MIV), segmento mercato dei Fondi Chiusi organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. L’Offerta Blado ha ad oggetto massime n. 8.267.052 quote di classe “A” e n. 66.299.308 quote di classe “B” del Fondo, 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 da Blado alla data del Documento di Offerta, per un corrispettivo per ciascuna quota del Fondo portata in adesione all’Offerta Blado pari ad Euro 3,41, in contanti, per le quote di classe “A” ed Euro 2,58, in contanti, per le quote di classe “B”.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum (il “CdA”) ha richiesto a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (“PwC”) di emettere una relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario a supporto delle determinazioni di propria competenza in merito all’Offerta Blado (la “*Fairness Opinion* sull’Offerta Blado”). La *Fairness Opinion* sull’Offerta Blado, emessa da PwC in data 20 giugno 2016, è allegata al Comunicato dell’emittente ai sensi dell’art. 103, comma 3, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUIF”) e dell’art. 39 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (“Regolamento Emittenti”) relativo all’Offerta Blado, approvato dal CdA in data 22 giugno 2016.

In data 28 giugno 2016, Duomo Holdings LLC (“Duomo” o l’“Offerente”), ha comunicato, ai sensi dell’articolo 102, comma 1, TUIF e dell’articolo 37, comma 1, Regolamento Emittenti, la propria intenzione di promuovere a sua volta un’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (“Offerta Duomo”) sulle quote del Fondo Mediolanum Real Estate.

L’Offerta Duomo ha ad oggetto n. 8.283.782 Quote di classe “A” e n. 66.746.587 Quote di classe “B”, pari alla totalità delle Quote emesse dal Fondo (inclusive delle n. 16.177 Quote di classe “A” e n. 1.641.349 Quote di classe “B” detenute dalla SGR ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti). Il prezzo offerto da Duomo per ciascuna Quota di classe “A” è pari a Euro 3,70, in contanti (il “Corrispettivo Duomo della Quota A”), mentre il prezzo offerto per ciascuna Quota di classe “B” è pari a Euro 2,80, in contanti (il “Corrispettivo Duomo della Quota B”), da cui saranno dedotti: (i) i Proventi di pertinenza di ciascuna Quota che dovessero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento, e (ii) i Rimborsi

Parziali di pertinenza di ciascuna Quota che dovessero essere corrisposti tra la Data di Annuncio ed il giorno antecedente la Data di Pagamento (estremi inclusi) ai sensi del Regolamento.

L'Offerta Duomo è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari di Quote A e Quote B. Ai sensi degli articoli 103, comma 4, lett. d), TUIF e 44 del Regolamento Emittenti, l'Offerta Duomo si configura come concorrente rispetto all'Offerta Blado.

L'Offerta Duomo costituisce uno strumento di attuazione delle strategie di investimento dell'Offerente, volte – inter alia – all'investimento diretto o indiretto in beni immobili o attività finanziarie con sottostante immobili. L'Offerente ritiene che le quote rappresentino una favorevole opportunità di investimento e intende pertanto mantenerle, in via diretta o indiretta, fino alla liquidazione del Fondo, non precludendosi tuttavia la possibilità di alienare anticipatamente tutte o parte delle quote in futuro.

Sulla base della propria autonoma valutazione del patrimonio del Fondo, l'Offerente ritiene che, in caso di buon esito dell'Offerta Duomo, l'investimento nelle quote 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.

In tale contesto, ci è stato richiesto dal CdA di Mediolanum di emettere la presente relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario, a beneficio esclusivo del CdA medesimo, a supporto delle determinazioni di competenza di quest'ultimo in merito all'Offerta Duomo (la "*Fairness Opinion* sull'Offerta Duomo" o anche solo la "*Fairness Opinion*"). 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.

L'attuale scenario politico e macroeconomico è caratterizzato da una generale situazione di incertezza che si riflette sul sistema finanziario e sulla stabilità dei mercati, in un contesto normativo e regolamentare di particolare complessità e in progressiva evoluzione. Non si può escludere che eventuali sviluppi negativi del quadro sopra descritto ed ipotetiche modifiche degli aspetti strutturali del settore di riferimento, successivi alla data del presente Documento e ad oggi non prevedibili, possano avere un impatto, anche significativo, sulle metodologie valutative sviluppate ai fini dell'emissione della presente *Fairness Opinion* e sulle relative 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 Duomo Holdings, LLC in data 28 giugno 2016;
- Documento di Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria Totalitaria emesso da Duomo Holdings, LLC in data 13 luglio 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;
- Resoconto intermedio di gestione del Fondo Mediolanum Real Estate al 31 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 valutative 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 valutative:

- 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 44,1%-44,9% sulla base della media delle quotazioni puntuali al 27 giugno 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.

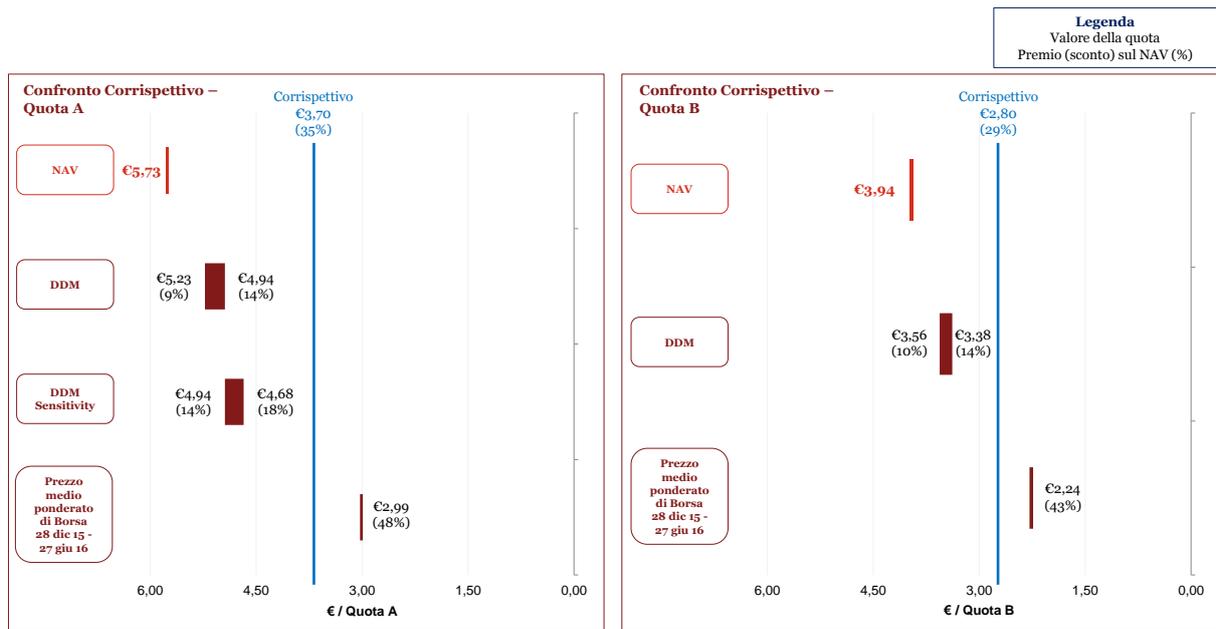
Sono stati analizzati, inoltre, gli andamenti di mercato della Quota A e della Quota B del Fondo, che hanno risentito anch'essi, fino al lancio dell'Offerta, degli effetti della scarsa liquidità di cui sopra.

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 3,70 per Quota A del Fondo, e il Corrispettivo della Quota B, pari ad Euro 2,80 per Quota B del Fondo, offerti dalla società Duomo Holdings, LLC, siano da ritenersi non congrui dal punto di vista finanziario.

Fine Comunicato n.1015-19

Numero di Pagine: 44