



Relazione di gestione annuale  
del FIA immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 31 dicembre 2015

**FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE  
RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE****RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI  
AL 31 DICEMBRE 2015****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 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 2015 è pari ad euro 314.988.976 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 13,72% (1,31% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 48.131.859 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,734, ed euro 266.857.116 Classe "B" per un valore unitario di euro 4,008.

Si precisa che nel corso dell'anno 2015, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,1294.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari ad euro 621.137 (nel 2014 pari ad euro - 1.905.097).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari ad euro 2.138.397.

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 Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella seduta del 16 febbraio 2016, ha deliberato di:

- approvare la relazione di gestione al 31 dicembre 2015;
- distribuire per le quote di Classe "B" (n. 66.586.044) dividendi per un totale di euro 4.501.216,57 e fissare per il 22 febbraio 2016 la relativa messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 24 febbraio 2016 (record date 23 febbraio 2016).

## IL MERCATO

### LO SCENARIO MACROECONOMICO

La contenuta ripresa economica, la debole dinamica dei prezzi, l'orientamento complessivamente espansivo di politica monetaria delle principali banche centrali, la rinnovata crisi finanziaria greca e il riemergere di irrisolte tensioni geopolitiche sono stati i temi che hanno maggiormente influenzato l'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2015.

Nel 2015, il ciclo economico internazionale è rimasto positivo, supportato da buoni fondamentali e, soprattutto, dalle politiche accomodanti delle principali banche centrali. Nonostante gli sforzi profusi, la crescita globale resta, tuttavia, distante dal suo potenziale: il Fondo Monetario Internazionale stima che la crescita mondiale nel 2015 sia stata del 3,1% dal 3,4% dell'anno precedente, con contributo in aumento dei Paesi industrializzati al 2,0% dall'1,8% del 2014 e in calo dei Paesi Emergenti al 4,0% dal 4,6% del 2014. Nel dettaglio, la variazione del prodotto interno lordo nel 2015 è stimata negli Usa al 2,6% (2,4% nel 2014), nell'area euro all'1,5% (0,9% nel 2014), in Giappone allo 0,6% (-0,1% nel 2014). Nel periodo, si è assistito in Spagna alla conferma dell'uscita dalla recessione già evidenziata nel 2014 (+1,4% e +3,1% i tassi di crescita nel 2014 e nel 2015 rispettivamente) e in Italia alla chiusura del rallentamento economico degli ultimi tre anni (-0,4% nel 2014 e +0,8% nel 2015); il prodotto interno lordo è previsto attestarsi a +1,5% in Germania (+1,6% nel 2014) e a +1,2% in Francia (+0,2% nel 2014).

Nelle economie avanzate, il protratto sostegno da parte delle politiche monetarie ha contribuito al miglioramento di produzione e occupazione; in particolare, la ripresa si è mostrata maggiormente robusta e sostenibile in USA e UK, dove Federal Reserve e Bank of England stanno gradualmente abbandonando l'indirizzo monetario espansivo, mentre è ancora incerta in Eurozona e Giappone, dove gli analisti stimano necessari ulteriori incrementi dei programmi di *quantitative easing* di Banca Centrale Europea e Bank of Japan, anche alla luce delle persistenti pressioni deflazionistiche. Quello appena concluso è stato di fatto l'anno della normalizzazione della politica monetaria statunitense: il 16 dicembre 2008, la Federal Reserve azzerò i tassi di riferimento con l'obiettivo di contrastare la concomitante recessione; dopo esattamente sette anni, il 16 dicembre 2015, l'emergenza è terminata con il primo rialzo dei tassi, giustificato da un ritorno del tasso di disoccupazione al 5% dai massimi del 10% del 2009.

Nell'Eurozona, dall'altro lato, la politica monetaria espansiva della Banca Centrale Europea, incentrata su un vigoroso programma di acquisto titoli avviato nel mese di marzo, contrasta le pressioni deflazionistiche e mantiene i tassi d'interesse su livelli contenuti, favorendo sia il rifinanziamento degli elevati debiti pubblici accumulati durante la crisi, sia la debolezza della moneta unica verso le principali divise (con conseguente stimolo per le esportazioni). Nella riunione del 3 dicembre, la BCE ha, inoltre, deciso di ridurre ulteriormente il tasso di interesse sui depositi presso la Banca Centrale, a -0,30% dal precedente -0,20%, e di estendere il programma di acquisto titoli fino alla fine di marzo 2017 dalla precedente scadenza di settembre 2016. Nell'area, la ripresa economica si fonda anche sulla crescita della domanda interna, sostenuta dalle vendite al dettaglio e dai consumi delle famiglie, ed è maggiormente presente nel settore terziario piuttosto che nel comparto manifatturiero. Nello specifico, la Germania assiste ad un incremento della spesa pubblica, al fine di sopperire al calo delle esportazioni e degli investimenti fissi rispetto agli anni precedenti; in Italia, come già accennato, l'economia sta riemergendo da una prolungata recessione sulla spinta di elementi quali la riduzione dei prezzi del petrolio, la debolezza dell'euro verso le principali divise, le riforme economiche ed istituzionali in fase di realizzazione e la riduzione dei rendimenti prodotta dal *quantitative easing* della BCE. I dati e le *survey* confermano l'inversione economica e il miglioramento della fiducia di consumatori e imprenditori: le iniziali stime conservative di inizio anno (+0,4%) del FMI circa la ripresa economica del nostro Paese sottostimavano significativamente le potenzialità espresse nel corso del 2015.

### LE PROSPETTIVE

Se nel 2015 l'attenzione di analisti ed operatori si è ripetutamente focalizzata sulle decisioni di politica monetaria delle principali banche centrali, nel 2016 una corretta analisi dei mercati finanziari non potrà prescindere dall'andamento della crescita economica, dal carattere asincrono di quest'ultima nelle diverse aree geografiche, dai livelli occupazionali e dalla stabilizzazione del mercato delle materie prime.

Il Fondo Monetario Internazionale e l'Organizzazione Internazionale per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico formulano stime di crescita per il 2016 (rispettivamente 3,6% e 3,3%) in aumento rispetto al 2015 (3,1% e 2,9%), ma richiamano entrambi la necessità di riforme strutturali in grado di migliorare efficienza, produttività e sostenibilità della espansione economica in atto. Con un aumento del prodotto interno lordo dello 0,8% nel 2015 e atteso all'1,3% nel 2016, l'Italia mostra un quadro economico in graduale e costante miglioramento.

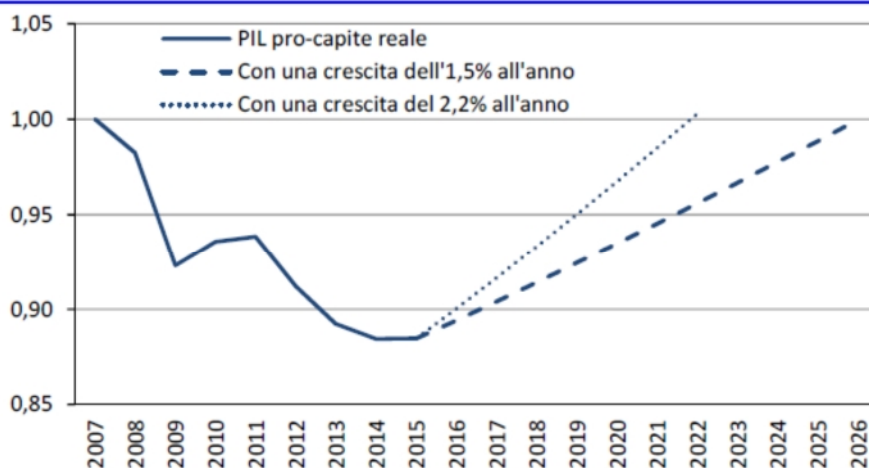
Gli eventi succedutisi nel corso dell'anno hanno chiaramente confermato come i principali rischi di mercato, con particolare riferimento ai Paesi emergenti, possano considerarsi di natura fondamentale (Cina, Paesi emergenti in generale), geopolitica (Russia, Ucraina, Medio Oriente) e di governo (Grecia, Brasile, Turchia). Il tema della crescita cinese e del processo di transizione di Pechino verso un'economia maggiormente basata su consumi e servizi saranno determinanti ai fini dell'equilibrio economico-finanziario internazionale; un'eventuale stabilizzazione delle quotazioni delle materie prime favorirebbe i Paesi produttori, evitando ulteriori deprezzamenti valutari e deterioramenti nei bilanci societari e statali; una corretta gestione delle crisi in Medio-Oriente, dei rischi di natura terroristica e dei flussi di rifugiati sarà funzionale ad evitare una *escalation* nei conflitti e a favorire la crescita nelle aree interessate.

## IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

In un contesto finalmente più favorevole si rafforzano i segnali di miglioramento del mercato immobiliare manifestatisi a partire dalla seconda metà del 2014. Dopo la costante fase recessiva dello scorso settennio, il quadro macroeconomico appare oggi decisamente più favorevole, come testimoniano non solo gli indicatori di fiducia di famiglie e imprese, riportatisi sui livelli pre-crisi ma i dati reali relativi a produzione, consumi e occupazione che paiono avviarsi al recupero di parte delle posizioni perse durante la crisi.

Non si tratta di dinamiche eclatanti, ma comunque sufficienti a delineare un cambiamento di scenario che appare non privo di ricadute per le prospettive settoriali a medio termine. A riprova della gradualità del processo in atto è possibile citare l'orizzonte temporale necessario ad un pieno recupero dei livelli di PIL pro-capite ante crisi: ipotizzando un'evoluzione favorevole nell'ordine dell'1,5% annuo, occorrerà attendere il 2026 per riassorbire per intero la flessione. Sono dunque la gradualità e, per certi versi, la fragilità i tratti caratterizzanti della fase ascendente che ha inequivocabilmente avuto inizio.

**PIL pro-capite reale (2007 = 1): quando verrà recuperato il livello pre-crisi**



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Istat e stime Nomisma

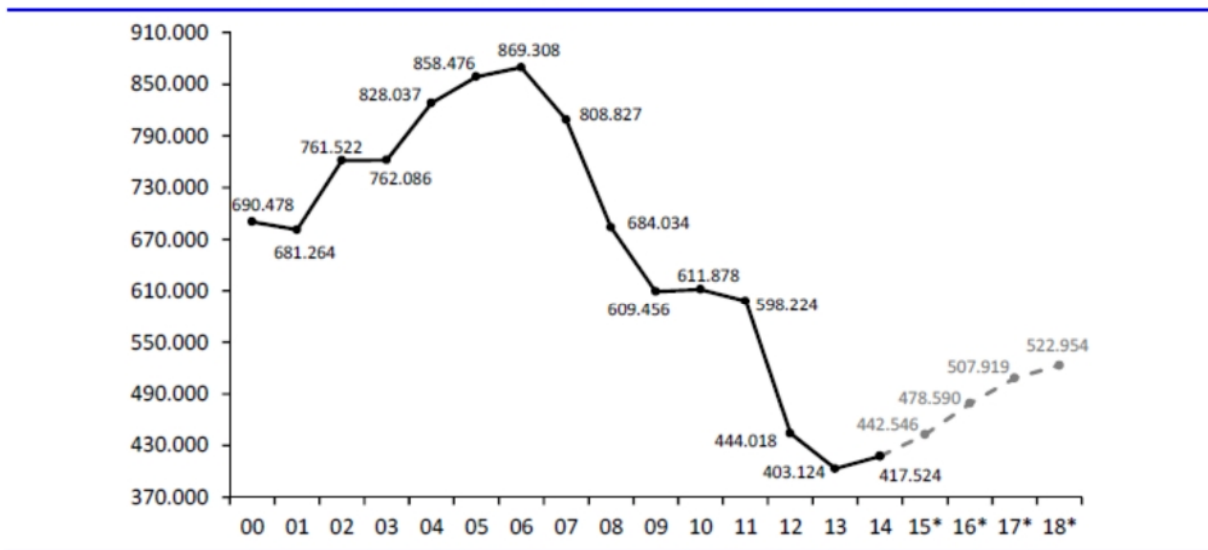
Se della lentezza del processo in atto si è detto, non si può omettere di segnalare il peso che due fattori esogeni di straordinaria portata, quali il *Quantitative Easing* varato lo scorso anno dalla BCE e il crollo del prezzo del petrolio in conseguenza del rallentamento dell'economia globale, hanno avuto nell'innescare la spinta espansiva. È proprio il grado di dipendenza da elementi contingenti a rappresentare la potenziale debolezza del quadro moderatamente espansivo fin qui delineato.



Una volta attenuata l'intensità della portata dei fattori di innesco, occorrerà valutare l'autonoma capacità di autorigenerazione di un'economia troppo a lungo depressa e, in particolare, di un tessuto produttivo uscito pesantemente segnato dalla doppia drammatica ondata recessiva.

Nonostante le incertezze a medio termine, il balzo in avanti degli indicatori di *sentiment* prima e di quelli reali poi si è subito riflesso nelle propensioni di investimento nel settore immobiliare. Il fabbisogno compresso negli scorsi anni, che aveva portato al differimento delle scelte di sostituzione abitativa o di emancipazione dal nucleo familiare, si è prontamente trasformato in potenziali intenzioni di acquisto, evidenziando una volta di più la profondità del legame tra famiglie italiane e proprietà, uscito solo temporaneamente indebolito dalle avversità congiunturali.

### Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



\* Previsioni Nomisma

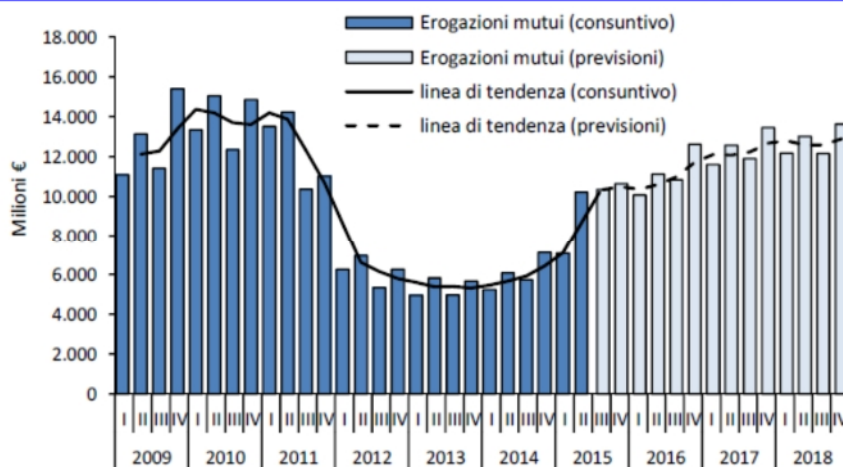
Fonte: Agenzia delle Entrate

Seppure depurata da surroghe e sostituzioni, la cui dinamica è stata fortemente espansiva (l'incidenza sul totale dei mutui è passata dal 7,5% al 26%) in ragione di tassi di interesse di straordinario favore, l'impennata delle erogazioni è risultata comunque eclatante, a conferma della progressiva normalizzazione dei rapporti tra settore immobiliare e istituti bancari, o almeno una parte di essi.

Ad esito della ricomposizione si evidenzia un'erosione della quota di transazioni senza il ricorso al credito (scesa al di sotto del 45%), a fronte di un aumento complessivo del mercato residenziale rispetto al 2014 nell'ordine del 6%.

La ritrovata praticabilità del canale creditizio, anche se con modalità non paragonabili a quelle che avevano alimentato e, per certi versi, "drogato" la fase espansiva dello scorso ciclo immobiliare, rappresenta il principale *driver* alla base delle ottimistiche aspettative di rilancio.

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



Fonte: Banca d'Italia per dati a consuntivo; stime Nomisma per il terzo trimestre 2015; previsioni Nomisma dal quarto trimestre 2015

Il percorso delineato non appare, tuttavia, privo di incognite e rischi. A pesare sulle scelte allocative future del sistema bancario sono, infatti, i lasciti di un passato che, per quanto destinato a non riproporsi, non può ancora dirsi definitivamente superato. Il fardello di crediti deteriorati ereditato da una stagione di eccessi, in cui il merito creditizio del richiedente poteva essere trascurato in virtù di una supposta capacità di copertura delle garanzie immobiliari rivelatasi a posteriori macroscopicamente sovradimensionata, non si può escludere rallenti un percorso che altrimenti parrebbe positivamente avviato.

Non stupisce a tale riguardo la disomogeneità del quadro: da una parte gli istituti più solidi che già da qualche tempo hanno avviato un piano di accantonamenti e, con esso, il reperimento di capitali necessario all'irrobustimento patrimoniale, dall'altra quelli per i quali l'entità dell'esposizione è tale da imporre piani di intervento straordinari di durata pluriennale. È da questo secondo fronte tutt'altro che esiguo che scaturiscono i dubbi sulle capacità di sostegno della domanda e i timori sulle potenziali ricadute sistemiche dell'incapacità di gestione su un orizzonte temporale coerente delle partite deteriorate.

Accantonato l'approccio dilatorio che aveva caratterizzato in genere il mondo bancario nella gestione dei crediti *non performing*, occorre ora scongiurare il rischio che iniziative di dismissione massiva di asset immobiliari a garanzia di crediti pesantemente svalutati accentuino ancora una volta la pressione ribassista sui prezzi.

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

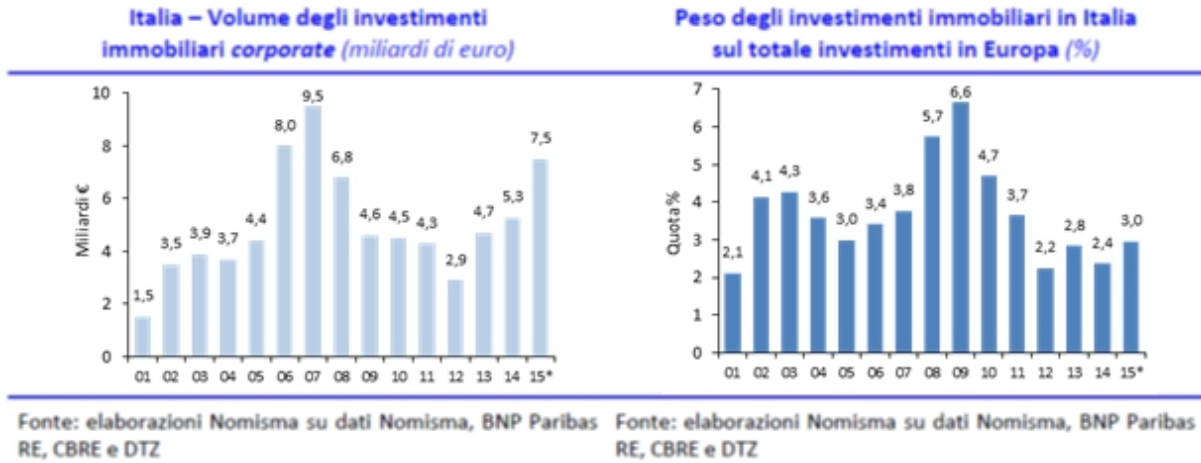
	Variazioni semestrali (II sem 2015/I sem 2015)	Variazioni annuali (2015/2014)	Variazioni cumulate (2015/2008)
Abitazioni nuove	-1,1	-2,1	-21,7
Abitazioni usate	-1,2	-2,5	-22,6
Uffici	-1,3	-3,2	-23,5
Negozi	-1,1	-2,3	-19,6

Fonte: Nomisma

Uno scenario di questo tipo finirebbe inevitabilmente per indebolire una ripresa che, come detto, appare tutt'altro che robusta e consolidata.

A risultare penalizzato non sarebbe tanto il comparto residenziale, dove la domanda scaturita da un fabbisogno primario ha palesato evidenti segnali di irrobustimento, quanto quello *corporate*, in corrispondenza del quale, invece, i segnali di crescita sono unicamente ascrivibili all'attivismo della componente di investimento straniera. Un inaspettato deterioramento, in questo caso di natura endogena, del quadro congiunturale spingerebbe gli investitori opportunistici a rivedere il *sentiment* sul nostro Paese e, dunque, le strategie allocative. La sostanziale carenza di domanda domestica espone

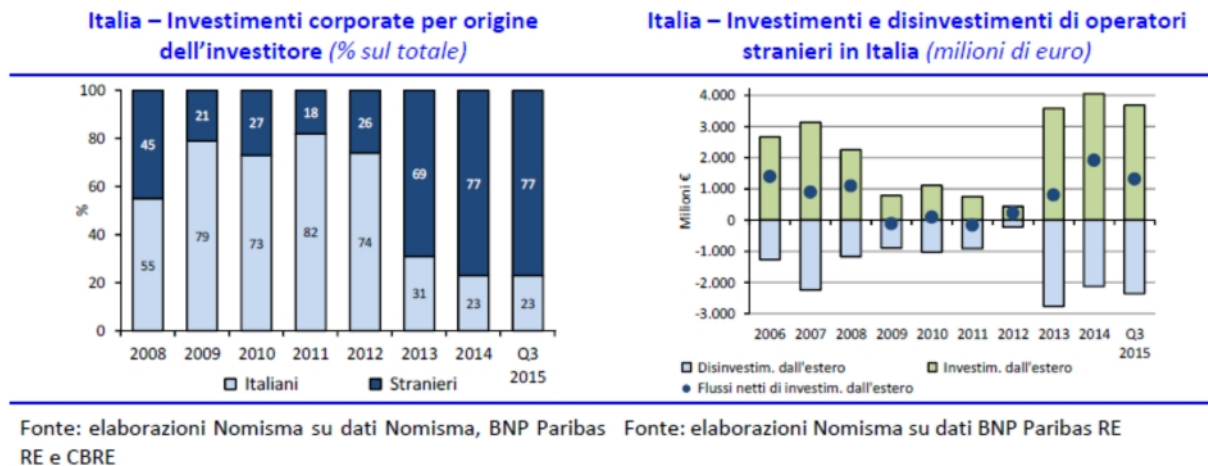
fatalmente il settore a contraccolpi più marcati in caso di *shock* indotti da un eccesso di offerta a valori *distressed*.



\*Stima Nomisma

L'esposizione del sistema bancario nei confronti del mercato *corporate* deve, dunque, indurre a ritenere non ancora pienamente consolidata una ripresa che dai numeri parrebbe, invece, decisamente robusta. Si chiude, infatti, il terzo anno consecutivo di crescita degli investimenti, con volumi destinati a riportarsi non distanti dai valori dello scorso decennio.

Nonostante l'impennata recente, il mercato continua ad essere fortemente caratterizzato sia dal punto di vista tipologico che territoriale, oltre che appannaggio pressoché esclusivo della componente straniera.



L'accresciuto peso europeo nell'*asset allocation* globale ha consentito all'Italia di recuperare i livelli pre-crisi, accentuando, tuttavia, la divaricazione tra le dinamiche interne al comparto. Da una parte si collocano gli *asset* di migliore qualità, transati con rendimenti non dissimili a quelli rilevati nelle principali realtà continentali, dall'altra arranca l'offerta indistinta per la quale l'interesse della domanda è modesto, se non addirittura inesistente. Il peso delle strategie di diversificazione a livello continentale nella crescita del mercato è testimoniato dal tutto sommato modesto balzo in avanti dell'incidenza italiana sul totale degli investimenti europei.

In tale quadro il miglioramento della prospettiva economica e, di conseguenza, dell'attività rappresenta un presupposto indispensabile, ancorché di per sé non sufficiente, a garantire il protrarsi della crescita su un orizzonte pluriennale. L'esigua attività degli investitori istituzionali domestici, associata alle

incerte conseguenze della dismissione dell'enorme mole di immobili a garanzia di crediti deteriorati, espongono il settore al rischio di notevoli oscillazioni e nuove battute di arresto.

Se nei primi anni Duemila furono gli strumenti di investimento italiani ad alimentare e dare robustezza all'ascesa del comparto, oggi non si è ancora nelle condizioni di individuare chi possa rilevare il testimone dagli operatori opportunistici esteri e dare continuità alla fase espansiva in atto.

**13 grandi città – Previsioni annuali dei prezzi medi degli immobili a valori correnti**  
(variazioni % annuali)

	Abitazioni	Uffici	Negozi
2016	+0,1	-0,9	-0,4
2017	+1,6	+0,5	+0,8
2018	+2,5	+1,5	+1,5

Fonte: Nomisma

In ultima analisi, pur non essendovi dubbi che il mercato immobiliare italiano si sia lasciato alle spalle la pesante crisi che ne aveva caratterizzato la dinamica per circa un settennio, risulta tuttora problematico definirne le prospettive a medio termine: sulla lenta e graduale risalita preconizzata dai modelli econometrici incombe ancora il retaggio degli eccessi del passato, il cui smaltimento non si esclude possa essere foriero di contraccolpi negativi.

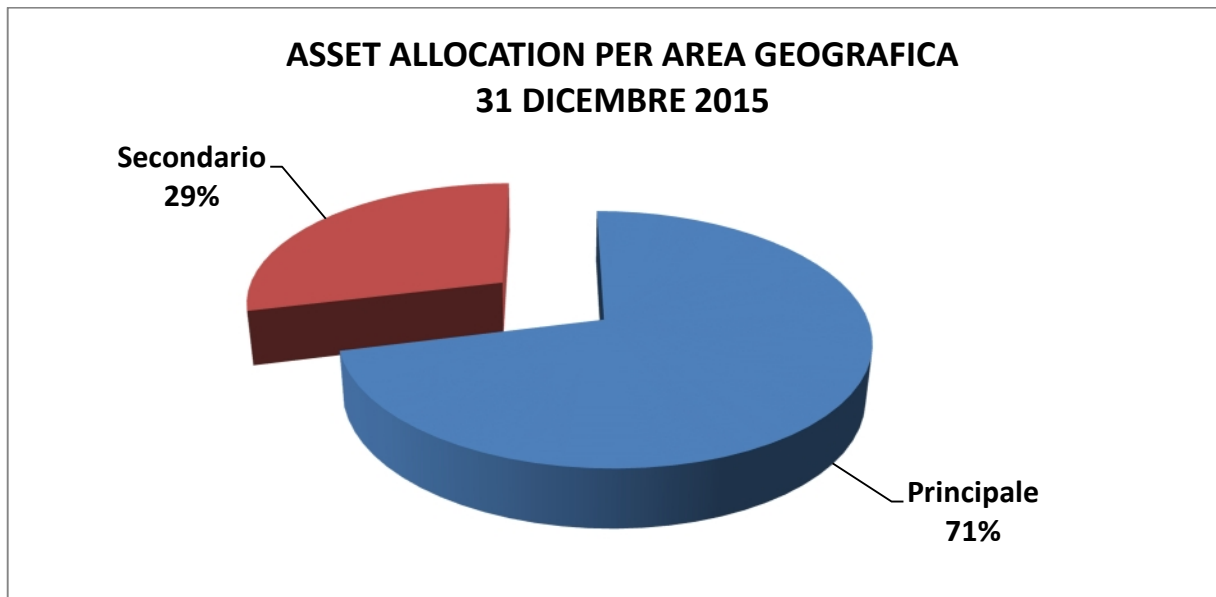
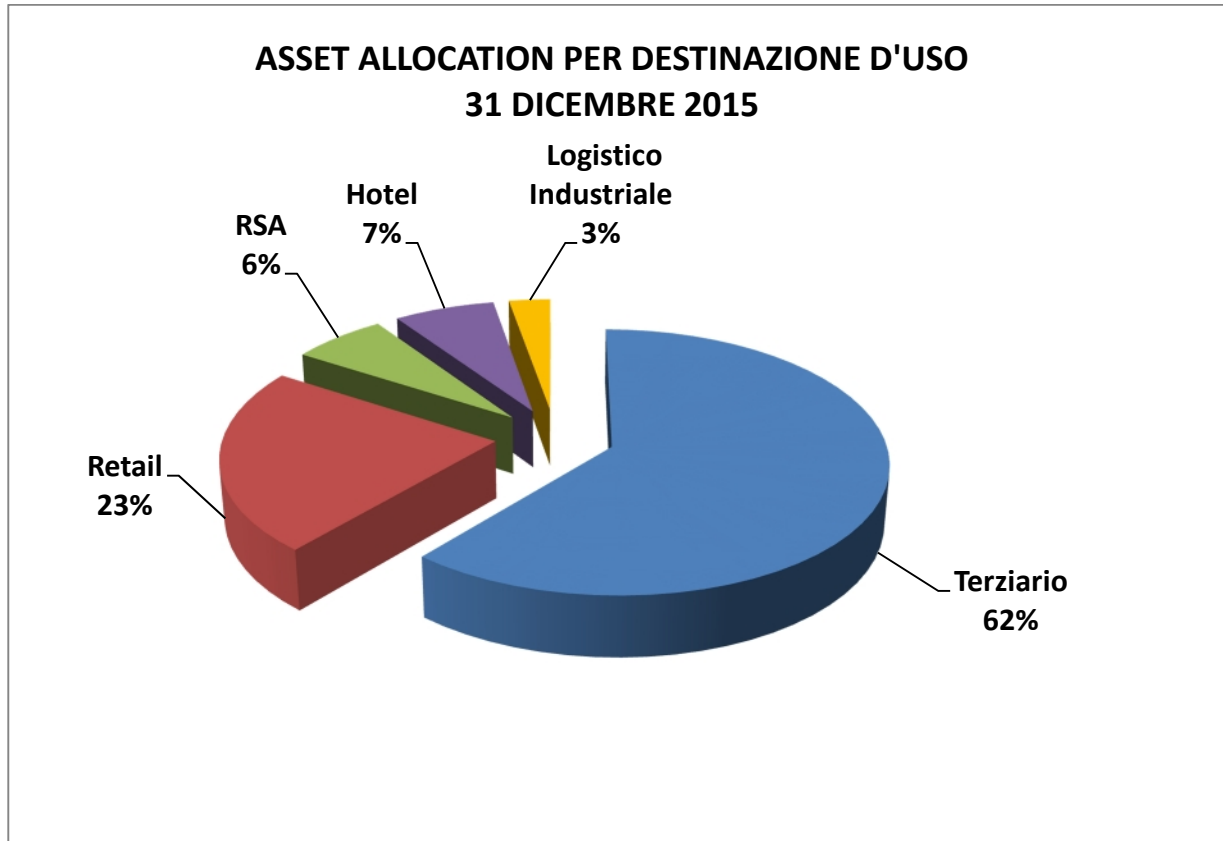
## LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

### 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 2015 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.



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

Anche per il 2015 la SGR ha proseguito la sua attività di gestione e asset management orientata alla valorizzazione e massimizzazione del patrimonio immobiliare, tenuto conto sia della composizione dello stesso, sia delle condizioni del mercato immobiliare e del credito sulla base delle seguenti linee guida:

- ricerca di nuovi conduttori e locazione degli spazi attualmente sfitti;

- eventuali approfondimenti con gli attuali conduttori circa la possibilità e disponibilità a rinegoziare anticipatamente i contratti (anche a fronte di opere di ristrutturazione) in modo da garantire al Fondo un allungamento della durata contrattuale e pertanto maggiori potenzialità degli immobili;
- effettuazione di opere di manutenzione ordinaria e straordinaria con l'obiettivo di massimizzare il potenziale canone di locazione;
- verifica e studio di alcuni possibili interventi di riqualificazione completa su alcuni asset al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato e valorizzare gli immobili.

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

## **EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO**

Nel corso dell'esercizio, a fronte delle richieste pervenute alla SGR alla data del 30 giugno 2015, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento del Fondo sono state effettuate le seguenti conversioni:

- convertite n. 87.922 quote di classe A a fronte di n. 125.807 quote di classe B (rapporto di concambio applicato 1,43090);

## **L'ATTIVITA' DI GESTIONE**

Anche per il 2015 la valorizzazione del portafoglio attraverso un'attenta gestione degli asset sia dal punto di vista manutentivo che locativo è stata la principale linea guida che il Fondo ha seguito.

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

Altri interventi di manutenzione straordinaria hanno riguardato gli immobili di Cernusco sul Naviglio e Milano Via Montecuccoli dove sono state effettuate opere agli impianti di raffrescamento e sono state riqualificate delle aree libere per essere locare ad un nuovo tenant.

Dal punto di vista locativo, il 2015 è stato un anno particolarmente vivace, particolare evidenza va data all'attività svolta per gli immobili di Torino, Basiglio e Parma che hanno considerevolmente migliorato il tasso di occupazione degli stessi.

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

Al 31 dicembre 2015 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 282.650.000 ed ha generato nel semestre minusvalenze per euro 2.250.596,19. Nell'anno sono state registrate minusvalenze per euro 8.991.213,81.



## **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.

## **ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE**

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

In data 1 ottobre 2015 e fino al 31 dicembre 2015, ha avuto luogo l'offerta relativa alla diciannovesima emissione di quote.

Al 31 dicembre 2015, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 1.084.807,51 lordi per la Classe "A" ed euro 1.864.814,98 lordi per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 30.286 quote di Classe "A" e n. 73.772 quote di Classe "B".

L'ammontare delle sottoscrizioni pervenute nel suddetto periodo è risultato inferiore all'importo minimo di € 5.000.000,00 stabilito dalla delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 luglio 2015 per la predetta emissione di quote pertanto, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, la Società non procederà al richiamo degli impegni relativi alla ventesima emissione di quote, né si potrà dar corso alle richieste di rimborso anticipato pervenute, secondo quanto previsto dall'art. 31, comma 6 del Regolamento del Fondo.

## IMMOBILI

### IMMOBILE IN MILANO - VIA TOCQUEVILLE, 13

#### Localizzazione

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

#### Descrizione

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

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

#### Consistenza

Superficie Commerciale: 12.369 mq

#### Tipologia

Direzionale, Commerciale

#### Data di acquisto

20 febbraio 2006

#### Venditore

TIKAL R.E. FUND

#### Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

#### Canone complessivo

Euro 2.364.949 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e al 100% a seconda dei contratti)

#### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,75% rispetto al prezzo di acquisto



## **CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 3.605 mq

### **Tipologia**

Centro Commerciale di vicinato

### **Data di acquisto**

29 dicembre 2006

### **Venditore**

UniCredito Immobiliare Uno

### **Prezzo di acquisto**

Euro 8.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 583.312 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,29% rispetto al prezzo di acquisto



## IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Commerciale: 4.401 mq

### Tipologia

Residenza per anziani (RSA)

### Data di acquisto

16 febbraio 2007

### Venditore

UniCredito Immobiliare Uno

### Prezzo di acquisto

Euro 12.250.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Canone complessivo

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

### Rendimento lordo

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



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Consistenza

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

### Tipologia

Direzionale, Commerciale

### Data di acquisto

16 febbraio 2007

### Venditore

TIKAL R.E. FUND

### Prezzo di acquisto

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

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

### Canone complessivo

Euro 883.501 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 571.212 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 312.289 annuo per l'immobile di via Doria

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 6,44% rispetto al prezzo di acquisto



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria



## IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Alberghiera

### Consistenza

Superficie Commerciale: 14.250 mq

### Data di acquisto

7 maggio 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 29.600.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Canone complessivo

Euro 1.300.000 oltre a componente variabile in funzione del fatturato

### Rendimento lordo

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





## **IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 942 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 2.178.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

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

### **Rendimento lordo**

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



## IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato

### Consistenza

Superficie Commerciale: 574 mq

### Data di acquisto

26 giugno 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 937.750 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Canone complessivo

Euro 59.258 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,31% rispetto al prezzo di acquisto



## IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato

### Consistenza

Superficie Commerciale: 678 mq

### Data di acquisto

26 giugno 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 1.512.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Canone complessivo

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

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,26% rispetto al prezzo di acquisto



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 1.575 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.206.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

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

### **Rendimento lordo**

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



## **IMMOBILE IN NEMBRO (BG) – VIA ROMA, 30**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 1.681 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.614.875 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 248.885 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%). E' stata concessa una riduzione temporanea del canone fino al 30 giugno 2016 a fronte di una ristrutturazione del punto vendita da parte del conduttore.

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,88% rispetto al prezzo di acquisto





## **IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 1.776 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.675.375 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

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

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,88% rispetto al prezzo di acquisto





## IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Commerciale: 5.097

### Tipologia

Centro Elaborazione Dati

### Data di acquisto

5 ottobre 2007

### Venditore

IVG Italia Srl

### Prezzo di acquisto

Euro 9.800.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Canone complessivo

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

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,84% rispetto al prezzo di acquisto



## **IMMOBILE IN CERNUSCO – VIA GOBETTI, 2/C**

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 6.980 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

5 ottobre 2007

### **Venditore**

IVG Italia Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 12.350.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 799.856 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,47% rispetto al prezzo di acquisto



## **IMMOBILE IN SESTO SAN GIOVANNI – VIA CARDUCCI, 125**

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 10.698 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

5 ottobre 2007

### **Venditore**

Stodiek Italia Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 19.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 971.770 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,11% rispetto al prezzo di acquisto



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

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 17.987 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Commerciale

### **Data di acquisto**

22 ottobre 2007

### **Venditore**

Immobiliare Serena S.r.l.

### **Prezzo di acquisto**

Euro 26.075.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 921.506 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

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





## **IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20**

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 3.376 mq

### **Tipologia**

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)

### **Data di acquisto**

20 dicembre 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 7.960.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

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

### **Rendimento lordo**

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



## **IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 4.200 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

20 marzo 2009

### **Venditore**

U.G.F. Assicurazioni SpA

### **Prezzo di acquisto**

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 1.139.243 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,27% rispetto al prezzo di acquisto





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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 12.892 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

8 aprile 2009

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

L'immobile alla data della presente relazione risulta libero.



## **IMMOBILE IN TREVİ (PG) – S.S. FLAMINIA, km 147**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 5.693 mq

### **Tipologia**

Commerciale

### **Data di acquisto**

12 giugno 2009

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

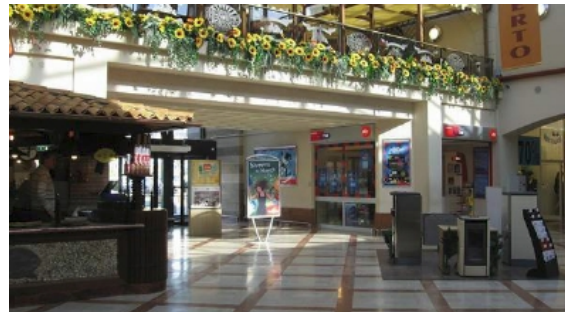
Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

Euro 1.717.321 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 9,60% rispetto al prezzo di acquisto



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

### **Localizzazione**

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

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

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

### **Descrizione**

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 23.470 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

26 luglio 2010

### **Venditore**

Montecuccoli Properties Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 45.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Canone complessivo**

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

### **Rendimento lordo**

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



## IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Commerciale: 7.016 mq

### Tipologia

Commerciale

### Data di acquisto

26 luglio 2011

### Venditore

Eurosia Srl

### Prezzo di acquisto

Euro 28.038.578 oltre ad imposte ed oneri connessi all’acquisizione

### Canone complessivo

Euro 1.978.901 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell’investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 7,05% rispetto al prezzo di acquisto



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2015**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2015		Situazione al 31/12/2014	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>17.358.775</b>	<b>5,466%</b>	<b>20.006.663</b>	<b>6,159%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,131%	415.504	0,128%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	16.943.271	5,335%	19.591.159	6,031%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.251.000</b>	<b>1,024%</b>	<b>3.185.000</b>	<b>0,981%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	3.251.000	1,024%	3.185.000	0,981%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>282.650.000</b>	<b>89,001%</b>	<b>289.222.000</b>	<b>89,037%</b>
B1. Immobili dati in locazione	269.650.000	84,908%	271.122.000	83,465%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	13.000.000	4,093%	18.100.000	5,572%
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>13.491.626</b>	<b>4,248%</b>	<b>11.272.073</b>	<b>3,470%</b>
F1. Liquidità disponibile	13.491.626	4,248%	11.272.073	3,470%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>826.900</b>	<b>0,261%</b>	<b>1.147.464</b>	<b>0,353%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	137.234	0,043%	218.705	0,067%
G3. Risparmio di imposta	35.101	0,011%		
G4. Altre	654.565	0,207%	928.759	0,286%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>317.578.301</b>	<b>100,00%</b>	<b>324.833.200</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/2015</b>	<b>Situazione al 31/12/2014</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-2.589.325</b>	<b>-1.876.033</b>
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	-26.160	-25.181
M2. Debiti di imposta	-5.546	-32.474
M3. Ratei e risconti passivi	-18.903	-31.993
M4. Cauzioni Ricevute	-535.100	-494.918
M5. Altre	-2.003.616	-1.291.467
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-2.589.325</b>	<b>-1.876.033</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>48.131.859</b>	<b>49.243.229</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>266.857.117</b>	<b>273.713.938</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>8.394.095,00</b>	<b>8.605.485,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>66.586.044,00</b>	<b>66.286.568,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>5,734</b>	<b>5,722</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare</b>	<b>4,008</b>	<b>4,129</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,1294</b>	<b>0,1384</b>

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



**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione anno 2015	Relazione anno 2014	Relazione II SEMESTRE 2015
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	69.921	124.794	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.262.660	1.194.326	643.860
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-1.196.368	-3.473.035	-509.974
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	470.000	302.344	210.000
A3.2 utili/perdite da realizzi		-25.634	
A3.3 plus/minusvalenze	146.000	755.500	-419.000
<b>Strumenti finanziari derivati</b>			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>752.213</b>	<b>-1.121.705</b>	<b>-75.114</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	19.428.599	19.238.336	9.808.382
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-8.991.214	-9.015.285	-2.250.596
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.305.467	-3.230.517	-1.738.589
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-2.177.901	-2.172.370	-1.093.586
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>4.954.017</b>	<b>4.820.164</b>	<b>4.725.611</b>
<b>C. CREDITI</b>			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
<b>Risultato gestione crediti</b>			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>5.706.230</b>	<b>3.698.459</b>	<b>4.650.497</b>

	Relazione anno 2015	Relazione anno 2014	Relazione II SEMESTRE 2015
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
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			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>5.706.230</b>	<b>3.698.459</b>	<b>4.650.497</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.603	-64.783	-1.337
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>5.703.627</b>	<b>3.663.676</b>	<b>4.649.160</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-725.568	-751.573	-363.583
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-4.032.170	-4.187.059	-2.015.809
I2. Commissioni depositario	-99.245	-103.125	-49.824
I3. Oneri per esperti indipendenti	-58.835	-37.900	-15.085
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-15.300	-15.271	-7.650
I5. Altri oneri di gestione	-31.540	-31.556	-16.643
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		8.256	
L2. Altri ricavi	40.687	20.141	11.404
L3. Altri oneri	-160.519	-440.686	-53.573
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>621.137</b>	<b>-1.905.097</b>	<b>2.138.397</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>621.137</b>	<b>-1.905.097</b>	<b>2.138.397</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"</b>	<b>95.830</b>	<b>-289.836</b>	<b>326.757</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"</b>	<b>525.307</b>	<b>-1.615.261</b>	<b>1.811.640</b>

## 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, 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 30.06.2015.

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 9 febbraio 2015 e del 22 luglio 2015, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 4.056.737,96 ed euro 4.532.588,16.

Le raccolte relative ai periodi di offerta 1° ottobre – 31 dicembre 2014 e 1° aprile - 30 giugno 2015 non hanno raggiunto l'importo minimo deliberato dal CDA, pertanto in occasione delle predette finestre non sono stati effettuati nuovi richiami né versamenti.

Si precisa che il maggior valore unitario delle quote di Classe "A" è attribuibile al beneficio dell'accumulo dei proventi.

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 2015 hanno interessato in media n. 576.675 quote di classe A e n. 1.109.499 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 8.394.095 e n. 66.586.044 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,25 ed un prezzo massimo pari ad euro 2,85; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 1,936 ed un prezzo massimo pari ad euro 2,35.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2015 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2015) è pari ad euro 2,81 per le quote di classe A e ad euro 2,054 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

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07  
 (3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08  
 (5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09  
 (7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10  
 (9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11  
 (11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12  
 (13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13  
 (15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14  
 (17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15

(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07  
 (4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08  
 (6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09  
 (8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10  
 (10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11  
 (12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12  
 (14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13  
 (16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14  
 (18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15

## 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 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.

Esiste poi un 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 sono esposti i fondi immobiliari, sono ambito di analisi i rischi finanziari unitamente ai rischi operativi sui principali processi produttivi. 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 2015 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.

### 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 0,0676 per le n. 66.586.044 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 22 febbraio 2016 e con valuta 24 febbraio 2016 tramite Monte Titoli S.p.A (record date 23 febbraio 2015).

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

Descrizione	Relazione II semestre 2015
Risultato del periodo	2.138.397,49
Plusvalenze non realizzate su beni	-1.755.300,61
Minusvalenze non realizzate su beni	4.005.896,80
Plusvalenze non realizzate su OICVM	
Minusvalenze non realizzate su OICVM	928.973,99
Totale proventi del Fondo nel semestre	5.317.967,67
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	2.686,48
Totale proventi distribuibili	5.320.954,15
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	4.501.216,57
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B" pro rata temporis	
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	811.864,89
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	7.572,69

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria, l'art. 32 comma 4 del D.L. 78/2010 assimila le quote detenute da un investitore non istituzionale in misura superiore al 5% in un fondo immobiliare alle quote di partecipazione in società e prevede l'applicazione delle disposizioni in materia di tassazione delle partecipazioni qualificate di cui all'art. 68 comma 3 del TUIR. Pertanto le plusvalenze o minusvalenze realizzate in sede di cessione delle quote detenute al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, nonché le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote, non sono soggette a imposta sostitutiva del 26%, ma concorrono alla formazione del reddito complessivo dell'investitore nei limiti del 49,72% del relativo ammontare.

### 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 l'ufficio di Risk Management è chiamato 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 2015 – 2017 è la società Savills Italy Srl.

### SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data della presente relazione il patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate è composto da ventuno 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 2015 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari ad € 282.650.000.

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	16.943.271			
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	16.943.271			
- in percentuale del totale delle attività	5,335			

**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		1.451.520
Totale	0	1.451.520

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 sottoesposta.

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**

<b>Dati patrimoniali</b>	<b>Ultimo esercizio 31/12/2014</b>	<b>Esercizio precedente</b>	<b>Secondo esercizio precedente</b>
1) Totale attività	985.832	1.348.543	1.227.304
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	-	-	-
4) Indebitamento a breve termine	266.784	570.070	343.792
5) Indebitamento a medio/lungo termine	186.474	210.800	333.268
6) Patrimonio netto	511.931	566.804	541.679
- capitale circolante lordo	372.229	464.460	332.706
- capitale circolante netto	380.835	361.313	433.638
- capitale fisso netto	275.323	353.786	390.027
7) Posizione finanziaria netta	-48.612	-151.294	61.856

<b>Dati reddituali</b>	<b>Ultimo esercizio 31/12/2014</b>	<b>Esercizio precedente</b>	<b>Secondo esercizio</b>
1) Fatturato	4.294.982	4.366.032	4.186.846
2) Margine operativo lordo	1.103.450	1.182.525	1.127.844
3) Risultato operativo	163.601	215.510	194.069
4) Saldo proventi/oneri finanziari	730	1.676	612
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-27.481	-21.463	-22.082
6) Risultato prima delle imposte	136.850	195.723	172.599
7) Utile (perdita) netto	69.921	124.794	99.969
8) Ammortamenti dell'esercizio	78.332	78.332	69.975

**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	3.251.000			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.251.000 1,024			

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	3.251.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale attività	3.251.000 1,024			

### 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		80.000
Totale		80.000

La movimentazione intervenuta nell'esercizio riguarda il rimborso in conto capitale effettuato dal fondo Atlantic 1, gestito da First Atlantic Real Estate.

### 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 di acquisto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore carico immobili	329.933.074,00
costi capitalizz anno riferim	407.198,47
rivalutazione netta anno riferim	- 47.690.272,47
valore immobili al 31/12/2015	282.650.000,00

I costi capitalizzati nel corso del 2015, sono relativi a lavori di ristrutturazione e ad interventi di migliona dei beni immobili.

La svalutazione del portafoglio immobiliare riflette l'adeguamento iscritto sulla base della valutazione effettuata dagli esperti indipendenti.

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 m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto				
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	51,23	n. 11 contratti d'affitto + 2 indennità di occupazione	Dal 31/12/2016 al 31/01/2022	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegrì 179	Supermercato	1998	1.776	140,14	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	257,28	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2017	commerciale	28.038.578	-	-
4	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	89,90	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa, 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376	179,30	n. 1 contratto d'affitto	4/6/2018	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Commerciale	1981-82	3.605	162,64	n. 16 contratti d'affitto	Dal 29/2/2016 al 31/12/2018	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	114,59	n. 4 contratti d'affitto	Dal 30/6/2017 al 31/02/2023	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	-	sfitto	-	-	23.000.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	131,63	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2020	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	90,84	n. 16 contratti d'affitto	Dal 30/09/2016 al 31/03/2018	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
11	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	127,92	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-

12	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.401	180,64	n. 1 contratto d'affitto	30/6/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	163,56	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
14	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	271,25	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/12/2017 al 31/12/2023	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	106,48	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/12/2020 al 31/3/2021	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Tocqueville 13	Uffici	1968- 1972	12.369	191,20	n. 5 contratti d'affitto	da 30/11/2016 a 31/12/2020	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
17	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	139,84	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
18	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	103,24	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
19	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.993	188,13	n.22 contratti d'affitto	Dal 31/04/2016 al 30/09/2017	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
20	Piemonte Torino Via Doria 7	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.185	146,65	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/12/2016 al 31/10/2017	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
21	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	244,04	n. 1 contratto d'affitto	07/07/17	Commerciale	17.884.496	-	-
22	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	91,23	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									329.933.074		

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	5.420.022,36	546.332,90		546.332,90	3,10
Da oltre 1 a 3 anni	136.000.914,07	9.382.043,41		9.382.043,41	53,18
Da oltre 3 a 5 anni	107.300.487,57	7.713.162,59		7.713.162,59	43,72
Da oltre 5 a 7 anni					
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	248.721.424,00	17.641.538,90		17.641.538,90	100
B) Totale beni immobili non locati	33.928.576,00				

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

### 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	13.491.626		13.491.626
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>13.491.626</b>		<b>13.491.626</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
<b>Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate</b>	
<b>Ratei e risconti attivi:</b>	<b>137.234</b>
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	
risconti attivi oneri di gestioni	45.692
risconti attivi su spese ripetibili	88.032
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	3.510
<b>Credito IVA:</b>	<b>35.101</b>
<b>Altre:</b>	<b>654.565</b>
crediti per canoni da incassare	1.475.406
fondo svalutazione crediti	-866.550
note di credito da emettere	-156.255
fatture da emettere	141.690
crediti per depositi cauzionali	26.230
crediti per anticipi fornitori	8.961
crediti diversi	25.083
<b>Totale altre attività</b>	<b>826.900</b>

I crediti diversi riguardano l'importo versato dal fondo quale anticipo IVA relativo all'anno 2015.

## SEZIONE III - LE PASSIVITA'

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

### III.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

### III.3 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

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



### III.4 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:</b>	<b>26.160</b>
commissioni di banca depositaria	25.114
commissioni di gestione	1.046
<b>Debiti di imposta:</b>	<b>5.546</b>
iva a debito	
ritenuta d'acconto	5.546
<b>Ratei e risconti passivi:</b>	<b>18.903</b>
ratei passivi diversi	8.345
risconti passivi canoni di locazione	9.730
risconti passivi recupero spese condominiali	828
<b>Cauzioni ricevute:</b>	<b>535.100</b>
<b>Altre:</b>	<b>2.003.616</b>
note di credito da ricevere	-3.495
fatture da ricevere	850.556
debiti v/fornitori	1.156.555
altri debiti	
<b>Totale altre passività</b>	<b>2.589.325</b>

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 (31.12.2015).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO  
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2015**

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,30
VERSAMENTI SUCCESSIVI	279.137.059	56,59
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	494.532.822	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	708.284	0,33
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	7.293.802	1,47
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	70.523.130	14,26
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	-487.531	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-47.641.365	-9,63
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.379.161	0,89
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI (2)	-127.388.015	-25,76
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-90.101.430	-18,22
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	37.945.599	7,67
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2015	314.988.976	63,69
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		13,72

(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 1,31%.

**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
28.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2018	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	3BA SRL
110.000	INTESA SAN PAOLO	31/12/2017	MILANO, PIAZZA MISSORI, 2	9REN ITALIA S.R.L.
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	28/02/2016	BASIGLIO, P.ZZA MARCO POLO, 12	A.D. S.R.L.
145.000	INTESA SAN PAOLO	01/07/2021	CERNUSCO NAVIGLIO, VIA GOBETTI	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA
250.000	BANCO POPOLARE SOC. COOPERATIVA	31/12/2019	MILANO, PIAZZA MISSORI, 2	ARCOTECNOCAGROUP S.P.A.
16.000	BANCA DI CREDITO COOP. DI SESTO SAN GIOVANNI	31/12/2019	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	ARES S.R.L.
27.256	INTESA SAN PAOLO	31/05/2019	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	BLUE SOF CONSULTING S.P.A.
137.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2021	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20	BSH ELETTRODOMESTICI SPA
37.500	BANCA PASSADORE & C.	30/04/2021	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	CASA DEL BAROLO SRL
52.500	BANCA POPOLARE DI MILANO	01/01/2028	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20	CHILTERN INTERNATIONAL SRL
6.800	UNIPOLSAI ASSICURAZIONI SPA	31/10/2017	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	COOPSETTE SOC. COOP.
146.206	MILANO ASSICURAZIONI	11/11/2012	CANZO VIA ANTONIO BRUSA 20	CROCE DI MALTA
738.482	INTESA SAN PAOLO	04/06/2018	CANZO VIA ANTONIO BRUSA 20	CROCE DI MALTA
190.458	DEUTSCHE BANK	30/09/2017	CERNUSCO NAVIGLIO, VIA GOBETTI	DU POINT DE NEMOURS ITALIANA SRL
31.500	UNICREDIT S.P.A.	31/12/2020	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	EDISCOM S.P.A.
10.294	UNICREDIT BANCA	31/10/2019	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	F. & F. DESIGN STUDIO DI FANTOLINO ARCH. FULVIO
115.000	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH	02/03/2020	MILANO, PIAZZA MISSORI, 2	FACEBOOK ITALY SRL
100.000	MONTE DEI PASCHI DI SIENA	30/09/2021	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	FENICIA SPA
30.000	BANCA REGIONALE EUROPEA	30/06/2021	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	GALUP SRL
22.852	BANCA POP. COMMERCIO & INDUSTRIA	31/03/2019	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	GAUDI TRADE SPA
11.500	BANCA POPOLARE DI MILANO	31/12/2019	BASIGLIO, P.ZZA MARCO POLO, 12	GEST. & C. SRL
418.000	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND	01/04/2016	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	INVENSY'S SYSTEMS ITALIA SPA
60.000	BANCA PATRIMONI SELLA	31/10/2017	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	L'AUTORITA' D'AMBITO N. 3 "TORINESE"
955.037	INTESA SAN PAOLO	31/12/2020	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20	MONDELEZ ITALIA SERVICES S.R.L.
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2019	PADOVA, VIA N. TOMMASEO S.N.	NH ITALIA SPA
160.000	CREDITO VALTELLINESE	30/06/2021	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	OCEANO SRL
23.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2021	CERNUSCO NAVIGLIO, VIA GOBETTI	ON SEMICONDUCTOR ITALY S.R.L.
11.475	INTESA SAN PAOLO	30/11/2016	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	QAD ITALY SRL
6.750	INTESA SAN PAOLO	31/05/2018	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	REAG SPA
365.000	BANCA POPOLARE DI BERGAMO	31/12/2015	MILANO, VIA TOCQUEVILLE, 13	SISAL S.P.A.
55.000	BANCA POPOLARE DI BERGAMO	30/04/2017	MILANO, VIA TOCQUEVILLE, 13	SISAL S.P.A.
1.500	BANCA C.R. ASTI	30/06/2021	TORINO, VIA LAGRANGE/VIA DORIA	STUDIO DASSO DI ROBERTO DASSO
10.875	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	30/11/2017	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	TECNIPLANT SPA
79.821	COFACE S.A.	31/10/2019	BASIGLIO, P.ZZA MARCO POLO, 12	UNES MAXI S.P.A.
206.528	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	MILANO, VIA ARRIGO MINERBI, 1	UNES MAXI S.P.A.
169.459	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	MILANO, VIA VAL DI SOLE, 12/14	UNES MAXI S.P.A.
79.434	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	MILANO, VIA VARESINA, 92	UNES MAXI S.P.A.
222.414	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	MODENA, VIA ANTONIO ALLEGRI 179	UNES MAXI S.P.A.
222.414	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	NEMBRO, VIA ROMA, 30	UNES MAXI S.P.A.
180.050	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2019	TREZZO D'ADDA, VIA MAZZINI 42	UNES MAXI S.P.A.
11.500	INTESA SAN PAOLO	30/09/2016	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	UNIESSE NOVACHEM S.R.L.
18.375	BANCA DI CREDITO COOP. DI SESTO SAN GIOVANNI	31/12/2017	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	WITTENSTEIN SPA
28.160	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2018	SESTO S.GIOVAN., V. CARDUCCI 125	WITTENSTEIN SPA

Al 31 dicembre 2015 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 realizzazioni	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.			-1.196.368	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			146.000	

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		17.608.764			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.819.835			
2. Utile/Perdita da realizzazioni					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-8.991.214			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-3.305.467			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-2.177.901			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.820.342,60, provvigioni di property management per euro 254.638,16, premi assicurativi per euro 104.206,27, spese gestione immobili per euro 623.631,55, spese registrazione contratti di affitto per

euro 94.702,49, spese di manutenzione per euro 290.508,56, spese tecniche per euro 64.698,62, oneri diversi per euro 52.738,71.

### SEZIONE III - CREDITI

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.

<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi passivi su depositi cauzionali	2.577
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	26
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
<b>Totale</b>	<b>2.603</b>



## 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	4.758	1,505	1,498					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	(***)							
3) Compenso del depositario	99	0,031	0,031					
4) Spese di revisione del fondo	31	0,01						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	59	0,019	0,019					
7) Oneri di gestione degli immobili	1.486	0,470	0,468					
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	15	0,005						
10) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	30	0,010						
- svalutazione crediti	48	0,015						
- interessi passivi su depositi cauzionali	3	0,001						
- oneri per quotazione	75	0,024						
- altri oneri finanziari								
- spese varie	8	0,002						
- interessi passivi c/c euro								
- interessi passivi di mora								
- bolli								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>6.612</b>	<b>2,092</b>						
11) Provvigioni di incentivo								
12) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (****)								
di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
13) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 14)</b>	<b>(*****) 6.612</b>	<b>2,092</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) 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 negoziatori.

(\*\*\*\*\*) 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.

## SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della relazione comprende:

	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide:</b>	<b>0</b>
su c/c Euro	0
<b>Altri ricavi:</b>	<b>40.687</b>
sopravvenienze attive	33.991
interessi di mora	336
altri proventi	6.141
ricavi vari	219
<b>Altri oneri:</b>	<b>-160.519</b>
sopravvenienze passive	-30.219
oneri per quotazione	-74.871
spese varie	-7.573
svalutazione crediti	-47.856
<b>Totale altri ricavi e oneri</b>	<b>-119.832</b>

## 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 prevederanno 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.

Alla data del 31 dicembre 2015 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

Nessun bene immobile è stato acquisito o ceduto nell'esercizio.

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

La presente relazione si compone di n. 57 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 57.

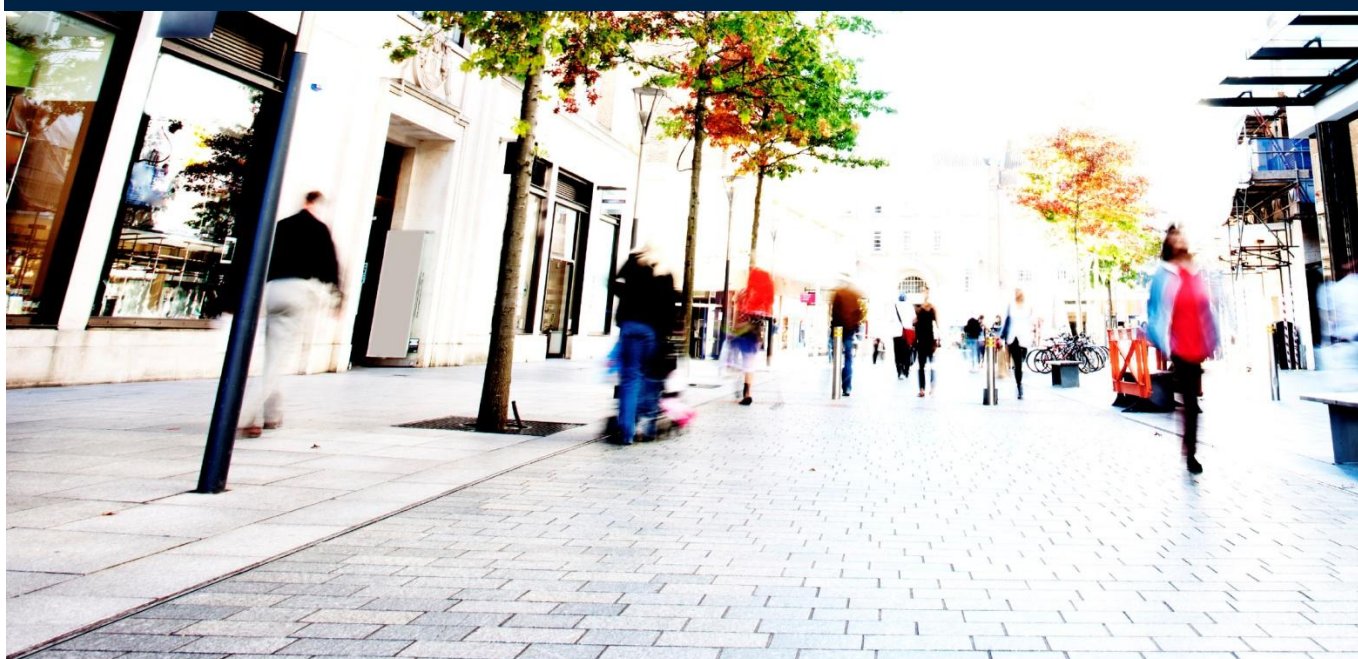
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.  
F.to Vittorio Gaudio

---

# Portafoglio Immobiliare di Mediolanum Real Estate Fondo Comune di Investimento Immobiliare

---

Rapporto e Valutazione



## Sommario

1.0	Premessa .....	3
2.0	Composizione del Portafoglio .....	4
3.0	Base di Valutazione .....	5
4.0	Metodologia e Assunzioni Valutative .....	6
5.0	Valutazione.....	8
6.0	Confidenzialità e Responsabilità.....	8
7.0	Definizioni e Condizioni Generali .....	9
8.0	Presupposti e condizioni generali applicabili a tutte le valutazioni .....	9

## Allegati

Allegato 1 : Rapporto sui Mercati di Riferimento

Allegato 2 : Lettera di Incarico

Allegato 3 : Rapporti di Valutazione dei Singoli Asset



**Savills Italy S.r.l.**

Via San Paolo 7, 20121 Milano  
Tel.: +39 02 3600 6741  
Fax: +39 02 4438 6173

[www.savills.it](http://www.savills.it)  
[www.savills.com](http://www.savills.com)

15 Gennaio 2016

**Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A.**

Via F. Sforza - Palazzo Meucci  
20080 – Basiglio (MI)

**Relazione di Progetto**  
**Mediolanum Real Estate - Fondo Comune di Investimento Immobiliare**

**1.0 Premessa**

In conformità alle vostre disposizioni, contenute nella Lettera d’Incarico datata 03 06 2015, abbiamo svolto indagini sufficienti al fine di fornire la nostra opinione del Valore di Mercato degli Asset facenti parte del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Mediolanum Real Estate.

La valutazione effettuata da Savills Italy nella veste di Esperto Indipendente sarà utilizzata per la predisposizione delle relazioni periodiche da parte della SGR.

L’Esperto Indipendente è in possesso dei requisiti richiesti dal Decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30 (pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il 19 marzo 2015).

La data di valutazione è il **31 12 2015**.



## 2.0 Composizione del Portafoglio

Il perimetro dei beni detenuti dal fondo Mediolanum Real Estate è composto, alla data di riferimento del 31 12 2015, da 22 asset. La tabella sottostante riassume la composizione del portafoglio immobiliare oggetto della valutazione.

Destinazione d'uso	Denominazione asset	Comune	Indirizzo
Terziario	Sesto	Sesto S. Giovanni	Via Carducci 125
Terziario	Corsico	Corsico	Via Cabotto 1
Commerciale	Unes Val di Sole	Milano	Via Val di Sole
Commerciale	Unes Modena	Modena	Via Allegrì 179
Terziario	Uffici	Milano	Via Tocqueville
Commerciale	Unes Nembro	Nembro	Via Roma 30
Commerciale	Unes Minerbi	Milano	Via Minerbi
Commerciale	Unes Trezzo	Trezzo sull'Adda	Via Mazzini 42
Commerciale	Unes Varesina	Milano	Via Varesina
Terziario	Cascia	Milano	Via Cascia
RSA	Residenza Sanitaria Assistita	Milano	Via Darwin, 17
Ricettivo	NH Hotel Mantegna	Padova	Via Tommaseo 61
Terziario	Ufficio	Cernusco Sul Naviglio	Via Gobetti 2C
RSA	Residenza Sanitaria Assistita	Canzo	Via Brusa 20
Terziario	Ufficio	Milano	Piazza Missori
Terziario	Ufficio	Milano	Via Montecuccoli
Commerciale	Commerciale Basiglio	Basiglio	Piazza Marco Polo
Terziario	Torino Via Lagrange	Torino	Via Lagrange
Terziario	Torino Via Doria	Torino	Via Doria
Commerciale	Galleria Commerciale	Trevi	S.S.Flaminia, km147
Terziario	Uffici Pescara	Pescara	Via Corte di Ruvo
Commerciale	Eurosia - Galleria Commerciale	Parma	Provinciale Traversetolo

In termini dimensionali la destinazione d'uso prevalente risulta essere quella ad uso ufficio (68,43%), seguita da quella ad uso commerciale (16,27%) , da quella alberghiera (9,89%) e dalla destinazione RSA (5,41%).

L'*asset allocation* del fondo denota una distribuzione del portafoglio prevalentemente in Lombardia, Milano e dintorni in particolare, con una distribuzione residuale nelle regioni del nord (Piemonte ed Emilia) e limitatamente a due assets (Trevi e Pescara) nel Centro-Sud del paese.

### 3.0 Base di Valutazione

Le nostre valutazioni sono svolte in accordo con il *RICS Valuation – Professional Standards, Incorporating the International Valuation Standards* (il 'Red Book'), pubblicato nel gennaio 2014 ed effettivo dal 6 gennaio 2014. Le nostre valutazioni, pertanto, sono svolte anche nel rispetto degli Standard Valutativi Internazionali (IVS). Si precisa inoltre che, in funzione dell'incarico ricevuto, abbiamo agito come Esperti indipendenti. Le valutazioni sono state pertanto elaborate anche considerando i principi stabiliti da Banca d'Italia. Savills Italy Srl, l'Esperto Indipendente, è in possesso dei requisiti richiesti dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30 (pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il 19 marzo 2015).

I sopralluoghi alle Proprietà sono stati effettuati tra il 15 ed il 22 Maggio 2015. Non abbiamo ricevuto informazioni sui singoli immobili relativamente ad un mutamento radicale delle situazioni e condizioni riscontrate nel corso dell'ultimo sopralluogo effettuato. Al fine dello svolgimento dei previsti sopralluoghi annuali verrà concordato con la committenza un calendario entro il 30 Giugno 2016.

Le valutazioni sono state eseguite in nome e per conto di Savills Italy, rappresentata ai fini dell'incarico da Gianni Flammini MRICS, da Mario Nicolini MRICS, da Tania Parisotto MRICS, da Roberta Maiolino e da Maurizio Turato MRICS, valutatori qualificati per lo scopo come definito negli Standard di Valutazione della RICS.

Come da vostro incarico, abbiamo valutato gli Asset sulla base del Valore di Mercato, di cui riportiamo qui di seguito la definizione, contenuta nel Paragrafo 1.2 del *Valuation Practice Statement 4* del Red Book:

*“il valore stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni”.*

Sia il nostro rapporto, che le valutazioni dei singoli Asset riportate di seguito, sono state svolte in conformità con tali requisiti.

Allo scopo di svolgere le valutazioni ci è stata fornita la documentazione relativa agli Asset che noi assumiamo essere corretta. Pertanto, non accettiamo nessuna responsabilità per errori ovvero omissioni nelle informazioni e nella documentazione fornita. Nello svolgimento delle valutazioni è stato inoltre necessario effettuare una serie di assunzioni, generali e specifiche, come meglio dettagliate nei singoli rapporti valutativi. Ci riserviamo il diritto di modificare le nostre valutazioni nel caso in cui le assunzioni da noi effettuate dovessero rivelarsi successivamente non corrette.

## 4.0 Metodologia e Assunzioni Valutative

### 4.1 Metodologia di Valutazione

Le nostre valutazioni sono state svolte utilizzando i principi valutativi RICS, di generale accettazione in un contesto nazionale ed internazionale, oltre che equiparabili alle direttive di carattere generale stabilite dalla Banca di Italia, in materia di beni oggetto di investimento da parte di Fondi Immobiliari.

In particolare, abbiamo utilizzato la Metodologia Finanziaria-Reddittuale con l'Analisi dei Flussi di Cassa Attualizzati (*Discounted Cash Flow analysis*), che sconta, ad un tasso di attualizzazione (*discount rate*) opportunamente determinato, i futuri flussi di cassa netti generati dall'asset, nell'orizzonte temporale considerato. Alla fine del periodo, si assume che l'asset venga ceduto (disinvestimento) ad un valore ottenuto dalla capitalizzazione diretta del reddito stimato nell'anno successivo rispetto a quello assunto come termine del periodo. Il tasso di capitalizzazione (*exit yield*) scelto è stato ritenuto appropriato agli specifici immobili ed al mercato degli investimenti paragonabili a quello dei singoli immobili in esame. La sommatoria dei flussi netti attualizzati costituisce il Valore di Mercato dell'asset alla data di riferimento.

La logica sottostante tale approccio si basa sull'assunto che nessun potenziale acquirente razionale, nelle condizioni di ordinarietà, sarebbe disposto a pagare per l'acquisto di un bene un prezzo superiore all'attualizzazione (valore attuale) dei benefici che il bene stesso sarà in grado di produrre nell'orizzonte temporale considerato.

L'analisi dei flussi di cassa è stata svolta tenendo in considerazione l'inflazione e considerando un periodo di mantenimento dell'investimento di 10 anni, durante il quale vengono proiettati i ricavi costituiti dai canoni di locazione e dal valore di disinvestimento generato dalla vendita dell'asset alla fine del periodo in esame. I costi dedotti sono relativi alla gestione dell'asset.

Per una puntualizzazione di ogni parametro ed assunzione adottati ai fini della valutazione degli Asset componenti il portafoglio immobiliare, si rimanda ai singoli rapporti valutativi riferiti a ciascun Asset valutato, che costituiscono parte integrante della presente relazione.

### 4.2 Tasso di Attualizzazione (*Discount Rate*)

La costruzione del tasso di attualizzazione è stata determinata assumendo una struttura *debito - capitale proprio* pari al 50% di mezzi di terzi (*debt*) e 50% di mezzi propri (*equity*). Il tasso di attualizzazione è stato elaborato in forma semplificata e presuppone il concetto di ordinarietà, non considerando la struttura di debito ed il costo del capitale per un particolare investitore. Piuttosto, tale tasso ricorre a valori derivati dal mercato di riferimento, utilizzati in relazione ad investimenti similari all'investimento considerato. Come da prassi consolidata nel settore, non sono stati considerati, all'interno del modello per la costruzione del tasso, né la componente fiscale e né il beta ( $\beta$ ), ovvero il coefficiente di regressione fra il ritorno dell'asset ed il mercato di riferimento.

Per la remunerazione del capitale di terzi (*debt*) si è assunto un tasso pari ad un rendimento base, con un limitato rischio sul medio/lungo periodo (IRS), a cui è stato aggiunto un parametro aggiuntivo (*spread*), inteso come remunerazione del rischio connesso all'investimento immobiliare nel singolo Asset oggetto di valutazione secondo la prospettiva di una banca finanziatrice.

Per i mezzi propri (*equity*) abbiamo individuato il tasso di remunerazione del capitale proprio aggiungendo al tasso per attività assunte prive di rischio (*Risk free*) un premio per il rischio (*Risk premium*) per tener conto dell'illiquidità, del rischio specifico di settore, e della componente assegnata all'investimento oggetto della valutazione (localizzazione, tipologia/tecnica costruttiva, profilo reddituale).

Il *Risk free* può essere definito come il tasso privo di rischio, assunto normalmente pari al rendimento dei Titoli di Stato con scadenza paragonabile all'orizzonte temporale dell'investimento considerato. Ai fini della determinazione della componente del tasso base si assume l'Indice Rendistato, che indica il rendimento annuo lordo di un paniere di titoli di stato, ossia il rendimento di un campione di titoli pubblici a tasso fisso. Pubblicato mensilmente dalla Banca d'Italia, il Rendistato è di frequente utilizzato dagli operatori di mercato come parametro di riferimento nei prestiti a indicizzazione finanziaria. Al fine di ponderare la volatilità attualmente presente sul mercato obbligazionario, il parametro utilizzato è

rappresentato dalla media dell'ultimo anno del Rendistato lordo per fasce di vita residua fra 8 anni e 7 mesi e 12 anni e 6 mesi. La risultanza di tale procedimento assegna alla componente di mezzi propri (*risk free + risk premium*) un ritorno così come dettagliato nelle valutazioni dei singoli immobili.

Il tasso di attualizzazione ponderato, da noi utilizzato nella valutazione di ciascun Asset, è stato dettagliato all'interno dei rapporti di valutazione.

Siamo dell'opinione che tale costruzione del tasso sia appropriata in considerazione del contesto economico e finanziario del mercato dei capitali; delle previsioni relative all'inflazione ed alla crescita del mercato, oltre che riflettere coerentemente il rischio correlato alla remunerazione degli investimenti immobiliari oggetto delle valutazioni.

#### **4.3 Tasso di Capitalizzazione (*Exit Yield*)**

La metodologia reddituale (*direct capitalization*) è stata utilizzata al fine di convertire la previsione del reddito atteso alla fine del periodo di esame, in un'indicazione di valore di disinvestimento (*exit value o terminal value*). La scelta del tasso deriva dalla accurata considerazione delle potenziali capacità reddituali, dai fattori endogeni degli Asset, quali la posizione, le caratteristiche dimensionali e di conformazione, oltre che da fattori esogeni quali le condizioni del mercato di riferimento. Particolare attenzione è stata prestata all'incertezza derivante dal compiere assunzioni che interessano il periodo finale dell'investimento e dunque nel periodo temporalmente più distante dalla data della valutazione.

#### **4.4 Costi di Acquisizione e di Vendita**

Non abbiamo dedotto alcun costo di acquisizione dal Valore Attuale Lordo (*Gross Present Value*) dei singoli Asset. I Valori di Mercato sono pertanto forniti non considerando le imposte catastali e ipotecarie, commissioni di agenzia e costi legali/tecnici. In sede di vendita abbiamo assunto un costo per le commissioni ed attività tecnico-legali preparatorie (due diligence) pari all'1,25%.

L'analisi di Savills esclude specificatamente la considerazione degli aspetti legali e fiscali potenzialmente emergenti dalla vendita e/o acquisizione degli Asset oggetto delle valutazioni.

## 5.0 Valutazione

In seguito ai sopralluoghi effettuati presso le Proprietà e in considerazione delle informazioni disponibili e delle assunzioni stabilite, siamo dell'opinione che Il valore complessivo degli Asset costituenti il portafoglio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate, alla data di valutazione del 31 12 2015, risulta pertanto essere pari a:

**€282.650.000**

**(Euro Duecentottantaduemilioneiseicentocinquantamila)**

Sottolineiamo che il totale sopra riportato è la somma dei Valori dei singoli Asset. Ciascun Asset è stato valutato singolarmente senza tener conto dell'impatto che potrebbe avere una potenziale vendita in blocco degli stessi.

## 6.0 Confidenzialità e Responsabilità

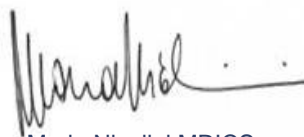
È fatto salvo il diritto della SGR di trasmettere ai partecipanti al Fondo, la Banca Depositaria del Fondo e le banche finanziatrici del Fondo (ciascuno un "Terzo Autorizzato") la Relazione dell'Esperto e, più in generale, qualsiasi documento ad essa collegato od ogni altro documento a qualsiasi titolo trasmesso dall'Esperto. La trasmissione della Relazione dell'Esperto a terzi diversi dai Terzi Autorizzati potrà avvenire da parte della SGR solo previo consenso scritto dell'Esperto (al quale devono essere comunicati il nominativi e i motivi per cui viene trasmessa la Relazione dell'Esperto). In ogni caso, la messa a disposizione a terzi o ai Terzi Autorizzati da parte della SGR della Relazione dell'Esperto (così come di qualsiasi documento ad essa eventualmente collegato o di ogni altro documento a qualsiasi titolo trasmesso dall'Esperto alla SGR) avverrà senza alcuna assunzione di responsabilità da parte dell'Esperto nei confronti dei terzi.

In fede,

In nome e per conto della Savills Italy S.r.l.



Gianni Flammini MRICS  
RICS Registered Valuer  
Director – Head of Savills Italy



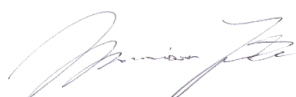
Mario Nicolini MRICS  
RICS Registered Valuer  
Valuation Department



Tania Parisotto MRICS  
Valuer  
Valuation Department



Roberta Maiolino  
Valuer  
Valuation Department



Maurizio Turato MRICS  
Valuer  
Valuation Department

## 7.0 Definizioni e Condizioni Generali

### 7.1 Criteri di valutazione-definizioni

**Canone di Mercato:** l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.

**Valore di Mercato:** "il valore stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

## 8.0 Presupposti e condizioni generali applicabili a tutte le valutazioni

Salvo non sia stato diversamente concordato per iscritto, la nostra valutazione sarà svolta sulla base dei seguenti presupposti e condizioni generali in relazione a ciascuna Proprietà oggetto della nostra Relazione di Stima. Nel caso in cui l'eventuale invalidità di qualsiasi dei seguenti presupposti o condizioni infici la determinazione dei dati riportati, ci riserviamo il diritto di rivedere i calcoli effettuati.

1. La Proprietà non è soggetta ad alcuna limitazione straordinaria o in particolare onerosa, né ad altri impedimenti o spese previsti nell'atto d'acquisto. Nel caso in cui fossero presenti ipoteche o oneri a carico della Proprietà, la stessa verrà ceduta libera da tali vincoli. Non abbiamo esaminato l'atto di acquisto della Proprietà o la visura ipotecata/catastale.
2. Abbiamo ricevuto tutte le informazioni suscettibili di modificare il valore della Proprietà; abbiamo assunto che le informazioni a Noi fornite e sintetizzate nella presente Relazione sono complete e corrette.
3. L'/Gli edificio/i è/sono stato/i costruito/i e è/sono utilizzato/i in conformità a tutti i requisiti di legge e regolamentari; non vi sono state violazioni della normativa urbanistica ed ogni futura costruzione o utilizzo dell'/degli edificio/i verrà eseguito nel rispetto dei termini di legge.
4. La Proprietà non è sfavorevolmente interessata, né attualmente né potenzialmente, da alcun progetto o proposta urbanistica relativi alla costruzione ed al passaggio di autostrade; non vi sono ragioni suscettibili di condizionare negativamente il valore della Proprietà, che potrebbero essere scoperte tramite una ricerca in loco, risposte a quesiti ordinari, o comunicazioni legali (diverse da quelle a cui si è fatto riferimento in precedenza).
5. L'/Gli edificio/i, dal punto di vista strutturale, è/sono in buone condizioni, e non sussistono difetti strutturali, occulti o materiali, quali deterioramento e materiali o tecniche di per sé pericolosi o inadeguati, né nelle porzioni dell'/degli edificio/i da Noi ispezionate né altrove, per le quali dovremmo prevedere eventuali riduzioni di valore per l'eventuale adeguamento (diversa da quelle a cui si è fatto riferimento in precedenza). La nostra ispezione della Proprietà e la nostra Relazione non rappresentano una perizia sull'immobile né una garanzia sullo stato e sulle condizioni della Proprietà.
6. La Proprietà è collegata, ovvero può essere collegata senza costi eccessivamente onerosi, alle pubbliche utenze di gas, energia elettrica, acqua, telefono e rete fognaria.
7. Per la costruzione dell'edificio o per le sue modifiche, non è stato fatto ricorso ad alcun materiale o tecnica nocivi o pericolosi, quali cemento alluminoso, additivi a base di cloruro di calcio, lastre di lana di legno adoperati come



serrande/paratie permanenti o simili (diverse da quelle a cui si è fatto riferimento in precedenza). Non abbiamo svolto alcuna verifica in relazione a tali elementi.

8. I terreni della Proprietà non sono stati oggetto di inquinamento in passato, né è verosimile che lo siano in futuro. Non abbiamo svolto alcuna analisi del suolo né altre indagini a tale riguardo, né possiamo valutare la probabilità di qualsiasi forma di inquinamento.
9. Che i diritti di proprietà ed eventuale sfruttamento di sostanze minerali e/o gassose presenti nel sottosuolo non sono stati considerati.
10. Che non vi siano condizioni sfavorevoli dell'area o del suolo, che il terreno non contenga resti archeologici, e che non ci siano altri aspetti che possano portare a dover tenere conto di particolari ritardi nei lavori di costruzione o di costi di costruzione straordinari.
11. Il/I conduttore/i è/sono in grado di far fronte alle proprie obbligazioni; non ci sono pagamenti arretrati del canone o violazioni di accordi non conosciute.
12. In relazione al caso in cui ci è stato richiesto di valutare il sito di una Proprietà oggetto di sviluppo, abbiamo potuto rilevare che le condizioni del sito stesso o del suolo non sono sfavorevoli, la Proprietà non è condizionata negativamente dall'applicazione della Normativa Urbanistica e Paesaggistica (Valutazione di Impatto Ambientale) del 1988, il suolo non contiene reperti archeologici, né vi sono altre problematiche per le quali dovremmo prevedere una riduzione di valore a fronte dell'eventuale ritardo eccezionale o dei costi inerenti al sito o alla costruzione dell'edificio così come stimati nella nostra valutazione.
13. Non si terrà conto di alcuna deduzione/ammortamento per qualsiasi imposta che dovesse trovare applicazione in relazione alle Plusvalenze eventualmente realizzate o per altra forma di responsabilità fiscale che potrebbe sorgere con la vendita della Proprietà.
14. La valutazione sarà al netto di IVA (ove applicabile).
15. Non si terrà conto di alcuna deduzione/ammortamento per i costi di costruzione.
16. La nostra valutazione non farà riferimento ad alcun valore aggiuntivo attribuibile all'avviamento, agli impianti ed alle installazioni che hanno un valore esclusivamente nell'attuale collocazione nella Proprietà e per l'attuale utilizzatore della stessa.
17. Che l'immobile sia dotato di tutte le attrezzature, impianti generali che sono normalmente considerati come una parte integrante dell'immobile, e che siano conformi alla relativa regolamentazione. Non si è tenuto conto in alcun modo di diritti, vincoli o responsabilità che potrebbero risultare da un loro malfunzionamento.
18. Qualora siano valutate due o più proprietà, ovvero un portafoglio, ciascuna proprietà sarà valutata individualmente, senza eventuali aggiustamenti, al rialzo o al ribasso, ove la stessa sia parte di una cessione più ampia. L'importo totale indicato corrisponderà alla somma del valore di mercato di ciascuna proprietà.
19. In caso di Proprietà interessata da un finanziamento in sofferenza, non rileveranno, ai fini della nostra valutazione, i possibili effetti che la nomina di un Amministratore Giudiziario o di un Curatore, ai sensi della legge applicabile, possa avere sulla percezione della Proprietà stessa da parte del mercato e sulla sua conseguente valutazione, né avrà rilievo la capacità di tale Amministratore/Curatore di realizzare (nell'ambito della relativa procedura) il valore della Proprietà in tale situazione.
20. Non si terrà conto di alcuna deduzione/ammortamento per diritti, obbligazioni o responsabilità nascenti dalla legge applicabile, e tutti gli impianti fissi ed i macchinari, e l'installazione dei medesimi, saranno ritenuti conformi alle relative normative inglesi e UE.

21. La nostra valutazione sarà basata sui dati di mercato a Noi pervenuti da numerose fonti, inclusi vari agenti e periti, e, talvolta, tramite informazioni ricevute verbalmente. Alcune di queste ultime, in altri casi, provengono da banche dati quali il Catasto o gli archivi informatici ai quali Savills è iscritta. Ad ogni modo, tranne i casi in cui siamo stati direttamente coinvolti in operazioni equiparabili a quella per cui è finalizzata la Relazione, non siamo in grado di garantire la correttezza delle informazioni su cui abbiamo fatto affidamento.
22. Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta tali da modificare l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti ed adottati come riferimento.

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1. 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**

### **Ai partecipanti al FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE**

#### **Relazione sulla relazione di gestione**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Mediolanum Real Estate ("FIA"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2015, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

#### **Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione**

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ("Società di Gestione del FIA"), sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 che ne disciplina i criteri di redazione ("Provvedimento").

#### **Responsabilità della società di revisione**

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del FIA sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione del FIA non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del FIA. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione del FIA dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del FIA che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del FIA. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione del FIA nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

**Giudizio**

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione del patrimonio e del risultato del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 che ne disciplina i criteri di redazione.

**Richiamo di informativa**

Senza modificare il nostro giudizio, si richiama l'attenzione su quanto illustrato nella relazione degli Amministratori in merito alla distribuzione di proventi, computati secondo la metodologia prevista dal regolamento del FIA. In particolare si evidenzia che, essendo il risultato del periodo di competenza delle quote a distribuzione dei proventi (quote di classe B) inferiore al provento di cui è stata deliberata la distribuzione, quest'ultimo rappresenta un rimborso parziale del valore della quota.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari****Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione**

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 19 febbraio 2016