



Resoconto intermedio di gestione  
del Fondo immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 30 settembre 2013

## FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2013

### 1 – PREMESSA

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

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

### 2 - DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

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

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

|   |   |
|---|---|
| <b>Tipologia</b>  | Fondo comune di investimento immobiliare chiuso   |
| <b>Data di istituzione</b>                                  | 17 Febbraio 2005  |
| <b>Durata del Fondo</b>                                     | 15 anni con possibilità di proroga di 3 anni + 3 anni   |
| <b>Data di richiamo degli impegni</b>                       | 14 Febbraio 2006  |
| <b>Tipologia di patrimonio immobiliare</b>                  | Immobili ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario, OICR di diritto italiano ed estero |
| <b>Esperto Indipendente</b>                                 | K2Real - Key to Real Srl  |
| <b>Banca Depositaria</b>                                    | State Street Bank SpA   |
| <b>Società di revisione</b>                                 | Deloitte & Touche SpA   |
| <b>Valore del Fondo al collocamento</b>                     | Euro 214,1 milioni  |
| <b>Numero di quote collocate</b>                            | 7.536.959 Quote di Classe A<br>35.290.654 Quote di Classe B   |
| <b>Valore iniziale delle quote</b>                          | Euro 5,00   |
| <b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013</b> | € 338.636.955   |
| <b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2013</b>        | € 5,739 per le quote di classe A<br>€ 4,368 per le quote di classe B  |
| <b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2013</b>   | €300.027.000  |
| <b>Quotazione</b>   | MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 01/10/2012   |

### 3 - EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL 3° TRIMESTRE 2013

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

#### A) ANDAMENTO DEL MERCATO

##### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Le statistiche segnalano l'uscita dell'area euro da una prolungata fase di rallentamento economico, mentre negli USA i dati mostrano un'accelerazione della crescita. Nel mese di luglio, il Fondo Monetario Internazionale ha nuovamente ridotto le stime di crescita dell'economia mondiale, ma ha confermato l'attesa di un miglioramento del clima economico generale nel 2014. La variazione del prodotto interno lordo è attesa al 3.1% nel 2013 e al 3.8% nel 2014. Nei paesi industrializzati permane una netta divergenza nella fase del ciclo tra USA ed Eurozona. Italia e Spagna registrano un rallentamento nel 2013 (rispettivamente di -1.8% e -1.6%), nell'attesa di un ritorno alla crescita nel 2014. Nel prossimo anno, la ripresa sarà più significativa in Germania (+1.3%).

Nel secondo trimestre del 2013, la crescita di +2.5% (annualizzato) negli USA e di +0.3% (non annualizzato) nell'area euro riflette il differenziale economico tra le due aree geografiche. In particolare, la variazione del prodotto interno lordo è stata negativa in Italia (-0.3%) e Spagna (-0.1%), positiva in Germania (+0.7%) e Francia (+0.5%).

Nonostante il graduale miglioramento del clima economico internazionale, le dinamiche occupazionali rappresentano una delle principali criticità, a causa dei riflessi sulla fiducia dei consumatori e sulla domanda di beni e servizi. Il tasso di disoccupazione è al 7.3% negli Usa e al 12% nell'area della moneta unica (12.2% in Italia, 6.8% in Germania).

La prolungata fase congiunturale negativa ha contenuto le pressioni inflazionistiche. In agosto, i prezzi alla produzione e al consumo sono aumentati su base annua negli USA rispettivamente di 1.4% e 1.5%, nell'area euro di -0.8% e 1.3%.

Nella seduta del 5 settembre, la Banca Centrale Europea ha confermato il tasso di rifinanziamento al minimo storico di 0.50%.

##### IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Lo scorso anno gli investimenti in costruzioni si sono contratti (-6,4% nel 2012 contro il -2,1% nel 2011) a causa sia della flessione del comparto non residenziale (-6,4%) che degli investimenti in edilizia residenziale (-6,8%).

Secondo stime della Banca d'Italia nel 2012 i prezzi delle abitazioni sono diminuiti in termini nominali del 2,7% mentre le compravendite sono decresciute del 25,8%. Il settore residenziale ha risentito della flessione della domanda mentre sugli investimenti in immobili non residenziali ha invece inciso la flessione della spesa in opere pubbliche, penalizzate dai vincoli di bilancio delle amministrazioni.

| Investimenti in costruzioni (a prezzi concatenati; var. %) | Variazioni |      |      | Quote del PIL (ai prezzi dell'anno precedente) |      |
|--|------------|------|------|--|------|
|  | 2010       | 2011 | 2012 | 2000   | 2012 |
| <b>Costruzioni</b>   | -4,6       | -2,1 | -6,4 | 9,5  | 9,8  |
| <i>Abitazioni</i>  | -0,1       | -4,0 | -6,8 | 4,2  | 4,6  |
| <i>Altre costruzioni</i>                                   | -9,4       | -1,1 | -6,4 | 4,5  | 4,3  |
| <i>Costi per trasferimento di proprietà</i>                | -2,4       | -1,6 | -2,3 | 0,8  | 0,9  |

Fonte: elaborazione R&D Office Reag su dati ISTAT e Banca d'Italia

Secondo i dati forniti dalla Banca d'Italia a marzo 2013 i mutui in essere per l'acquisto di immobili ammontano a 364 miliardi di euro con un decremento del 3% rispetto a marzo 2012. I mutui dedicati all'acquisto di abitazioni sono pari all'88,8% del totale, pari a circa 323 miliardi di euro; di questi 297 miliardi sono intestati a famiglie. Nel 2012 rispetto al 2011 la consistenza dei mutui era decresciuta del 2% mentre dal 2004 è duplicata.

Nel mercato immobiliare terziario il 2012 si è chiuso con un numero di compravendite inferiori di circa ¼ rispetto a quanto registrato nel 2011 e pari a circa la metà rispetto al 2007/2008. Il volume degli investimenti si è assottigliato progressivamente dall'inizio dell'anno e le difficoltà interessano anche le grandi città e le zone centrali. I principali attori del mercato sono i grandi operatori privati italiani che sorpassano i fondi immobiliari mentre risultano essere quasi totalmente assenti gli investitori esteri, interessati solamente al mercato della GDO o a quello alberghiero. Il mercato è tornato a concentrarsi nelle 2 principali città italiane, Milano e Roma, che da sole raccolgono il 20% del totale del mercato terziario italiano e il 50% degli investimenti corporate. Anche nel 2012 i valori di compravendita e i canoni si sono mantenuti stabili sui valori raggiunti a fine 2010 e 2011 per gli immobili di qualità, efficienti nei consumi e negli spazi, e ben localizzati grazie alla scarsa offerta di questo genere di asset e alla volontà dai tenants di delocalizzarsi in un'ottica di risparmio. L'offerta di immobili con queste caratteristiche si mantiene però scarsa come, di conseguenza, le compravendite. Il tasso di sfritto continuerà a crescere ma solamente per immobili di classe B e C, per quelli in localizzazioni secondarie e anche centrali se con canoni ritenuti su livelli troppo onerosi e non rinegoziabili; l'offerta è prevista in leggero aumento per tutte le tipologie ma la consegna di alcune iniziative di sviluppo è stata differita in attesa di individuare possibili utilizzatori e alcuni immobili sul mercato da tempo sono stati ritirati. I nuovi progetti in consegna a breve potrebbero portare all'innalzamento del tasso di sfritto di immobili vetusti e con caratteristiche non più ritenute appetibili.

Nella prima parte del 2013 la crisi economica ha continuato a rallentare la domanda e gli spazi assorbiti appaiono ancora in diminuzione; il lieve miglioramento del trend economico ancora non si è riflesso sull'assorbimento di spazi ad uso ufficio, la cui offerta risulta essere tuttora composta in prevalenza da asset di classe B e C. Anche i prezzi e i canoni delle zone prime si sono contratti mentre gli investitori internazionali sono tornati a guardare al nostro mercato seppur con un'ottica prudente e molto selettiva; la piazza italiana considerata più interessante continua ad essere Milano.

In questo contesto un numero sempre crescente di tenant richiede la rinegoziazione del canone mentre per quanto riguarda i nuovi contratti continuano ad allungarsi i mesi di free rent (> 12 mesi). Molte società si spostano verso le zone periferiche e riducono gli spazi occupati.

## B) LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL FONDO

Al 30 settembre 2013 la liquidità disponibile è pari a € 8.082.854,42.

Alla data del presente resoconto il Fondo non ha in essere finanziamenti a medio lungo termine.

## C) L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del terzo trimestre 2013 la gestione ordinaria del Fondo Mediolanum Real Estate si è caratterizzata per quanto segue:

## CONTRATTI DI LOCAZIONE

Il Fondo ha fatturato nel terzo trimestre 2013 canoni per € 5.157.572,97. Nello stesso periodo del 2012, tale importo era pari ad € 5.394.115,70. Il decremento di € 236.542,73 è dovuto al rilascio di alcune porzioni immobiliari.

Nonostante la difficile congiuntura economica italiana ed europea, il Fondo, nel corso del terzo trimestre dell'anno, ha concluso un'importante trattativa per la locazione di un piano dell'immobile di Milano Piazza Missori, 2 ad una società italiana *branch* di un celebre social network statunitense. Inoltre sempre per lo stesso immobile, nel periodo in esame, è iniziata una trattativa per la locazione di 4 piani ad una considerevole società immobiliare italiana.

Nel corso del periodo è stato anche stipulato un nuovo contratto di locazione per l'asset di Cernusco sul Naviglio Via Gobetti, 2/c ed è stato rinegoziato un contratto di locazione uffici presso l'immobile di Pescara Via Conte di Ruvo, 74.

## CREDITI VERSO LOCATARI

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2013 rispetto al 30 giugno 2013, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- Crediti al 30/06/2013 € 1.169.488,68
- Crediti al 30/09/2013 € 2.227.623,40

Incremento € 1.058.134,72

Tale incremento è dovuto a più fattori, tra i quali senza dubbio i ritardi amministrativi propri del periodo estivo, oltre ai tempi di pagamento previsti da alcuni conduttori (enti pubblici) che conducono in locazione buona parte dell'immobile di **Pescara Via Conte di Ruvo**; il difficile momento di congiuntura economica inoltre spinge parte dei locatari a posticipare i pagamenti nel tempo.

Alla data del 30 settembre 2013 i crediti in essere verso società controllate dal Fondo corrispondevano ad € 797.432,33, importo che è stato interamente saldato nel corso del mese di ottobre.

## MANUTENZIONI STRAORDINARIE

Nel corso del terzo trimestre 2013 i principali interventi di manutenzione effettuati dal Fondo hanno riguardato gli immobili di **Milano Via Tocqueville** dove si è provveduto al rifacimento del manto impermeabile ed asfalto dell'area parcheggi ed al ripristino di cementi ammalorati nei piani interrati, e di Milano P.zza Missori, 2 dove sono stati appaltati lavori relativi alla ristrutturazione di un intero piano dell'immobile.

## D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO

In data 14 marzo 2013 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale. Nella determinazione dell'Asset Allocation e nell'elaborazione del Business Plan non sono stati ipotizzati nuovi investimenti immobiliari per il futuro, privilegiando l'attività gestionale e di valorizzazione del portafoglio immobiliare di proprietà.

Nel corso del trimestre non sono state perfezionate né acquisizioni né cessioni immobiliari.

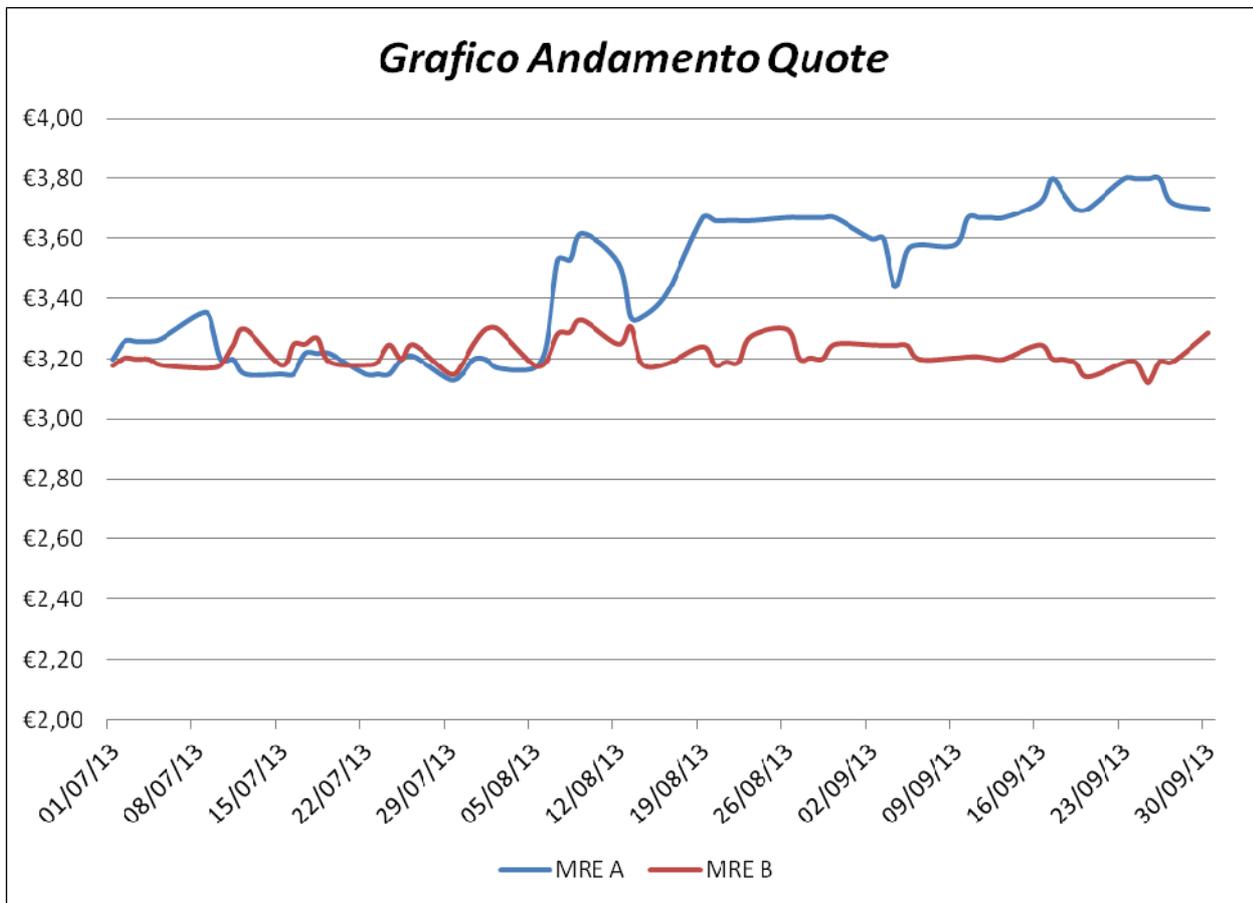
## E) PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO IN SOCIETA' IMMOBILIARI

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

## 5 - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO

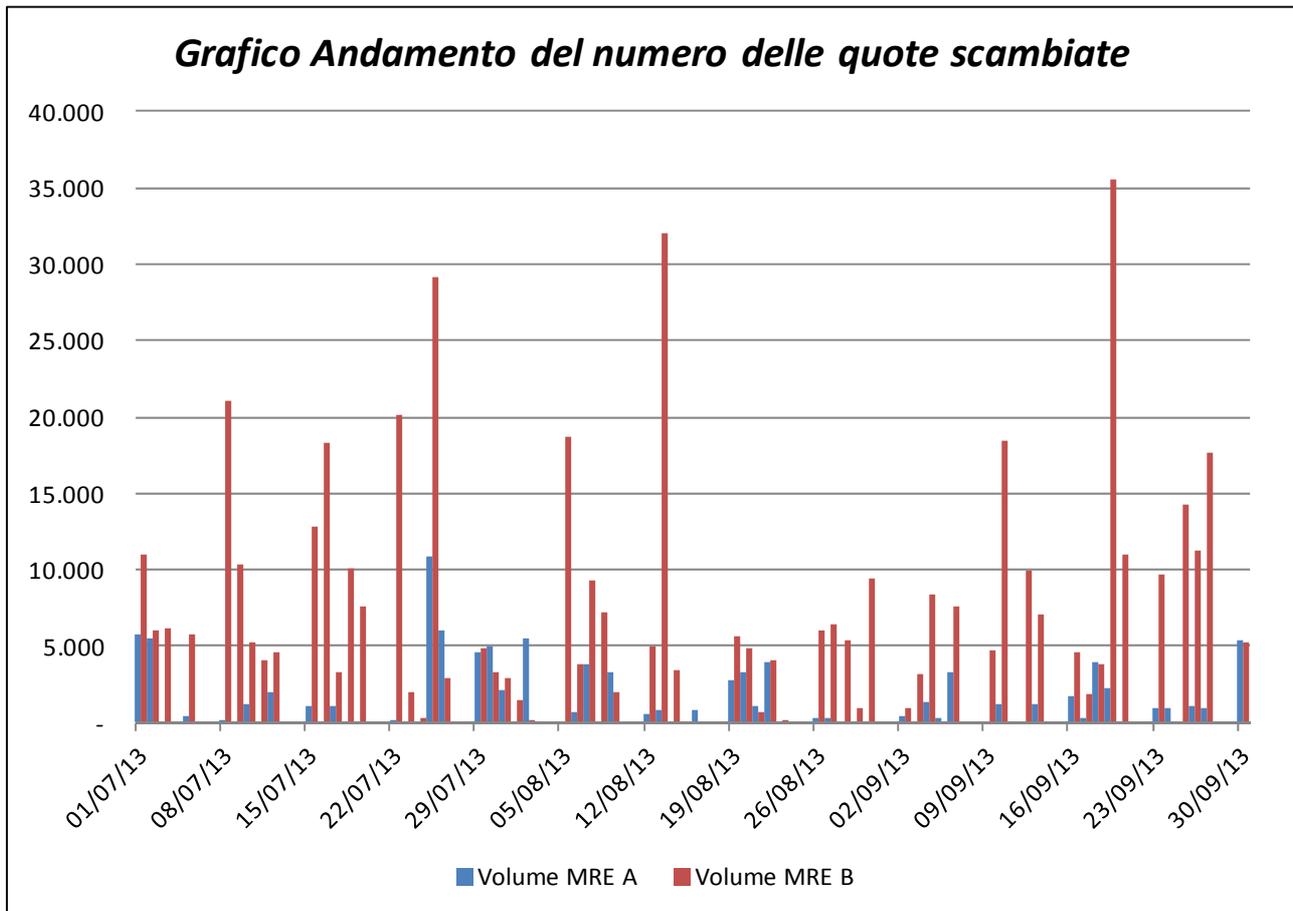
Le quote del Fondo sono trattate dalla data del 1 ottobre 2012 presso la Borsa Italiana S.p.A..

Si fornisce il grafico rappresentativo dell'andamento delle quotazioni di mercato e dei volumi scambiati nel terzo trimestre 2013.



Fonte: Bloomberg  
 Dati al 30/09/2013

Grafico andamento del numero delle quote scambiate.



Fonte: Bloomberg  
Dati al 30/09/2013

Tabella riepilogativa.

| <b>Mediolanum Real Estate</b>      | <b>Classe A</b> | <b>Classe B</b> |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Scostamento sul NAV                | 35,53%          | 24,73%          |
| Prezzo di inizio trimestre         | € 3,20          | € 3,18          |
| Prezzo di fine trimestre           | € 3,70          | € 3,29          |
| Prezzo minimo                      | € 3,13          | € 3,12          |
| Prezzo massimo                     | € 3,80          | € 3,33          |
| Prezzo medio                       | € 3,46          | € 3,22          |
| Totale quote scambiate             | 98.103          | 494.374         |
| Media quote scambiate per giornata | 1.509           | 7.606           |

Fonte: Bloomberg  
Dati al 30/09/2013