



Relazione di gestione annuale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2018

FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2018

IL FONDO IN SINTESI

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

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

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

La durata del Fondo è fissata con scadenza al 31 dicembre del quindicesimo anno successivo a quello in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni, salvo eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

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

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

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

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2018 è pari ad euro 290.230.261 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 27,91% (1,93% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 46.101.404 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,757, ed euro 244.128.847 Classe "B" per un valore unitario di euro 3,635.

Si precisa che nel corso dell'anno 2018, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,1307.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari ad euro 18.307.578 (nel 2017 pari ad euro 13.704.406).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari ad euro 267.761.

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

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

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel corso del 2018 l'economia mondiale ha mostrato i primi segnali di rallentamento, condizionata dall'escalation della "trade war" tra Stati Uniti e Cina e dalle incertezze politiche che hanno ulteriormente indebolito la possibilità dell'avvio di un circolo economico virtuoso, contraddicendo i segnali positivi emersi nel precedente biennio. Le condizioni di credito nei Paesi Emergenti, inoltre, hanno subito un'importante stretta legata al rialzo dei tassi attuato dalla Federal Reserve (FED): il percorso seguito dalla FED, unitamente alle ripercussioni della sopraccitata guerra commerciale, ha scoraggiato l'afflusso dei capitali verso le economie emergenti e indebolito le valute locali, determinando conseguenze maggiormente marcate all'interno di quei Paesi attraversati da crisi interne, quali ad esempio Argentina, Brasile e Turchia.

La guerra commerciale in corso tra USA e Cina, avviata dall'amministrazione americana attraverso l'applicazione di tariffe pari a circa 60 miliardi di dollari sulle importazioni cinesi, al fine di ridurre il deficit commerciale tra i due Paesi, ha caratterizzato l'anno trascorso e inferto un duro colpo alla crescita economica registrata negli ultimi anni. In un susseguirsi di accuse e ritorsioni in termini di applicazioni daziali tra i due governi, i primi segnali di distensione tra le due più importanti potenze economiche mondiali sono stati registrati a margine del meeting del G20, tenutosi in Argentina a fine novembre. Nonostante il clima di tensione che ha caratterizzato l'apertura del meeting, dovuto all'improvvisa cancellazione da parte del presidente americano Trump dell'incontro con l'omologo russo Putin come conseguenza delle rinnovate ostilità tra Russia e Ucraina, Trump e il presidente cinese Xi hanno raggiunto una tregua temporanea. In base a quanto concordato, gli Stati Uniti hanno congelato i dazi imposti all'attuale livello del 10%, mentre la Cina ha eliminato i dazi sulle auto importate dagli USA, avviando un periodo di negoziati che durerà 90 giorni dall'avvio degli incontri (metà dicembre), il cui esito è particolarmente incerto e dipenderà anche dall'evoluzione congiunturale della crescita economica.

La condizione di debolezza globale è stata certificata dai dati diffusi dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) che, attraverso il World Economic Outlook rilasciato ad ottobre, ha evidenziato il taglio delle stime di crescita dell'economia mondiale, attestando le nuove proiezioni al 3,7%, lo stesso livello registrato nel 2018, con una correzione al ribasso di 0,2 punti percentuali.

Le stime al ribasso del FMI hanno riguardato anche l'Italia: secondo l'istituzione di stanza a Washington, la crescita del PIL italiano rallenterà nel 2019 attestandosi intorno all'1%, gravata dal deterioramento della domanda sia interna sia esterna e dalle continue incertezze che hanno riguardato l'agenda politica italiana: le iniziali difficoltà riscontrate nel formare una coalizione di governo e la possibilità di attuazione di politiche che potrebbero danneggiare la sostenibilità del debito, hanno innescato un aumento dello spread e scoraggiato gli investimenti privati ed esteri.

La presentazione della Manovra Finanziaria, inoltre, inizialmente incentrata su un livello di deficit pari al 2,4%, ha determinato un inasprimento della retorica tra Italia ed Unione Europea e la conseguente possibilità dell'avvio di una procedura di infrazione, giustificata da stime sulla crescita del PIL da parte del governo italiano ritenute non realistiche da Bruxelles. Il nuovo dossier, presentato da Tria e Conte a Bruxelles proprio nel tentativo di evitare la procedura per deficit eccessivo, caratterizzato da incoraggianti segnali di apertura del governo italiano, è stato infine approvato dall'Unione Europea a seguito di un periodo di intense e complesse trattative.

La Manovra presentata dal governo ha avuto importanti ripercussioni anche sulle valutazioni delle agenzie di rating: a seguito della revisione iniziata il 25 maggio, l'agenzia di rating Moody's ha declassato il rating dell'Italia di un notch a "Baa3", con outlook stabile. Il declassamento riflette diversi fattori, tra cui un significativo deterioramento della posizione fiscale e il rischio di un aumento del rapporto debito/PIL. Nella scala di merito di Standard&Poor's il debito italiano è, invece, riuscito a mantenere una valutazione "BBB", sebbene le prospettive future, riassunte dal passaggio dell'outlook da "stabile" a "negativo", risultino peggiorate come diretta conseguenza della frenata della crescita e dall'aumento delle incognite, soprattutto politiche.

LE PROSPETTIVE

Il 2018 si è rivelato un anno particolarmente arduo per i mercati finanziari: al forte ottimismo che ne aveva caratterizzato l'avvio, favorito anche dall'approvazione della riforma fiscale statunitense, si è via via sostituito un clima di incertezza circa la solidità e la diffusione della crescita globale, alla luce di segnali di rallentamento in alcune aree e dell'emergere di svariate incognite di natura politica e geopolitica.

La fase di incertezza e volatilità che ha caratterizzato i mercati finanziari negli ultimi mesi risulta ancora piuttosto marcata e spinge gli investitori ad adottare approcci prudenti. Uno dei rischi è che, in mancanza di decisivi segnali positivi, il pessimismo possa autoalimentarsi; tuttavia, vi sono ragioni per ritenere che gli attuali prezzi di mercato incorporino già molti degli aspetti negativi che sono attualmente fonte di preoccupazione. Per ora, infatti, non vi sono indicazioni oggettive che lascino intravedere una recessione negli Stati Uniti nel prossimo futuro: i tipici segnali di squilibrio che generalmente la accompagnano, come un'accelerazione dell'inflazione o un eccessivo indebitamento del settore privato, non sono evidenti in questo ciclo. Nel frattempo, il mercato del lavoro continua a dare segnali di grande forza, il che dovrebbe continuare a supportare i consumi; in questo senso potrebbe agire anche la discesa del prezzo del petrolio, che insieme al calo dei rendimenti governativi funge da "stabilizzatore" del sistema economico.

Inoltre, la correzione degli ultimi mesi può essere considerata come un doloroso riadeguamento delle valutazioni di mercato, riportate su livelli più normali dopo essere state per anni gonfiate dalle politiche monetarie ultra-espansive: basti pensare che nel 2018 la performance negativa dell'S&P 500 non può certamente ascrivere ad una mancanza di crescita degli utili – pari, al contrario, ad un record di circa il 24% – ma ad un calo del rapporto tra prezzo e utile per azione di oltre il 20%. Un fenomeno analogo ha interessato anche gli altri mercati azionari mondiali, seppur in misure diverse, compreso quello europeo, che a seguito di questa svalutazione e della recente discesa dei rendimenti governativi core presenta oggi un premio al rischio ai massimi degli ultimi anni, mentre le stime sulla crescita degli utili per il 2019 – per quanto molto ridimensionate negli USA rispetto al 2018 - rimangono positive per tutte le aree geografiche.

Naturalmente, tale premio al rischio si giustifica almeno in parte con il permanere di numerose incognite, sia politiche, sia sull'effettiva solidità dell'economia mondiale, tuttavia un'analisi oggettiva suggerisce che l'andamento recente dei mercati abbia rappresentato una reazione indistinta di fronte all'incertezza su più fronti, ma probabilmente eccessiva rispetto al quadro fondamentale.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il rallentamento della crescita economica, associato alle incertezze scaturite dalla menzionata contrapposizione tra Governo e Commissione Europea relativamente ai contenuti del Documento di Economia e Finanza per il 2019, non potevano non produrre contraccolpi sul settore immobiliare italiano.

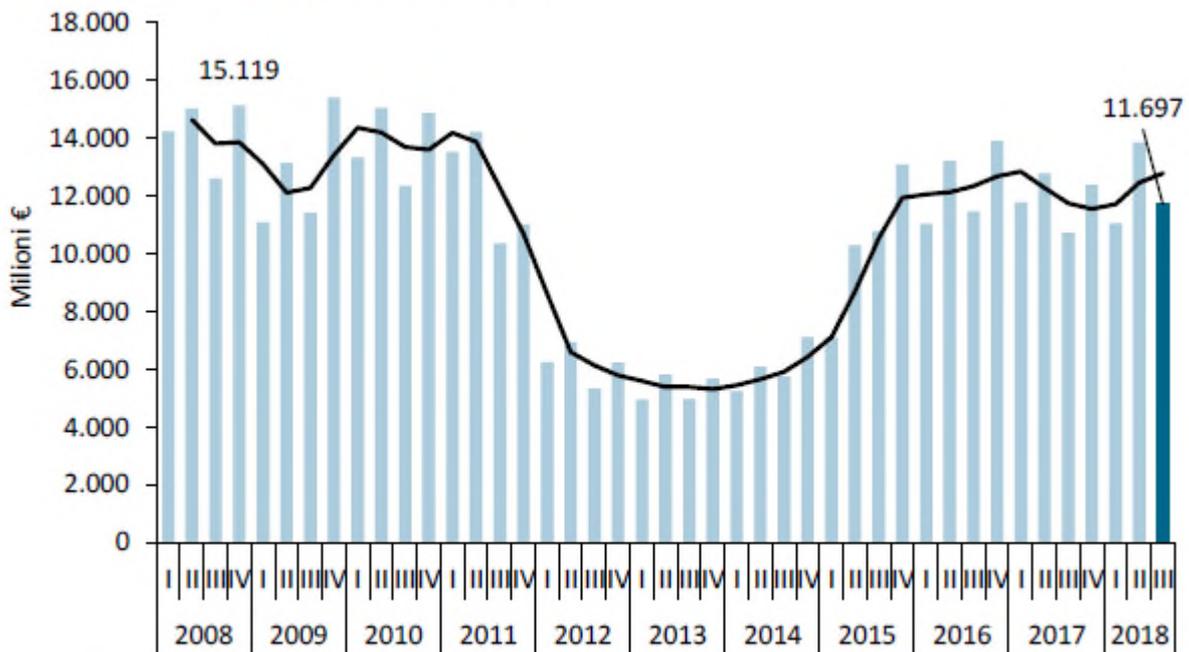
La timida risalita dei livelli di attività del comparto partita nel 2015 e' stata negativamente influenzata dai recenti accadimenti. Un eventuale irrigidimento delle condizioni di accesso al settore creditizio, sia in termini di onerosità che di selettività, finirebbe per indebolire ulteriormente le prospettive di risalita del mercato immobiliare. La rilevanza della dipendenza da mutuo della domanda abitativa è infatti tale da esporre oggi il settore agli shock di natura finanziaria molto più di quanto non accadesse in passato.

In tale quadro, l'innalzamento dello spread rappresenta un elemento in grado di influenzare in misura significativa anche il più reale dei mercati, ovvero quello immobiliare.

A comprova del peso che la componente creditizia ha assunto è possibile citare l'evoluzione dell'incidenza delle compravendite assistite da mutuo sul totale delle transazioni effettuate, passata in pochi anni dal 43,8% al 59,8%, oltre che dalla dinamica generale delle erogazioni, tornate ad attestarsi nell'ordine dei 50 miliardi di euro, dopo essere scivolte poco sopra i 20 miliardi.

In assenza di correzioni sostanziali delle strategie di politica economica, le tensioni finanziarie rischiano di rappresentare un fattore di razionamento del combustibile che ha fin qui alimentato la risalita del mercato immobiliare.

Erogazioni di mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni (dati trimestrali⁽¹⁾; milioni di euro)



⁽¹⁾ Stima Nomisma per il terzo trimestre 2018

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia

Il cambiamento di contesto ha fatto da calmiera al ritorno di interesse della componente di investimento per gli impieghi immobiliari, che nel corso del primo semestre aveva fatto segnare un'improvvisa accelerazione. Proprio la latitanza della componente più liquida e volatile rappresenta una delle ragioni alla base della dicotomia di andamento di transazioni e valori. Se, infatti, il 2018 si chiuderà con un ulteriore incremento delle compravendite (+5,6% per un totale di 572.752 passaggi di proprietà), i prezzi hanno fatto segnare una nuova lieve correzione al ribasso, quantificabile in media nel -0,9% annuale.

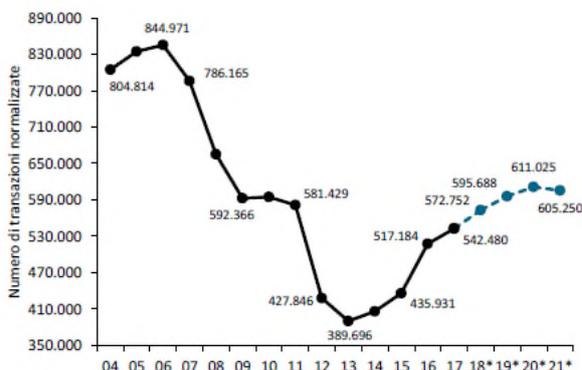
Non è solo l'esiguità degli investitori a giustificare il protrarsi di un'anomalia che non ha precedenti nella storia del mercato immobiliare del nostro Paese dal dopoguerra ad oggi.

L'ampliarsi del differenziale deve essere ricondotto anche al macroscopico ritardo con cui i valori hanno iniziato ad adattarsi alle mutate condizioni di contesto, oltretutto al perdurante eccesso di offerta. In particolare, la lentezza con cui le aspettative si sono modificate in risposta ad una recessione che presentava, sin da principio, evidenti tratti di eccezionalità costituisce l'elemento cruciale a cui ricondurre la durata della fase recessiva.

La modestia delle prospettive di crescita e la conseguente esiguità della spinta inflativa sono fattori che penalizzano la capacità di risalita dei valori, anche in quei mercati in cui la crescita appare un fenomeno consolidato.

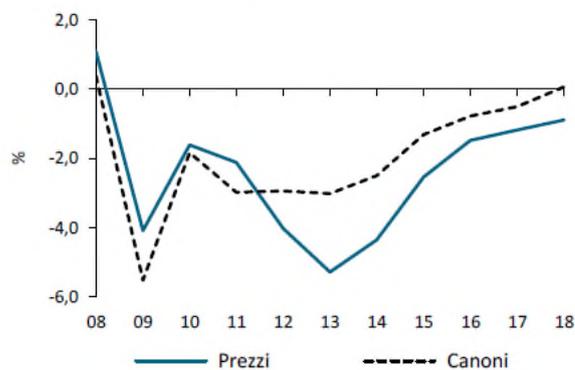
A fare da contraltare alla stagnazione dei prezzi, si segnala la maggiore vitalità che si registra in corrispondenza del segmento locativo. Non si tratta, come è successo in passato, dell'esito di un massiccio trasferimento di parte della domanda impossibilitata ad accedere alla proprietà, ma dell'effetto che, soprattutto nelle grandi città, sta avendo la diffusione di soluzioni di affitto breve o transitorio in favore della componente di utilizzo temporaneo (turistico, professionale e sanitario).

Italia – Evoluzione del numero di compravendite di abitazioni



* Preconsuntivo Nomisma
Fonte: Agenzia delle Entrate

13 grandi città – Variazione % annuale di prezzi e canoni medi di abitazioni



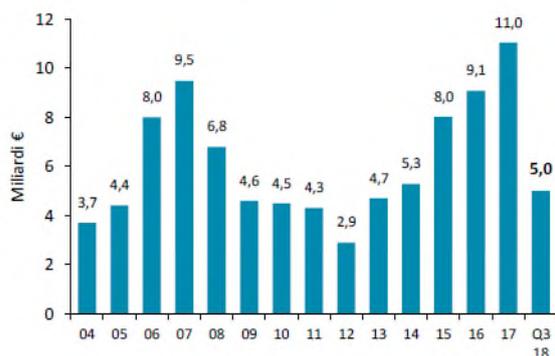
Fonte: Nomisma

Per quanto riguarda il segmento *corporate* il volume degli investimenti nel 2018 risulta essere in calo rispetto al 2017, anno record in assoluto con oltre 11 mld di euro di investimenti.

Sulla contrazione dei volumi investiti ha pesato il periodo di incertezza politica che ha caratterizzato il 2018 e che ha generato un aumento dello spread, determinando un rallentamento nell'erogazione dei crediti, impedendo o ritardando alcune operazioni.

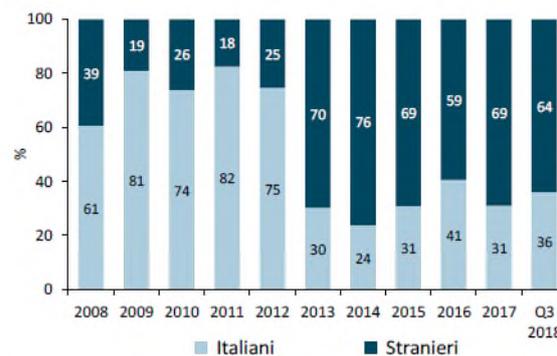
Oltre agli aspetti politici l'Italia soffre ancora di mancanza di prodotto. Il motore delle transazioni continua a essere rappresentato dagli investitori internazionali, che non smettono di manifestare la loro volontà di operare nel nostro Paese; permane invece una carenza di quelli italiani.

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



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

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



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

Nel settore Uffici la città di Milano rimane il mercato privilegiato da parte degli investitori, seguita da Roma; le due città continuano a polarizzare il mercato italiano in questo comparto, il driver principale nel settore è la qualità: *tenant* e investitori hanno dimostrato di rinunciare volentieri a qualche metro quadro in favore di una maggiore flessibilità e di spazi riqualificati e sostenibili, con certificazioni ambientali. La contrazione del volume degli investimenti risente, oltre che della diminuzione dei finanziamenti, della mancanza di attività di sviluppo: l'offerta di prodotto si mantiene molto limitata.

Il settore Retail rappresenta una delle *asset class* più performanti dell'anno in Italia il trend è totalmente opposto a quello europeo, in cui il mercato si conferma stabile per tutte le *asset class* ma vede il Retail in contrazione. Le transazioni in questo comparto, in Italia, hanno riguardato quasi esclusivamente centri commerciali, a conferma delle buone performance nel nostro Paese, dovute a una minore quantità di stock. Nel 2019, si potrebbe assistere al completamento di alcune importanti operazioni su *Factory Outlet*, settore che in Italia è ancora piuttosto silente.

Il settore Hotel rappresenta l'*asset class* più promettente nel 2019, anno in cui ci si aspettano forti volumi di crescita e investimenti da parte di investitori internazionali, comprese alcune grandi catene alberghiere. L'Italia, infatti, ha una concentrazione di destinazioni *leisure* e *business* e destinazioni lusso senza eguali al mondo in termini di qualità del turismo, livelli di performance e varietà di segmenti (*millennials*, famiglie, *seniors*).

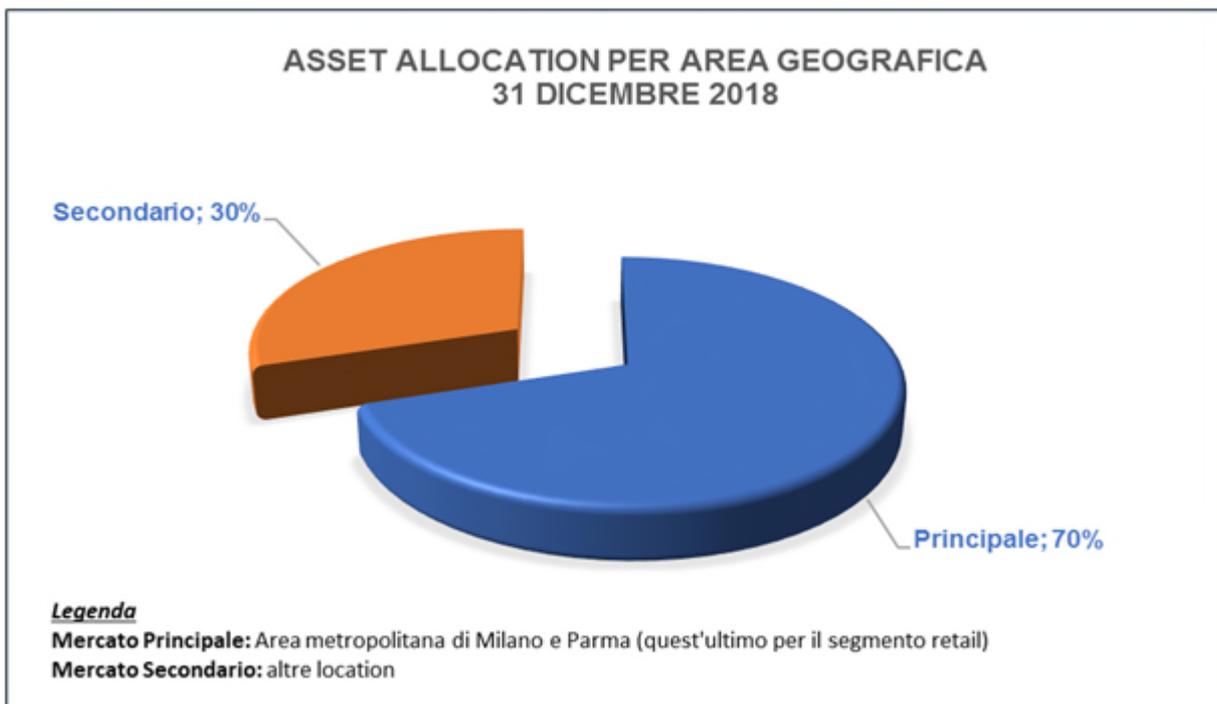
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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

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

Al 31 dicembre 2018 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.



In data 20 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale, sulla base del quale nel corso del 2018 la SGR ha proseguito nell'attività di gestione e asset management orientata alla valorizzazione e massimizzazione del patrimonio immobiliare. A tal fine si è 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, quindi, 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 possibili interventi di riqualificazione completa su alcuni asset al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato e valorizzare gli immobili.

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

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio, a fronte delle richieste pervenute alla SGR alla data del 30 giugno 2018, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento del Fondo sono state effettuate le seguenti conversioni:

- convertite n. 22.728 quote di classe A, a fronte di n. 36.002 quote di classe B (rapporto di concambio applicato 1,58403);
-
- convertite n. 15.000 quote di classe B, a fronte di n. 9.470 quote di classe A (rapporto di concambio applicato 0,63130).

In data 27 Luglio 2018 è stato perfezionato il contratto definitivo di vendita dell'immobile sito in Milano, via Tocqueville 13, a COIMA RES SpA SIIQ, al prezzo stabilito nel contratto preliminare, pari a € 56.000.000. L'immobile era stato acquistato a 35.000.000 di Euro oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione nel 2006.

A seguito della suddetta vendita si è proceduto al rimborso parziale di euro 36.002.812,08, come descritto nel successivo paragrafo "Andamento del valore della quota" presente nella nota integrativa.

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso dell'anno 2018 la gestione ordinaria del Fondo Mediolanum Real Estate si è indirizzata verso la conservazione ed il miglioramento dello stato locativo degli immobili facenti parte del portafoglio ed il monitoraggio continuo dello stato tecnico degli edifici al fine di mantenere in efficienza gli immobili.

Per il comparto locativo, in un contesto di mercato sempre più competitivo, abbiamo mantenuto e consolidato i contratti in essere e sviluppato l'attività di commercializzazione delle parti sfitte.

Nel corso del 2018 è stata intensificata l'attività di commercializzazione degli spazi sfitti dell'immobile sito in via G. Carducci di Sesto San Giovanni, dove sono stati sottoscritti 4 nuovi contratti di locazione. E' stato locato un piano dell'immobile di Milano, Piazza Missori e siglata un'importate locazione sull'immobile di Pescara Conte di Ruvo.

Si segnala che con il conduttore Unes Maxi SpA sono stati raggiunti accordi per la risoluzione consensuale di 2 punti vendita:

l'immobile di Milano via Minerbi, per il quale è stato riconosciuto un corrispettivo per la risoluzione anticipata, è stato locato al Gruppo IN'S MERCATO S.P.A.; mentre, l'immobile di Milano via Varesina è stato locato all'operatore PAM FRANCHISING S.P.A.

E' stato siglato un importante rinnovo contrattuale con il conduttore CROCE DI MALTA SRL per la RSA di Canzo (CO), e locati ulteriori spazi dell'immobile di Corsico (MI) al conduttore COMDATA.

Con il conduttore BSH di Milano via Montecuccoli è stato siglato un nuovo accordo contrattuale che prevede un'estensione della durata.

Nell'anno sono stati sottoscritti 10 rinnovi di contratti di Affitto di Ramo di Azienda per attività site all'interno del Centro Commerciale Eurosia in Parma, mentre per la galleria commerciale Piazza Umbra sita in Treviso (PG) sono stati sottoscritti 7 contratti, in particolare 5 rinnovi di contratto di Affitto di Rami di Azienda e 2 nuovi contratti.

Sul fronte manutentivo nel 2018 sono state ultimate le opere per le personalizzazioni di ulteriori spazi ad uso uffici nell'immobile di via Caboto Corsico, intervento al fine di favorire l'ulteriore occupazione di spazi da parte dell'attuale conduttore. Sono state inoltre concluse le opere di manutenzione straordinaria legate alla ristrutturazione e adeguamenti normativi e funzionali delle Strutture Socio-Assistenziale site in Milano via Darwin e in Canzo (CO) via Brusa e, in ultimo, sono stati ristrutturati spazi per favorire l'ingresso di nuovi conduttori negli immobili di Pescara e Sesto San Giovanni (MI).

Al 31 dicembre 2018 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 251.890.000.

Il secondo semestre 2018 ha registrato minusvalenze pari ad euro 3.389.813, mentre nel corso dell'anno sono state registrate minusvalenze per euro 2.357.925.

In merito alla partecipazione detenuta nel Fondo Vesta, si rileva che in data 1° luglio 2018 è stata avviata la procedura di liquidazione del fondo per scadenza del termine di durata, previsto al 30 giugno 2018.

A seguito delle informazioni contenute nell'ultima Relazione di gestione del Fondo Vesta approvata (30 giugno 2018), dalla quale emerge che il valore complessivo netto (NAV) del Fondo risulta essere negativo, il valore della partecipazione, coerentemente con le valutazioni condotte negli esercizi precedenti, è stato completamente svalutato.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

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

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

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

IMMOBILI

CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato



IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Residenza per anziani (RSA)



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Commerciale



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria

IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Alberghiera



IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN NEMBRO (BG) – VIA ROMA, 30

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Tipologia

Centro Elaborazione Dati



IMMOBILE IN CERNUSCO – VIA GOBETTI, 2/C

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN SESTO SAN GIOVANNI – VIA CARDUCCI, 125

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



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

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Commerciale



IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.376 mq

Tipologia

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)



IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Commerciale



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

Localizzazione

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

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

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

Descrizione

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

Localizzazione

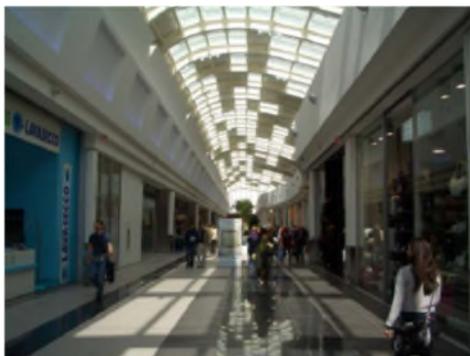
La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino. Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede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

Descrizione

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

Tipologia

Commerciale



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2018
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2018		Situazione al 31/12/2017	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	9.989.190	3,412%	11.586.498	3,631%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,142%	415.504	0,130%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	9.573.686	3,270%	11.170.994	3,501%
Strumenti finanziari quotati	2.069.000	0,707%	2.805.000	0,879%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	2.069.000	0,707%	2.805.000	0,879%
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	251.890.000	86,039%	296.670.000	92,976%
B1. Immobili dati in locazione	250.340.000	85,510%	296.670.000	92,976%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	1.550.000	0,529%		
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz. di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	26.844.728	9,170%	6.840.068	2,144%
F1. Liquidità disponibile	26.844.728	9,170%	6.840.068	2,144%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.967.779	0,672%	1.182.442	0,370%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	184.411	0,063%	196.625	0,062%
G3. Risparmio di imposta	9.646	0,003%		
G4. Altre	1.773.722	0,606%	985.817	0,308%
TOTALE ATTIVITA'	292.760.697	100,00%	319.084.008	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2018	Situazione al 31/12/2017
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-2.530.436	-2.387.481
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	-381.859	-52.538
M2. Debiti di imposta	-1.000	-77.814
M3. Ratei e risconti passivi	-48.053	-371.289
M4. Cauzioni Ricevute	-476.462	-539.575
M5. Altre	-1.623.062	-1.346.265
TOTALE PASSIVITA'	-2.530.436	-2.387.481
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	290.230.261	316.696.527
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	46.101.414	49.364.475
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	244.128.847	267.332.052
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	8.008.014,00	8.074.854,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	67.164.694,00	67.060.367,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,757	6,113
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	3,635	3,986
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	1,2957	0,1329

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione anno 2018	Relazione anno 2017	Relazione II semestre 2018
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	265.507	112.125	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.024.030	1.132.390	205.940
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-1.259.222	-1.553.045	83.110
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	-736.000	325.000	-741.000
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	-705.685	16.470	-451.950
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	19.494.436	19.597.693	9.689.949
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	12.372.192		
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-2.357.925	4.732.695	-3.389.813
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.975.457	-3.819.888	-2.231.119
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-2.067.935	-2.169.046	-984.467
Risultato gestione beni immobili	23.465.311	18.341.454	3.084.550
C. CREDITI			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
Risultato gestione crediti			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	22.759.626	18.357.924	2.632.600

	Relazione anno 2018	Relazione anno 2017	Relazione II semestre 2018
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	22.759.626	18.357.924	2.632.600
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.506	-944	-1.597
Risultato netto della gestione caratteristica	22.756.120	18.356.980	2.631.003
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR	-4.542.166	-4.591.283	-2.260.211
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-721.497	-711.960	-359.022
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-3.820.669	-3.879.323	-1.901.189
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-46.567	-23.947	-21.946
I3. Commissioni depositario	-94.695	-96.693	-46.130
I4. Oneri per esperti indipendenti	-33.800	-36.635	-16.400
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-24.359	-24.941	-16.629
I6. Altri oneri di gestione	-32.576	-31.522	-16.944
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			
L2. Altri ricavi	437.280	296.433	75.070
L3. Altri oneri	-111.659	-143.986	-60.052
Risultato della gestione prima delle imposte	18.307.578	13.704.406	267.761
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	18.307.578	13.704.406	267.761
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	2.908.054	2.136.148	42.532
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	15.399.524	11.568.258	225.229

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

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

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione infrannuale abbreviata al 30.06.2018.

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

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

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 20 febbraio 2018 e del 25 luglio 2018, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 3.735.262,44 ed euro 5.035.776,90.

Nella riunione del 27 settembre 2018 il Consiglio di Amministrazione, a seguito del perfezionamento della vendita dell'immobile sito in via Tocqueville, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 36.002.812,08, con data stacco 8 ottobre 2018 e data pagamento 10 ottobre 2018 (record date 9 ottobre 2018), così suddivisi nelle classi di quota:

- euro 5.718.923,20, corrispondente ad euro 0,71415 per ciascuna quota di classe A;
- euro 30.283.888,88, corrispondente ad euro 0,45089 per ciascuna quota di classe B

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

Le transazioni giornaliere nel corso dell'anno 2018 hanno interessato in media n. 112.467 quote di classe A e n. 1.744.866 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 8.008.014 e n. 67.164.694 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 3,382 ed un prezzo massimo pari ad euro 4,4895; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,1655 ed un prezzo massimo pari ad euro 2,650.

Il valore di Borsa al 28 dicembre 2018 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2018) è pari ad euro 3,5395 per le quote di classe A e ad euro 2,24 per le quote di classe B.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15

(19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16

(20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16

(21) al netto della distribuzione di euro 0,0600 del 22/02/17

(22) al netto della distribuzione di euro 0,0729 del 02/08/17

(23) al netto della distribuzione di euro 0,0557 del 07/03/18

(24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 01/08/18 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18

(24a) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18

Monitoraggio dei rischi

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

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

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

Nel corso dell'esercizio 2018 il fondo ha assunto rischi coerenti con la propria tipologia d'investimento, con il regolamento del Fondo e in osservanza di quanto disposto dalla normativa vigente. Nel corso dell'esercizio 2018 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

La Distribuzione dei proventi

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0540 per le n° 67.164.694 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 4 marzo 2019 e con data valuta 6 marzo 2019, tramite Monte Titoli S.p.A (record date 5 marzo 2019).

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

Descrizione	Relazione II semestre 2018
Risultato del periodo	267.761,04
Minusvalenza realizzata su OICVM	-14.679.122,51
Plusvalenza non realizzata nel semestre precedente, che ha trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni	19.996.922,40
Plusvalenze non realizzate su beni	-1.540.765,37
Minusvalenze non realizzate su beni	4.930.578,05
Plusvalenze non realizzate su OICVM	
Minusvalenze non realizzate su OICVM	657.890,40
Totale proventi del Fondo nel semestre	9.633.264,01
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	3.084,29
Totale proventi distribuibili per le classi	9.636.348,30
Totale proventi distribuibili alle quote di Classe "B"	8.100.062,10
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	684.904,38
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	3.626.893,48
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	5.324.550,45

Il Consiglio di Amministrazione, come previsto dall'art. 13 del Regolamento, con l'obiettivo di stabilizzare il flusso cedolare, per quanto possibile, in considerazione delle perduranti incertezze del mercato immobiliare, ha deliberato la distribuzione dei proventi per un importo in linea con i semestri precedenti destinando pertanto € 5.324.550,45 alla distribuzione negli esercizi successivi.

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

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Tali principi sono di seguito descritti:

Strumenti finanziari non quotati

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultima relazione approvata e disponibile.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

- al costo, nel caso in cui le stesse non detengano direttamente o indirettamente immobili, salvo rettifica per perdite di valore ritenute durevoli oppure in presenza di riduzioni del patrimonio netto;
- a patrimonio netto, nel caso in cui le stesse detengano direttamente o indirettamente immobili; il patrimonio netto è rettificato sulla base della perizia effettuata dagli Esperti Indipendenti che procedono prioritariamente alla valutazione degli immobili detenuti, tenendo anche conto degli eventuali effetti fiscali.

Strumenti finanziari quotati

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall' Esperto indipendente. Tali stime vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi, generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

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

Altre attività

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

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

Altre passività

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

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

Costi e Ricavi

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

Regime fiscale

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

imposta sostitutiva del 26%, ma concorrono alla formazione del reddito complessivo dell'investitore nei limiti del 58,14% del relativo ammontare.

Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

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

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

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 2018 – 2020 è la società K2Real-Key to Real S.r.l..

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data della presente relazione il patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate è composto da venti asset (l'immobile sito in Torino è considerato come un unico immobile). L'asset allocation del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (otto), tre sono gli asset a destinazione ricettiva così come tre sono i centri commerciali; sei supermercati ed un immobile a destinazione logistico-industriale completano il portafoglio.

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

Al 31 dicembre 2018 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari ad € 251.890.000.

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

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - FIA aperti non riservati - FIA riservati - di cui: FIA immobiliari - altri (da specificare)	9.573.686			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	9.573.686 3,27			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		338.086
Totale	0	338.086

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

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

Denominazione della Società : Talete Srl

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

Data di acquisto partecipazione : 13 luglio 2009

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

A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

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

B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2017	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	959.832	863.895	848.965
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	69.726	172.856	118.427
5) Indebitamento a medio/lungo termine	135.987	127.021	161.821
6) Patrimonio netto	707.517	554.134	568.717
- capitale circolante lordo	492.465	269.836	253.231
- capitale circolante netto	692.874	430.038	443.304
- capitale fisso netto	124.558	173.147	222.181
7) Posizione finanziaria netta	146.316	107.194	138.286

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2017	Esercizio precedente	Secondo esercizio
1) Fatturato	4.388.998	4.328.721	4.415.603
2) Margine operativo lordo	1.182.263	1.134.324	1.221.206
3) Risultato operativo	376.326	183.757	234.354
4) Saldo proventi/oneri finanziari	93	379	302
5) Saldo proventi/oneri straordinari			-230
6) Risultato prima delle imposte	375.179	184.136	234.426
7) Utile (perdita) netto	265.507	112.125	126.706
8) Ammortamenti dell'esercizio	48.759	48.973	53.332

C) CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

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

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

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri:				
- immobiliari	2.069.000			
Totali:				
- in valore assoluto	2.069.000			
- in percentuale del totale delle attività	0,707			

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.069.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.069.000			
- in percentuale del totale attività	0,707			

Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

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

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/2017	296.670.000,00
Costi capitalizzati anno riferimento	1.205.733,21
Rivalutazione netta anno riferimento	- 45.985.733,21
Valore immobili al 31/12/2018	251.890.000,00

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per m ² /m ³	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	30,19	n. 8 contratti d'affitto	Dal 31/10/2019 al 31/07/2024	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegrì 179	Supermercato	1998	1.776	143,37	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	257,28	n. 1 contratto d'affitto	22/7/2023	commerciale	28.038.578	-	-
4	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	-	n. 0 contratto d'affitto	-	sfitto	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa, 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376	179,30	n. 1 contratto di affitto	31/7/2030	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Commerciale	1981-82	3.605	161,67	n. 15 contratti d'affitto	Dal 30/09/2020 al 30/09/2026	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	120,32	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/12/2020 al 31/01/2024	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	82,22	n. 2 contratto d'affitto	Dal 30/09/2022 al 30/06/2025	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	131,63	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2020	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	90,30	n. 20 contratti d'affitto	Dal 30/03/2019 al 31/07/2024	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
11	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	130,87	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
12	Lombardia Milano Via Darw in 17	Residenza anziani	1996	4.401	180,64	n. 1 contratto d'affitto	30/6/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	53,08	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2027	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
14	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	279,06	n. 4 contratti d'affitto	Dal 01/01/2020 al 31/12/2023	Imprese commerciali	26.650.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	110,91	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/12/2020 al 30/11/2023	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	143,07	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
17	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	87,11	n. 1 contratto d'affitto	22/11/2027	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.993	206,09	n. 21 contratti d'affitto	Dal 31/03/2019 al 31/03/2025	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
19	Piemonte Torino Via Doria 7	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.185	103,59	n. 11 contratti d'affitto	Dal 31/03/2019 al 31/05/2024	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
20	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	244,04	n. 1 contratto d'affitto	7/7/2023	Imprese commerciali	17.884.496	-	-
21	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	92,04	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									294.933.074		

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

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	4.462.267,57	523.986,07		523.986,07	3,30
Da oltre 1 a 3 anni	72.428.576,72	5.584.532,82		5.584.532,82	35,21
Da oltre 3 a 5 anni	102.333.729,55	6.649.577,28		6.649.577,28	41,92
Da oltre 5 a 7 anni	35.169.564,84	2.473.690,78		2.473.690,78	15,59
Da oltre 7 a 9 anni	2.492.361,32	112.000,00		112.000,00	0,71
Oltre 9 anni	7.800.000,00	518.500,00		518.500,00	
A) Totale beni immobili locati	224.686.500,00	15.862.286,95		15.862.286,95	97
B) Totale beni immobili non locati	27.203.500,00				

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

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma, Via Tevere 1/A	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850

II.5. CREDITI

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

II.6 DEPOSITI BANCARI

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

II.7 ALTRI BENI

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

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

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

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	26.844.728		26.844.728
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	26.844.728		26.844.728

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	
Ratei e risconti attivi:	184.411
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	78.360
risconti attivi oneri di gestioni	99.484
risconti attivi su spese ripetibili	6.196
ratei attivi su spese ripetibili	371
altri ratei attivi	
Credito IVA:	9.646
Altre:	1.773.722
crediti per canoni da incassare	1.560.851
fondo svalutazione crediti	-876.104
note di credito da emettere	-82.339
fatture da emettere	1.091.588
crediti per depositi cauzionali	5.942
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	73.784
Totale altre attività	1.967.779

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

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

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

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

III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	381.859
commissioni di banca depositaria	21.848
commissioni di gestione	360.011
Debiti di imposta:	1.000
iva a debito	0
ritenuta d'acconto	1.000
Ratei e risconti passivi:	48.053
ratei passivi diversi	45.955
risconti passivi canoni di locazione	1.774
risconti passivi recupero spese condominiali	324
Cauzioni ricevute:	476.462
Altre:	1.623.062
note di credito da ricevere	0
fatture da ricevere	445.179
debiti v/fornitori	1.177.883
altri debiti	
Totale altre passività	2.530.436

I debiti verso fornitori sono relativi a prestazioni per servizi amministrativi e per la gestione del Fondo. Le fatture da ricevere riguardano le spese di gestione/manutenzione degli immobili.

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono espone le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente relazione (31.12.2018).

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2018

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,09
VERSAMENTI SUCCESSIVI	282.779.901	56,91
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	496.917.966	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	1.212.622	0,24
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	5.201.071	1,05
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	124.398.271	25,03
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.613	0,25
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,39
H. Oneri finanziari complessivi	-494.279	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-62.108.874	-12,50
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.758.001	0,96
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-165.775.956	-33,36
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-117.048.679	-23,55
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	76.136.930	15,32
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2018	290.230.261	58,41
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		27,91

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

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

(3) E' calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,62%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

Alla data della relazione risultano in essere le seguenti garanzie a favore del Fondo:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
418.000	INTESA SAN PAOLO	31/03/2018	SCHNEIDER ELECTRIC SYSTEMS ITALIA SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
52.500	BANCA POPOLARE DI MILANO	01/01/2028	CHILTERN INTERNATIONAL SRL	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
505.000	CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E FIACENZA SPA	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
200.000	BANCA POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	31/03/2022	ARCO TECNICA GROUP S.P.A.	MILANO PIAZZA MISSORI 2
145.000	INTESA SAN PAOLO	01/07/2021	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
30.000	BANCA REGIONALE EUROPEA	30/06/2021	GALUP SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
23.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2021	ON SEMICONDUCTOR ITALY S.R.L.	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
160.000	CREDITO VALTELLINESE	30/06/2021	OCEANO SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
1.500	BANCA C.R. ASTI	30/06/2021	STUDIO DASSO DI ROBERTO DASSO	TORINO VIA LAGRANGE 35
37.500	BANCA PASSADORE & C.	30/04/2021	CASA DEL BAROLO SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
137.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2021	BSH ELETTRODOMESTICI SPA	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
955.037	INTESA SAN PAOLO	31/12/2020	MONDELEZ ITALIA SERVICES S.R.L.	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
365.000	BANCA POPOLARE DI BERGAMO	31/12/2020	SISAL S.P.A.	MILANO VIA TOQUEVILLE 13
31.500	UNICREDIT S.P.A.	31/12/2020	EDISCOM S.P.A.	TORINO VIA LAGRANGE 35
167.727	BARCLAYS BANK PLC	31/12/2020	TELECITY GROUP ITALIA SPA	MILANO VIA CASCIA 5
115.000	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH	02/03/2020	FACEBOOK ITALY SRL	MILANO PIAZZA MISSORI 2
16.000	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SESTO SAN GIOVANNI	31/12/2019	ARES S.R.L.	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
11.500	BANCA POPOLARE DI MILANO	31/12/2019	GEST. & C. SRL	BASIGLIO PIAZZA M. POLO 12
248.885	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	UNES MAXI S.P.A.	MODENA VIA A. ALLEGRI 179
88.889	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	UNES MAXI S.P.A.	MILANO VIA VARESSINA 92
189.627	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	UNES MAXI S.P.A.	MILANO VIA VAL DI SOLE 12/14
201.478	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	UNES MAXI S.P.A.	TREZZO D'ADDA VIA MAZZINI 42
82.329	COFACE S.A.	31/10/2019	UNES MAXI S.P.A.	BASIGLIO PIAZZA M. POLO 12
10.294	UNICREDIT BANCA	31/10/2019	F. & F. DESIGN STUDIO DI FANTOLINO ARCH. FULVIO	TORINO VIA LAGRANGE 35
26.250	CREDITO EMILIANO	31/03/2023	AUBA Y ITALIA S.P.A.	TORINO VIA LAGRANGE 35
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2019	NH ITALIA SPA	PADOVA VIA N. TOMMASEO S.N.
22.852	BANCA POPOLARE COMMERCIO & INDUSTRIA	31/03/2019	GAUDI TRADE SPA	TORINO VIA LAGRANGE 35
28.160	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2018	WITTENSTEIN SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
632.570	INTESA SAN PAOLO	31/07/2036	CROCE DI MALTA SRL	CANZO VIA ANTONIO BRUSA 20
6.750	INTESA SAN PAOLO	31/05/2018	REAG SPA	TORINO VIA LAGRANGE 35
28.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2018	3BA SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
10.750	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	30/11/2022	TECNIPANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
60.000	BANCA PATRIMONI SELLA	31/10/2023	L'AUTORITA' D'AMBITO N. 3 "TORINESE"	TORINO VIA LAGRANGE 35
55.000	CARIPARMA CREDIT AGRICOLE	01/01/2024	KEDRION SPA	MILANO PIAZZA MISSORI 2
75.000	UNICREDIT BANCA	30/04/2023	SLOWEAR	TORINO VIA LAGRANGE 35
560	UNICREDIT BANCA	30/06/2023	SLOWEAR	TORINO VIA LAGRANGE 35
3.000	UNICREDIT BANCA	31/03/2023	TECNIPANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.500	INTESA SAN PAOLO	25/07/2027	IN'S MERCATO	MILANO VIA ARRIGO MINERBI 1
7.625	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	31/07/2024	ALTIS	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
67.500	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/06/2024	WEBHELP INTERPRISE SALES.	PESCARA V.I.C. DI RUVO
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	31/12/2023	ATR TELEMATICA SRL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
18.375	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI S. SAN GIOVANNI	31/12/2017	WITTENSTEIN SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125

Al 31 dicembre 2018 vi è in essere una fidejussione bancaria rilasciata dal Banco di Desio e della Brianza S.p.A., finalizzata a garantire il regolare pagamento dei canoni dovuti alla società ANAS S.p.A., Compartimento della Viabilità per l'Umbria.

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

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

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-1.259.222	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-736.000	

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

SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Risultato economico dell' esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		17.464.470			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		2.029.966			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		12.372.192			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-2.357.925			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-3.975.457			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-2.067.935			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.983.962,04, provvigioni di property management per euro 253.048,25, premi assicurativi per euro 98.856,14, spese gestione immobili per euro 811.200,23, spese registrazione contratti di affitto per euro 95.798,49, spese di manutenzione per euro 465.822,00, spese tecniche per euro 202.761,29, oneri diversi per euro 64.098,46.

SEZIONE III - CREDITI

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

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE V - ALTRI BENI

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

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

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

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	1.520
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	1.986
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
Totale	3.506

SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	4.542	1,462	1,551					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	47	0,015	0,016					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	95	0,03	0,032					
5) Spese di revisione del fondo	33	0,010						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	34	0,011	0,012					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.000	0,641	0,680					
9) Spese legali e giudiziarie								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	24	0,008						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	28	0,009						
- svalutazione crediti	4	0,001						
- interessi passivi su depositi cauzionali	2	0,000						
- oneri per quotazione	73	0,024						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	7	0,002						
- interessi passivi c/c euro	0	0,000						
- interessi passivi di mora	1	0,001						
- bolli	0	0,000						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)	6.890	2,214						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	(*****) 6.890	2,214						

(*) Calcolato come media del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

VII.2 - Provvigione di incentivo

Si rimanda a quanto riportato nella parte D "Altre informazioni" della presente nota integrativa.

VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	48	€ 3.456.601	€ 2.743.021 € 713.580
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 224.241	€ 224.241 € -
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 551.978	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	2	€ 174.065	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	11		%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 23 Aprile 2018 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2019.</p>

NOTE

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2018 e relative alla competenza 2018. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della relazione comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	0
su c/c Euro	0
Altri ricavi:	437.280
sopravvenienze attive	363.554
interessi di mora	0
altri proventi	24
ricavi vari	73.702
Altri oneri:	-111.659
sopravvenienze passive	-28.234
oneri per quotazione	-73.250
spese varie	-6.617
perdite su crediti	-3.557
Totale altri ricavi e oneri	325.621

SEZIONE IX - IMPOSTE

Nell'esercizio non sono stati registrati oneri fiscali.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

La relazione di gestione annuale e la relazione periodica del Fondo prevedranno un accantonamento volto a considerare l'eventuale componente di competenza di ciascun semestre della commissione straordinaria finale dovuta alla Società di Gestione. Tale accantonamento sarà determinato dal

Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dei risultati conseguiti dal Fondo nel semestre in corso e in quelli precedenti, dei Proventi distribuiti o distribuibili, delle eventuali nuove emissioni e degli eventuali rimborsi effettuati. Tali criteri saranno indicati nella nota integrativa alla relazione sulla gestione del Fondo.

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

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

Alla data del 31 dicembre 2018 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

In data 27 Luglio è stato perfezionato il contratto definitivo di vendita dell'immobile sito in Milano, via Tocqueville 13, a COIMA RES SpA SIIQ, al prezzo stabilito nel contratto preliminare, pari a € 56.000.000. L'immobile è stato acquistato a 35.000.000 di Euro oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione nel 2006.

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

La presente relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2019, si compone di n. 48 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 48.

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



Fondo “Mediolanum Real Estate”

Valutazione semestrale

R.P. – Relazione di Progetto *Abstract*

DATA DI RIFERIMENTO: 31/12/2018

RISERVATO E CONFIDENZIALE

Le informazioni contenute in questo documento sono di proprietà di K2Real e del destinatario del documento. Tali informazioni sono strettamente legate ai commenti orali che le hanno accompagnate. Copiare, pubblicare o distribuire il materiale contenuto in questo documento senza preventivo consenso di K2Real è proibito e può essere illegale.

SOMMARIO

1.	OGGETTO DI ANALISI	3
1.1.	Inquadramento generale	3
1.2.	Distribuzione territoriale & location	5
2.	ANALISI DI VALUTAZIONE	6
2.1.	Finalità dell'analisi	6
2.2.	Processo di analisi	6
2.3.	Technicality & main assumption	7
3.	RISULTATI DELL'ANALISI	9
	ALLEGATI	10
	INCARICO	10
	MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTORNO	11
	DISCLAIMER	12

1. OGGETTO DI ANALISI

1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal fondo comune di investimento immobiliare retail di tipo chiuso, denominato "Mediolanum Real Estate" risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2018, costituito da num. 21 assets immobiliari come di seguito individuati:

Elenco assets immobiliari detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2018

N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	Nembro – Via Roma, 30 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato sfitto (ex Unes)	Commerciale
2	Canzo – Via Brusa, 20 Ubicazione: Semicentro Tipologia: R.S.A.	Funzioni sanitarie
3	Basiglio – Piazza Marco Polo Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
4	Cernusco sul Naviglio - Via Gobetti, 2/c Ubicazione: Area Extraurbana Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
5	Corsico – Via Caboto, 1 Ubicazione: Area Extraurbana Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
6	Crescenzago – Via Cascia, 5 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Capannone industriale	Funzioni tecnologiche
7	Sesto San Giovanni – Via Carducci, 5 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
8	Trezzo sull-Adda - Via Mazzini, 42 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
9	Milano – Via Darwin, 17 Ubicazione: Semicentro Tipologia: R.S.A.	Funzioni sanitarie
10	Milano – Viale Minerbi, 1 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato IN'S	Commerciale
11	Milano – Piazza Missori, 2 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Porzione di fabbricato uffici	Terziario
12	Milano – Via Montecuccoli, 20 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
13	Milano – Via Val di Sole, 12/14 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale

Elenco assets immobiliari detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2018		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
14	Milano – Via Varesina, 92 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato PAM	Commerciale
15	Modena – Via Allegri, 179 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Supermercato ex Unes (sfitto)	Commerciale
16	Padova – Via Tommaseo Ubicazione: Semicentro Tipologia: Hotel	Ricettivo
17	Pescara – Via Conte di Ruvo, 74 Ubicazione: Area Urbana Centrale Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
18	Trevi – Via Flaminia Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Galleria commerciale (Piazza Umbra)	Commerciale
19	Parma – S.P. Traversetolo Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Galleria commerciale (Eurosia)	Commerciale
20	Torino – Via Lagrange, 35 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
21	Torino – Via Doria, 7 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario

Il portafoglio immobiliare afferente al Fondo “Mediolanum Real Estate” è costituito da immobili a prevalente destinazione d’uso terziaria, per una Gross Area complessivamente pari a 198.545 mq a cui corrisponde una GLA-Gross Lettable Area, definita da K2R ai fini valutativi, di mq 130.923.

1.2. Distribuzione territoriale & location

L'asset allocation del portafoglio è contrassegnata da una prevalenza di immobili ubicati nel Nord Italia (num. 19 assets) e parzialmente nel centro Italia (num. 2 assets). Sulla base di quanto analizzato emerge un patrimonio composto da assets di tipologia "income producing building" a cui afferisce una gestione in ottica reddituale (income return).

L'asset class è rivolta verso immobili di tipologia prevalentemente direzionale (n. 8 porzioni e fabbricati terziari) e commerciali (n. 7 medie strutture di vendita alimentari e num. 2 gallerie commerciali) con presenza residuale di funzioni ricettive (num. 1 hotel quattro stelle), assistenziali (num. 2 RSA) e tecnologiche (num. 1 Data Center).



L'asset class dei beni immobiliari detenuti da Fondo risulta riconducibile a quella degli "income producing building", trattandosi di assets adibiti a funzioni prevalentemente terziarie a vocazione reddituale.

La situazione locativa complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione prevalentemente locata del patrimonio con una percentuale di vacancy pari al 13% circa dell'intera GLA-Gross Lettable Area afferente al Fondo. Sulla base delle elaborazioni condotte direttamente dalla SGR, si riporta la ripartizione delle superfici sfitte per ciascun assets immobiliare oggetto di analisi:

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 21 assets immobiliari, come precedentemente individuati, considerati su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando ciascuno degli assets - complesso immobiliare, fabbricato cielo-terra, porzione immobiliare, unità immobiliare o lotto di terreno - individualmente quale autonoma entità), l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "**FV-Fair Value** (as is)" equiparato al "**MV-Market Value**"¹ dell'asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2018, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

Si rimanda per ulteriori approfondimenti al Glossario in allegato.

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione di ciascun asset di cui al perimetro immobiliare oggetto di indagine alla Data di Riferimento del 31/12/2018 è stata effettuata una "Full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical&site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi sia sui dati di input contenuti nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza / dotazione impiantistica / stato di conservazione / condizioni di manutenzione / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale ed ogni altra e qualsivoglia informazione necessaria allo sviluppo dell'analisi), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Con riferimento alla presente analisi, essendo finalizzata al monitoraggio di eventuali variazioni nei valori degli assets immobiliari derivanti sia da fluttuazioni da parte del mercato che abbiano impatto positivo o negativo sugli stessi sia da variazioni relative all'evoluzione del contesto urbano di riferimento, sia da variazioni relative allo stato di conservazione e/o alle condizioni di manutenzione per vetustà, obsolescenza funzionale, mancata e/o differita manutenzione sia da eventuali variazioni nelle previsioni di piano relative allo strumento urbanistico in essere, sia da ogni e qualsivoglia avanzamento dei lavori, nel caso di assets immobiliari eventualmente oggetto di interventi di valorizzazione (trasformazione/riqualificazione/riconversione/sviluppo), questa si configura quale "valutazione di aggiornamento", elaborata secondo modalità "full light analysis". Secondo tale accezione è da intendersi una valutazione che abbia seguito processo analogo ad una "full analysis", come più sopra illustrato, ivi compreso il sopralluogo nella sola accezione di "site inspection" (i.e. di sopralluogo ispettivo meramente esterno e/o nelle aree comuni di fabbricato), differendone tuttavia per la riduzione di parte delle attività ascritte in forza della natura dell'analisi stessa; nel caso di specie, si è fatto riferimento al supporto fornito dalla prima valutazione già condotta, per quanto attiene documentazione tecnica, risultanze della technical&site inspection, computo grafico delle consistenze, mentre sono stati recepiti gli eventuali aggiornamenti derivanti da variazioni di mercato, così come ogni e qualsivoglia variazione intervenuta nella situazione amministrativa e locativa.

¹ vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard professionali di valutazione – RICS 2017"

Per quanto attiene, in particolare, i dati di consistenza, questi sono stati acquisiti direttamente dalla documentazione fornita dal Fondo, previa verifica sia della corrispondenza dei dati tra le differenti fonti documentali (tabelle ed elaborati planimetrici) e quanto riscontrato in sede di site-inspection dei luoghi. Si precisa inoltre che i sopralluoghi tecnici sono stati eseguiti per l'intero patrimonio detenuto dal Fondo nel mese di giugno 2018.

2.3. Technicality & main assumption

Meglio precisate, come sopra, le modalità di esecuzione delle attività operative connesse alla determinazione del FV-Fair Value (as is) del suddetto immobile, vengono nel seguito illustrati i criteri di analisi, le note metodologiche e le assumptions precipue che vi sottendono.

2.3.1. Technicality & modello di analisi

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard professionali di valutazione RICS – Giugno 2017" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

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

Ai fini della determinazione del "GIV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in funzione delle necessità dell'analisi stessa, come si evince dai relativi appraisal forms e come meglio specificato negli analytical reports, redatti per ciascun asset immobiliare oggetto di analisi; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell'ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l'approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato (MR-Market Rent/ERV-Estimated Rental Value) per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per il riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto.

2.3.2. Parametri di base & main assumptions

Per le analisi di cui all'approccio finanziario della DCF-Discounted Cash Flow Analysis, si considerino le seguenti assunzioni poste alla base dell'analisi stessa:

- (i) proiezioni effettuate a valori nominali;
- (ii) indice inflattivo assunto quale (i) media mobile tra l'inflazione storica e programmata (dati storici F.O.I. registrati negli ultimi 5 anni e dati programmati per i prossimi 5 anni);
- (iii) previsione di un aumento dei valori e canoni di mercato in linea con l'indice inflattivo;
- (iv) rivalutazione annua dei redditi da locazione in essere in base alla normativa in materia vigente;
- (v) adozione di tempi medi di vacancy e percentuale di credit loss variabile in funzione della possibilità di rinnovo degli eventuali contratti a terzi in essere e/o dei tempi di assorbimento da parte del mercato di riferimento, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche dell'immobile e del mercato di riferimento stesso;
- (vi) stima dei costi di property management, quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da locazione;
- (vii) costi di assicurazione desunti dai dati reali forniti dal Cliente, qualora non si disponga del dato reale, stima quale percentuale del Reinstatement Cost²;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost³;
- (ix) stima dell'imposta di registro sulla locazione dovuta a seguito del regime impositivo-fiscale ex. L. 248/2006 di conversione del D.L. 223/2006, assumendo convenzionalmente la ripartizione dell'aliquota dovuta (1%) in ragione del 50% tra Locatore e Locatario;
- (x) importo delle property taxes desunto dai dati reali forniti dal Cliente.

² Definito come il costo di riproduzione del bene secondo tecnologie costruttive e con materiali di cui all'epoca di costruzione dell'asset stesso, con espressa esclusione del terreno, utilizzato ai fini assicurativi.

³ Ibidem.

3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati nei precedenti capitoli, si è giunti all'espressione di un GIV-Giudizio Integrato di Valore (FV-Fair Value (as is)) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2018.

Rimandando agli analytical reports per il dettaglio e le considerazioni specifiche, viene nel seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

R.V.-Riepilogo Valori "FV-Fair Value" alla Data di Riferimento del 31/12/2018

Assets immobiliari afferenti al Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2018	
Assets	FV-Fair Value [euro]
Totale (Asset by Asset) patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"	251.890.000,00 (euro duecentocinquantunomilioniottocentonovantamila,00)

Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile controvalore economico degli assets in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrisponda ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalla vicenda 'Brexit' non ancora pienamente stabilizzatasi e dall'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali - nell'ambito del quale sono stati stimati.

In fede.

K2REAL - Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti - MRICS
Managing Partner

ALLEGATI
INCARICO



Spettabile
Key to Real S.r.l.
Via Meravigli 13
20123 – Milano

Alla c.a. di Tania Michela Garuti

Oggetto: Lettera di incarico ai sensi dell'art. 16 del DM 5 marzo 2015 n. 30

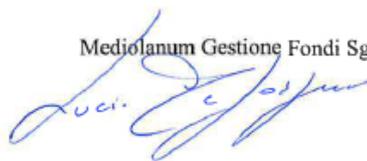
Egregi Signori,

con la presente, la scrivente Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.a. in qualità di società di gestione del Fondo Comune d'Investimento immobiliare "Mediolanum Real Estate" (il "Fondo"), attesta di aver incaricato, con contratto sottoscritto in data 6 Giugno 2018, la società Key to Real S.r.l., con sede in Milano via Meravigli 13, iscritta al registro delle imprese al n. 04623710961, a svolgere le attività di esperto indipendente del Fondo, avendone riscontrato il possesso dei requisiti ed in ottemperanza alle previsioni contrattuali concordate ai sensi della normativa applicabile.

In particolare, l'incarico è stato assegnato nel rispetto di quanto stabilito dall'articolo 16 del DM 30/2015, per una durata triennale, a partire dalla predisposizione della relazione di stima alla data del 30 giugno 2018. Ai sensi del comma 4 del richiamato articolo, la presente lettera di incarico viene allegata ad ogni relazione di stima rilasciata del Fondo.

Con i migliori saluti.

Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.a



Sede legale e Direzione
Palazzo Meucci - Via F. Sforza
20080 Basiglio (MI) - T +39 02 9049.1
mgf@pec.mediolanum.it

mediolanumgestionefondi.it

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.
Capitale sociale euro 5.184.600,00 i.v. - Codice Fiscale - Partita IVA - Iscr. Registro Imprese
Milano n. 08811990158 - Società appartenente al Gruppo Bancario Mediolanum - Società
iscritta all'Albo delle SGR di cui all'Art. 35 del D. Lgs. 58/1998 al numero 6 della Sezione
"Gestori di OICVM" e al numero 4 della Sezione "Gestori di FIA" - Aderente al Fondo Nazionale
di Garanzia - Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Mediolanum S.p.A.
Società con unico Socio

MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTORNO

- (i) K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento alla quale sono riferiti i giudizi raggiunti e/o ogni e qualsivoglia considerazione effettuata. Il giudizio espresso è basato sulla situazione urbanistica, locativa, di contesto, sulle condizioni di mercato (et al.) alla Data di Riferimento.
- (ii) Le considerazioni professionali e tecniche contenute nel presente report sono connesse ai dati esistenti, alle finalità ed alle risorse disponibili.
- (iii) K2Real non ha proceduto al rilievo metrico in situ finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni dell'asset immobiliare in oggetto.
- (iv) K2Real non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- (v) L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, inteso quale quantificazione puntuale delle eventuali forme di inquinamento e dei tempi e costi della relativa bonifica, rimandando per tale aspetto ad un'indagine di II livello.
- (vi) Si precisa che non ha costituito oggetto della presenta analisi la verifica degli aspetti fiscali e legali eventualmente inclusi nei documenti analizzati.
- (vii) Si precisa che non sono stati condotti collaudi, sondaggi, prove invasive, distruttive e/o di laboratorio per l'analisi edilizia e impiantistica.
- (viii) Si precisa che l'analisi si è basata sui documenti forniti dalla Proprietà eventualmente integrati con quelli reperiti direttamente da K2Real presso gli enti preposti e che i dati riportati sono stati accertati salvo vizi occulti non riscontrabili dall'analisi riportata.
- (ix) K2Real non ha eseguito verifiche circa la compatibilità dell'asset immobiliare con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

DISCLAIMER

(i) Indipendenza & precisazioni di merito

K2Real ha agito in qualità di Esperto Indipendente. In particolare: (i) si precisa che il ruolo di Esperto Indipendente è rivestito in coerenza a quanto disposto dall'art 16 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; (ii) si precisa altresì che K2Real è stata la prima società in Italia formalmente riconosciuta quale "Chartered Surveyors" a livello societario (ie. "Chartered Surveying Company") dall'organismo internazionale RICS – Royal Institution of Chartered Surveyors; (ii) si precisa che K2Real possiede una conoscenza adeguata del mercato specifico e capacità professionali e conoscenze sufficienti per effettuare la valutazione con competenza, e che rispetta quanto riportato nel paragrafo 8.2, Responsabilità della valutazione, dello standard PS 2 degli "Standard professionali di valutazione RICS – Gennaio 2017".

(ii) Informazioni

Tutte le informazioni ed i dati forniti dal Cliente (o da chi per esso), sui quali K2Real ha basato le proprie considerazioni e giudizi, o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti quali attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito della commessa una loro sistematica verifica. K2Real non assume pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento del progetto, ancorché raccolte presso fonti attendibili, a meno che non rientri espressamente nell'oggetto della commessa la verifica di tali informazioni e dati.

(iii) Riservatezza

K2Real si è obbligata a mantenere strettamente riservati tutti i dati e le informazioni, relativi all'oggetto della commessa ed al suo svolgimento, e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità.

K2Real si è obbligata a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196).

K2Real si è riservata il diritto di mostrare documenti di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali K2Real è associata o intende associarsi. Sia K2Real che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la medesima riservatezza. Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;

le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a K2Real, siano già pubbliche;

le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente..

(iv) Incertezza di scenario

K2Real, in relazione all'incertezza dello scenario in cui si colloca l'opinione di valore espressa, per la presente analisi ha fatto riferimento alla VPGA9 del Red Book "Valutazione in mercati suscettibili di cambiamenti: certezza e incertezza", a cui si rimanda. A seguito degli sviluppi occorsi in ambito finanziario, che hanno provocato notevoli effetti di restrizione del credito e carenza di liquidità e, più in generale, della crisi e della recessione globale che hanno coinvolto molte economie, compresa quella italiana, si registrano situazioni di estrema incertezza riguardanti l'evoluzione prevedibile dello scenario di mercato futuro, con conseguenze evidenti in termini di rischiosità e di volatilità sia dei valori di vendita che dei canoni di locazione degli immobili. Sulla base di queste considerazioni si consiglia pertanto, nel caso ci si appresti ad effettuare transazioni concrete, di fare riferimento a stime aggiornate che tengano conto dell'evoluzione di tali eventi. Tale raccomandazione risulta ancora in essere anche in considerazione (i) dello scenario che annovera la tematica della Brexit non ancora pienamente stabilizzatasi in termini di impatto sui mercati finanziari (nonchè comparto immobiliare) e (ii) dell'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali; si ritiene pertanto che lo scenario contingente possa produrre molteplici fattori in grado di influire, direttamente e indirettamente, sul mercato degli investimenti immobiliari tali da ingenerare una significativa volatilità dei giudizi espressi.

(v) Limitazioni d'uso delle risultanze di progetto

Soltanto il Cliente (SGR), firmatario del Contratto, potrà utilizzare le risultanze del progetto svolto da K2Real. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo delle medesime risultanze e non potrà consentire a terzi di considerarle quali sostitutive di quelle eventualmente derivanti da proprie verifiche. Il Cliente, d'altro canto, non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, le risultanze del progetto svolto da K2Real, il materiale di proprietà di K2Real, l'oggetto della commessa, del servizio e del ruolo svolto da K2Real, fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

La presente "R.P.-Relazione di Progetto" potrà essere utilizzata esclusivamente per le finalità pattuite tra le parti e secondo le avvertenze specificate nel documento stesso. Ogni altro uso è considerato improprio. Il possesso dei suddetti documenti – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderli pubblici. Nessuna parte di detti documenti (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di K2Real che hanno firmato la R.P., né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di K2Real) potranno essere divulgati a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di K2Real.

(vi) Standards professionali

K2Real ha svolto i servizi di cui trattasi conformemente agli standards professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o assoggettati a cambiamenti nel corso del tempo. Il Cliente dovrà giudicarne l'operato sulla base di quanto pattuito tra le parti e sulla base degli standards professionali applicabili.