



MEDIOLANUM
Real Estate

**Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2006 del
Fondo Immobiliare
Mediolanum Real Estate**

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda il Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2006 del Fondo Mediolanum Real Estate gestito dalla Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza.

INDICE

Notizie sulla Società di Gestione, sulla Banca Depositaria, sulla società di Revisione,
sulla Società di Collocamento, sugli Esperti Indipendenti,
sul Real Estate Advisor e sul Property Manager Pag. 2

Rendiconto Annuale al 31 dicembre 2006

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	Pag. 4
SITUAZIONE PATRIMONIALE	Pag. 16
SEZIONE REDDITUALE	Pag. 18
NOTA INTEGRATIVA	Pag. 20

LA SOCIETÀ DI GESTIONE MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

Il capitale sociale è di euro 5.164.600 interamente sottoscritto e versato.

Dalle risultanze del libro soci, dalle comunicazioni ricevute e/o da altre informazioni a disposizione della Società, il capitale sociale è posseduto al 51% da Banca Mediolanum S.p.A. ed al 49% da Mediolanum S.p.A. Banca Mediolanum S.p.A. è posseduta al 100% da Mediolanum S.p.A..

La Mediolanum S.p.A., società con azioni quotate in Borsa, è controllata congiuntamente e pariteticamente, per il tramite del patto di sindacato stipulato il 14/9/2001 da Fininvest S.p.A. e dal Gruppo Doris.

Gli organi amministrativi e di controllo sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dott. Antonio Maria Penna	Presidente
Dott. Walter Ottolenghi	Amministratore Delegato
Prof. Ignazio Basile	Amministratore
Dott. Marco Giorgino	Amministratore
Ing. Edoardo Lombardi	Amministratore
Prof. Mario Masini	Amministratore
Dott. Angelo Ferrari	Amministratore
Dott. Antonio Zunino	Amministratore

COLLEGIO SINDACALE

Dott. Adriano Angeli	Presidente
Dott. Marco Reggiori	Sindaco effettivo
Dott. Vittorio Trabattoni	Sindaco effettivo
Dott.ssa Francesca Meneghel	Sindaco supplente
Dott. Giuliano Sollima	Sindaco supplente

BANCA DEPOSITARIA

Intesa Sanpaolo S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Banca Mediolanum S.p.A.

ESPERTI INDIPENDENTI

CB Richard Ellis Professional Services S.p.A.

REAL ESTATE ADVISOR (consulente immobiliare)

Real Estate Advisory Group S.p.A.

PROPERTY MANAGER

(gestore tecnico-amministrativo del portafoglio immobiliare)

IPI Servizi S.r.l.



M E D I O L A N U M
Real Estate

RENDICONTO ANNUALE AL 31/12/2006

MEDIOLANUM REAL ESTATE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2006

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 Fondo comune di investimento immobiliare chiuso, denominato Mediolanum Real Estate, 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.

La Banca depositaria è Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2006 è pari ad euro 221.988.885 (incremento del 4,20% su base annua) ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente, euro 39.066.411 Classe "A" ed euro 182.922.474 Classe "B". Si precisa che non essendo ancora stata effettuata alcuna distribuzione dei proventi, il valore unitario della quota è pari ad euro 5,183 per entrambe le Classi. L'utile conseguito nel periodo intercorrente tra la data di avvio dell'operatività, 14 febbraio 2006 e il 31 dicembre 2006 ammonta ad euro 7.850.820.

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. nella seduta del 23 gennaio 2007, ha deliberato di:

- Approvare il Rendiconto al 31 dicembre 2006;
- Distribuire per le quote di Classe "B" (n. 35.290.654) dividendi per un totale di euro 6.211.155 e fissare per il 12 febbraio 2007 la messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 15 febbraio 2007.

Il mercato

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Nel corso del 2006 il mercato immobiliare italiano ha confermato la tendenza alla stabilità.

I prezzi medi degli immobili nel secondo semestre sono cresciuti, registrando un incremento dei prezzi correnti di circa il 2,6%, che su base annua è quantificabile tra il 5% ed il 6%.

Il **mercato terziario** ha confermato l'andamento del primo semestre, mostrando una crescita di poco superiore all'inflazione (5,6%); da rilevare una tendenza alla stabilità anche per il mercato delle locazioni.

Le buone performance del settore finanziario e dei servizi influenzano positivamente anche il mercato immobiliare ad esso connesso concorrendo a rafforzare il clima di stabilità nelle principali piazze italiane.

La crescita dei prezzi relativa al **segmento residenziale** nel 2006 si è attestata sugli stessi livelli del 2005 (+6,4%) ma nell'ultimo semestre i prezzi hanno dimostrato incrementi inferiori rispetto al primo semestre dell'anno.

Il volume delle compravendite è in crescita di 4 punti percentuali rispetto al primo semestre del 2005, ma, di contro, i tempi di vendita e locazione si stanno lentamente dilatando.

Viene confermato l'aumento delle compravendite nei comuni più piccoli e la contrazione delle stesse nei centri di dimensioni medio-grandi.

Le prospettive del settore residenziale sono condizionate, da una parte dal fatto che, ormai, gli immobili rappresentano circa il 71% del patrimonio degli italiani e, dall'altra, dalla percezione di incertezza da parte del piccolo e medio risparmiatore, sulle tendenze dei mercati finanziari, tenendo conto che l'innalzamento dei tassi d'interesse potrebbe avere un effetto negativo sulla propensione all'indebitamento.

Il **mercato commerciale**, nel 2006, si è rivelato per l'acquisto di unità residenziali uno dei comparti più interessanti. I centri commerciali continuano ad essere la tipologia d'investimento preferita sia dagli investitori italiani che stranieri e nell'ultimo anno sono avvenute molte transazioni significative, che sono principalmente relative a due tipologie: centri commerciali localizzati in zone del Sud Italia, ancora carenti di tali strutture, e nuovi sviluppi o ampliamenti di shopping center nell'Italia del Nord.

Il **settore alberghiero** è al centro dell'attenzione degli operatori immobiliari per le ottime prospettive del settore.

Gli asset italiani si stanno allineando agli standard e alle metodologie gestionali caratteristiche dell'hotellerie internazionale, che renderanno gli immobili di alto standing qualitativo e dimensionale sempre più appetibili e concretizzeranno la possibilità di evoluzione del mercato immobiliare in questi settori.

Variazioni dei prezzi medi di immobili nelle 13 aree urbane, ottobre 2006

	Variazione % semestrale	Variazione % annuale
Abitazioni	2,6	6,4
Uffici	2,5	5,6
Negozi	2,7	6,0
Box o Garage	-	7,7

Fonte: Nomisma.

Le previsioni degli operatori per il prossimo semestre sono di sostanziale stabilità del mercato sia sul fronte dei prezzi che del volume compravenduto. Pertanto lo scenario che si prospetta per il 2007 è di una crescita nei vari comparti inferiore rispetto a quella riscontrata nel corso del 2006. Resta da verificare come il mercato assorbirà le nuove norme in materia fiscale.

Le politiche di investimento del Fondo e l'attività di gestione

LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha approvato in data 7 novembre 2005 la proposta di Asset Allocation del Fondo Mediolanum Real Estate che delinea le strategie e la politica di investimento del Fondo.

Mediolanum Real Estate dovrà avere un peso significativo nel settore Uffici, in quanto il comparto è in grado di produrre una redditività corretta per il rischio stabile e volumi adeguati di cash flow, in linea con le aspettative di distribuzione dei proventi. Per quanto concerne il settore della distribuzione commerciale (Retail), la proposta è di avere un'Asset Allocation del 20%-30% in virtù della continua crescita che il settore della grande distribuzione organizzata ha in Italia.

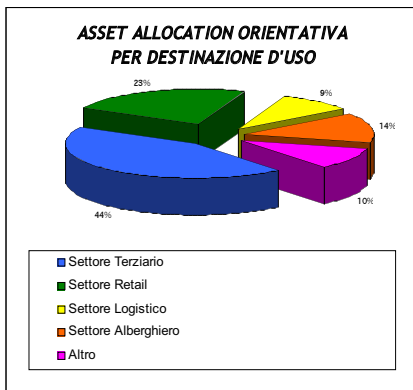
In particolare sarà data precedenza alle opportunità d'investimento in economie locali caratterizzate da un elevato PIL pro capite e da una spesa per consumi media superiore alla media nazionale.

Con riferimento al settore Industriale/Logistico, l'obiettivo è di allocare circa il 10% delle risorse disponibili, con un focus particolare per le aree intorno alle province di Milano e Roma e intorno ai principali assi infrastrutturali.

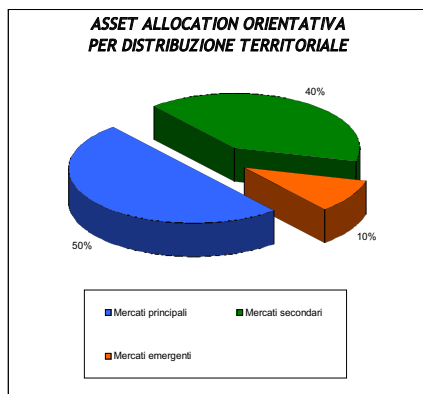
Relativamente al settore Ricettivo/Alberghiero, l'obiettivo è di allocare fino al 25% delle risorse disponibili in immobili ad uso alberghiero di classe non inferiore a quattro stelle.

L'interesse nell'investimento alberghiero si evidenzia anche considerando le notevoli previsioni di sviluppo del mercato, che in Italia si prospettano brillanti soprattutto per le strutture gestite dagli operatori internazionali.

Si sottolinea inoltre la possibilità di considerare investimenti in altre tipologie immobiliari, quali per esempio le Residenze Sanitarie Assistenziali.



Nella realizzazione del portafoglio immobiliare, relativamente all'Asset Allocation geografica si prevede di non frammentare troppo il mercato, riducendolo all'individuazione di macro aree, afferenti le maggiori aree metropolitane ed il loro hinterland, e al mercato secondario dei principali capoluoghi di provincia. Inoltre, per un aspetto opportunistico del prodotto offerto, si è deciso di considerare anche una parte di mercati emergenti, individuati principalmente nei maggiori capoluoghi di provincia del Sud Italia. Il risultato è la seguente Asset Allocation orientativa per distribuzione territoriale:



- 50% Mercati principali
- 40% Mercati secondari
- 10% Mercati emergenti

Si sottolinea inoltre la possibilità di effettuare investimenti in altri Paesi dell'area Euro.

Considerata la particolarità dell'investimento immobiliare, il piano di Asset Allocation non dovrà essere considerato in maniera rigida, in quanto la costituzione del portafoglio si manterrà flessibile in funzione delle opportunità presentate dal mercato, tenendo conto degli obiettivi di redditività del Fondo.

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del 2006 il Fondo ha analizzato e valutato diverse opportunità di investimento, perfezionando le seguenti operazioni immobiliari, in linea con gli obiettivi del piano di Asset Allocation:

- Il 20 febbraio è stato acquistato un immobile prevalentemente ad uso direzionale, completamente locato, sito a Milano in via Tocqueville 13, per un controvalore di euro 35.000.000.
- Il 9 giugno è stato stipulato un preliminare di acquisto di un immobile ad uso alberghiero in costruzione a Padova, in via Tommaseo, per un controvalore complessivo di euro 29.600.000, a fronte del quale è stata versata una caparra confirmatoria per euro 5.920.000; in data 28 luglio 2006 è stato versato un acconto per euro 11.840.000 oltre I.V.A.; l'atto definitivo di compravendita verrà stipulato nel corso del 2007 al completamento dei lavori.
- Il 15 dicembre è stato stipulato un contratto preliminare per l'acquisizione di due immobili a Torino in Via Lagrange 35 e Via Doria 7, per un controvalore totale di euro 13.700.000, a fronte del quale è stata versata una caparra confirmatoria di euro 2.700.000.
- Il 29 dicembre è stato acquistato un immobile ad uso commerciale, completamente locato, sito a Basiglio (Milano 3) in Piazza Marco Polo 12, per un controvalore di euro 8.000.000. Il 29 dicembre è stato acquistato un immobile prevalentemente ad uso direzionale, completamente locato, sito a Roma in via Tevere 1/A, per un controvalore di euro 17.500.000.
- Il 29 dicembre è stato stipulato un contratto preliminare per l'acquisizione di un immobile ad uso Residenza Sanitaria Assistenziale a Milano in via Darwin, 17 per un controvalore di euro 12.250.000, a fronte del quale è stata versata una caparra confirmatoria di euro 1.837.500.

Al 31 dicembre la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 61.600.000 e ha generato nel periodo per quanto riguarda l'immobile in Milano - Via Tocqueville 13 plusvalenze per euro 2.479.799, e minusvalenze per l'immobile di Roma - Via Tevere per euro 1.583.442 e per Basiglio - Piazza Marco Polo per euro 825.454.

I costi di acquisizione di tutti gli immobili in portafoglio risentono della capitalizzazione degli oneri accessori all'acquisto per euro 1.023.741, comprensivi dell'imposta ipotecaria e catastale, introdotta dal decreto "Bersani", sugli immobili di Roma e Basiglio per complessivi euro 510.000. Gli immobili acquisiti nella fase finale dell'anno denotano valutazioni da parte dell'esperto indipendente inferiori rispetto ai costi di acquisizione. Le differenze registrate, nell'ordine del 6-7%, rientrano nella normale tolleranza e soggettività delle valutazioni immobiliari, tenuto conto anche che immobili acquistati negli ultimi giorni del semestre non hanno potuto usufruire di alcun lasso temporale per produrre una rivalutazione in grado di compensare almeno gli oneri di acquisizione. Di tale eventualità si era tenuto conto nel corso del processo decisionale d'investimento, dove si era tenuto altresì conto dell'opportunità di acquisire, con una sola operazione e con un immediato beneficio in termini di redditività, un portafoglio ben diversificato sia quanto a tipologia che a dislocazione geografica, comprensivo anche dell'immobile di Milano via Darwin, a fronte anche delle altre attività già acquisite e in corso di acquisizione da parte del Fondo.

Attualmente sono in corso di analisi alcune opportunità di investimento in linea con il piano di Asset Allocation, che si prevede possano concludersi nel corso del primo semestre 2007.

Nel corso del 2006 il Fondo ha inoltre perfezionato le seguenti operazioni in strumenti finanziari:

- Il 20 febbraio sono state acquistate da Banca Intesa S.p.A. n. 600 quote del fondo immobiliare Serenissima Vitruvio, istituito e gestito dalla Serenissima SGR p.A., riservato ad investitori qualificati, per un controvalore di euro 30.174.240 oltre ad oneri accessori.
- Il 20 dicembre sono state cedute a Banca Mediolanum S.p.A. numero 600 quote del Fondo Serenissima Vitruvio, al prezzo unitario di euro 58.394 (valore della quota al 30 settembre 2006) per un controvalore di euro 35.036.400; è previsto un conguaglio in relazione anche al valore della quota al 31 dicembre 2006.

- Il 28 dicembre sono state acquisite, da BNL Fondi Immobiliari SGR p.A. che agiva per conto del Fondo comune di investimento immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", numero 132 quote del Fondo FIP (Fondo Immobili Pubblici, istituito e gestito da Investire Immobiliare SGR S.p.A.), ad un prezzo unitario di euro 140.000 per complessivi euro 18.480.000, salvo l'eventuale adeguamento in relazione al valore della quota al 31 dicembre 2006.
- Per un migliore impiego della liquidità, sono state poste in essere operazioni in pronti contro termine a condizioni di mercato con controparte Banca Mediolanum S.p.A..

Gli eventi di particolare importanza verificatisi nell'Esercizio

In data 14 febbraio 2006 è iniziata l'attività di gestione del Fondo a seguito del richiamo delle sottoscrizioni. Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., come previsto dall'art. 14) del Regolamento del Fondo, aveva istituito in data 19 ottobre 2005 il Comitato Investimenti del Fondo Mediolanum Real Estate. Compito del Comitato è la valutazione preliminare delle proposte. In particolare il Comitato esamina i piani e gli obiettivi strategici in termini di Asset Allocation e di redditività attesa. Valuta quindi le singole proposte delle operazioni di investimento e smobilizzo, verificandone la corrispondenza con gli obiettivi strategici precedentemente definiti e la congruità dei termini economici dell'operazione, in relazione sia alle condizioni di mercato sia agli obiettivi reddituali del Fondo. Comunica poi al Consiglio d'Amministrazione il proprio motivato parere su ogni singola operazione proposta, nonché sulle indicazioni generali di Asset Allocation.

In data 8 maggio 2006 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del Fondo, per meglio chiarire ed esplicitare alcuni argomenti, che sono state approvate da Banca d'Italia con Provvedimento n. 934341 del 30 agosto 2006 trasmesso con lettera n. 965574 in data 11 settembre 2006 e che riguardano i seguenti articoli:

- Art. 8) Oggetto dell'investimento tipico
- Art. 9) Oggetto dell'investimento residuale e liquidità
- Art. 13) Proventi risultanti dalla gestione del Fondo
- Art. 22) Modalità di sottoscrizione
- Art. 38) Regime della pubblicità

A seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Legge 4 luglio 2006 n. 223 (decreto "Bersani"), convertito nella Legge n. 248 del 4 agosto 2006, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 186 dell'11 agosto 2006, sono state emanate dal Governo rilevanti modifiche al regime fiscale della locazione e della cessione di immobili.

In particolare, avendo optato per il regime di imponibilità I.V.A., il Fondo è stato interessato dall'assoggettamento all'Imposta di Registro su tutti i contratti di locazione in essere, nella misura del 1%.

Le acquisizioni di immobili, intervenute successivamente all'entrata in vigore del Decreto, hanno comportato maggiori oneri a titolo di imposta ipotecaria dell'1,5% e imposte catastali dello 0,5% del valore di acquisizione, che comportano un incremento del costo di acquisto senza contribuire all'incremento del valore.

In data 1° ottobre e fino al 31 dicembre 2006 è iniziata la seconda emissione di quote in conformità a quanto previsto nel Regolamento del Fondo.

Al 31 dicembre 2006 erano pervenute domande di sottoscrizione da parte della clientela pari ad euro 8.335.048 per la Classe "A" ed euro 28.210.335 per la Classe "B".

Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 64.567 quote di Classe "A" e n. 192.668 quote di Classe "B".

I rapporti con società del Gruppo Mediolanum

Durante l'esercizio sono state effettuate operazioni con la società controllante di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. relativamente a:

- vendita di n. 600 quote di OICR Serenissima Vitruvio come evidenziato nel paragrafo "L'ATTIVITA' DI GESTIONE";
- operazioni in pronti contro termine a condizioni di mercato.

Gli eventi successivi alla chiusura dell'Esercizio

Non si evidenziano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Attività di collocamento delle quote

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che dalla 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.

Gli 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 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.

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Consistenza

Superficie Lorda: 15.661 mq.

Superficie Commerciale: 10.660 mq.

Data di acquisto

20 febbraio 2006

Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad IVA ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2006

Euro 37.800.000

Decorrenza contratti di locazione

Diverse date di decorrenza

Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza

Conduttori

Diversi conduttori, il principale è SISAL S.p.A.

Canone complessivo

Euro 2.128.109 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e al 100% a seconda dei contratti).

Rendimento lordo iniziale

Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 6,08% rispetto al costo di acquisto.

**IMMOBILE IN ROMA – VIA TEVERE, 1/A****Localizzazione**

L'immobile è ubicato a Roma nella zona centrale della città, tra Villa Borghese e Villa Torlonia; la zona è caratterizzata da fabbricati d'epoca di carattere residenziale, con attività commerciali e direzionali. L'edificio è facilmente raggiungibile dalla via Nomentana e dalla via Pinciana, importanti arterie per la viabilità di Roma. L'accessibilità, vista la posizione centrale dello stabile, è buona.

Descrizione

L'edificio è di pianta rettangolare ed è costituito da cinque piani fuori terra. Lo stabile presenta caratteristiche architettoniche riconducibili ai primi anni del XX secolo. Nel complesso il livello qualitativo dell'immobile risulta ottimo.

Tipologia

Direzionale, Uffici

Consistenza

Superficie Lorda: 2.250 mq.

Superficie Commerciale: 2.037 mq.

Data di acquisto

29 dicembre 2006

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 17.500.000 oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione degli esperti indipendenti al 31/12/2006

Euro 16.400.000

Decorrenza contratto di locazione

1 gennaio 2003

Scadenza contratto di locazione

31 dicembre 2014

Conduttore

Fincantieri Cantieri navali Italiani S.p.A.

Canone complessivo

Euro 835.918 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%).

Rendimento lordo iniziale

Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 4,78% rispetto al costo 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.

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato

Consistenza

Superficie Lorda: 4.260 mq.

Superficie Commerciale: 3.316 mq.

Data di acquisto

29 dicembre 2006

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 8.000.000 oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione degli esperti indipendenti al 31/12/2006

Euro 7.400.000

Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato a 14 conduttori con diverse date di decorrenza

Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

Conduttori

L'immobile è locato a diverse società operanti nel settore del commercio al dettaglio, oltre al supermercato che è concesso in locazione ad un affiliato UNES.

Canone complessivo

Euro 443.541 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%).

Rendimento lordo iniziale

Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 5,54% rispetto al costo 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 ospedaliere e per il tempo libero, che rendono la zona eterogenea dal punto di vista funzionale.

Descrizione

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

Tipologia

Residenza per anziani

Consistenza

Superficie Lorda: 4.465 mq.

Superficie Commerciale: 3.268 mq. circa

Data preliminare di acquisto

Il preliminare di acquisto è stato stipulato in data 29 dicembre 2006 con il contestuale versamento di una caparra confirmatoria di euro 1.837.500; la stipula dell'atto definitivo di compravendita, soggetta a diritto di prelazione dall'attuale conduttore, è prevista entro il 15 febbraio 2007.

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 12.250.000 oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione



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 buon livello; l'accessibilità alla zona risulta buona sia con i mezzi privati che pubblici.

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici, Commerciale

Consistenza

Superficie Lorda: Via Lagrange 3.976 mq.; Via Doria 2.934mq.

Superficie Commerciale: Via Lagrange 3.121 mq.; Via Doria 2.238 mq.

Data preliminare di acquisto

Il preliminare di acquisto è stato stipulato in data 15 dicembre 2006 con il contestuale versamento di una caparra confirmatoria di euro 2.700.000; la stipula dell'atto definitivo di compravendita è prevista entro il 28 febbraio 2007.

Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 13.700.000 totale oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione così suddivisi:

Euro 8.500.000 oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Lagrange

Euro 5.200.000 oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Doria



Torino - Via Lagrange



Torino -Via Lagrange



Torino - Via Doria

IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO - HOTEL MANTEGNA

Localizzazione

Il complesso alberghiero è localizzato in prossimità della Fiera Campionaria di Padova nella periferia 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, in fase di ultimazione e classificato 4 stelle, è realizzato su n. 13 piani e avrà 190 camere, oltre ad un piano interrato a destinazione locali di servizio ed autorimessa di pertinenza esclusiva dell'albergo.

La superficie lorda è di circa 11.000 mq.

Data preliminare di acquisto

Il preliminare di acquisto è stato stipulato in data 9 giugno 2006 con il contestuale versamento di una caparra confirmatoria di euro 5.920.000; il 28 luglio 2006 è stato versato il nuovo acconto per euro 11.840.000 oltre I.V.A.. I pagamenti effettuati in data antecedente al rogito, previsto entro la fine del primo semestre 2007, sono garantiti da fidejussioni bancarie rilasciate da primario Istituto di Credito.

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 29.600.000 oltre ad I.V.A. ed oneri connessi all'acquisizione



RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2006

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2006		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	18.480.000	8,271%		
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	18.480.000	8,271%		
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	84.111.356	37,644%		
B1. Immobili dati in locazione	61.600.000	27,569%		
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	22.511.356	10,075%		
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	19.648.919	8,794%		
F1. Liquidità disponibile	19.648.919	8,794%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	101.198.149	45,291%		
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	86.134.622	38,550%		
G2. Ratei e risconti attivi	1.110.597	0,498%		
G3. Risparmio di imposta	13.912.073	6,225%		
G4. Altre	40.857	0,018%		
TOTALE ATTIVITÀ	223.438.424	100%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2006	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	-1.449.539	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	-489.091	
M4. Cauzioni Ricevute	-1.118	
M5. Altre	-959.330	
TOTALE PASSIVITÀ	-1.449.539	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	39.066.411	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	182.922.474	
Numero delle quote in circolazione Classe "A"	7.536.959,00	
Numero delle quote in circolazione Classe "B"	35.290.654,00	
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,183	
Valore unitario delle quote Classe "B"	5,183	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	-	

RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2006**SEZIONE REDITTUALE**

	Rendiconto al 31/12/2006	Rendiconto esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati		
A1. PARTECIPAZIONI		
A1.1 dividendi e altri proventi		
A1.2 utili/perdite da realizzi		
A1.3 plus/minusvalenze		
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	771.025	
A2.2 utili/perdite da realizzi	4.806.955	
A2.3 plus/minusvalenze Strumenti finanziari quotati		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A3.2 utili/perdite da realizzi		
A3.3 plus/minusvalenze Strumenti finanziari derivati		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
Risultato gestione strumenti finanziari	5.577.980	
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.074.294	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI		
B3. PLUS/MINUSVALENZE	70.903	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-302.904	
B5. AMMORTAMENTI		
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-63.642	
Risultato gestione beni immobili	1.778.651	
C. CREDITI		
C1. interessi attivi e proventi assimilati		
C2. incrementi/decrementi di valore		
Risultato gestione crediti		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. interessi attivi e proventi assimilati		
E. ALTRI BENI		
E1. Proventi		
E2. Utile/Perdita da realizzi		
E3. Plusvalenze/minusvalenze		
Risultato gestione investimenti	7.356.631	

	Rendiconto al 31/12/2006	Rendiconto esercizio precedente
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
F1.1 Risultati realizzati		
F1.2 Risultati non realizzati		
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
F2.1 Risultati realizzati		
F2.2 Risultati non realizzati		
F3. LIQUIDITÀ		
F3.1 Risultati realizzati		
F3.2 Risultati non realizzati		
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	102.787	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione caratteristica	7.459.418	
H. ONERI FINANZIARI		
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1.1 su finanziamenti ipotecari		
H1.2 su altri finanziamenti		
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.416	
Risultato netto della gestione caratteristica	7.457.002	
I. ONERI DI GESTIONE		
I1. Provvigione di gestione SGR		
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-507.344	
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-2.375.561	
I2. Commissioni banca depositaria	-61.348	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-15.700	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-7.890	
I5. Altri oneri di gestione	-17.639	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	3.223.431	
L2. Altri ricavi	156.910	
L3. Altri oneri	-1.041	
Risultato della gestione prima delle imposte	7.850.820	
M. IMPOSTE		
M1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio		
M2. Risparmio di imposta		
M3. Altre imposte		
Utile/Perdita dell'esercizio	7.850.820	
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	1.381.616	
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	6.469.204	

MEDIOLANUM REAL ESTATE**RENDICONTO ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2006
NOTA INTEGRATIVA****Forma e contenuto del rendiconto**

Il presente rendiconto è redatto in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, si compone di una situazione patrimoniale, di una situazione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori e si riferisce al periodo intercorso tra la data di avvio dell'operatività del Fondo (14 febbraio 2006) e il 31 dicembre 2006. I prospetti contabili e la nota integrativa sono espressi in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2006 è pari ad euro 221.988.885 con un valore unitario per entrambe le Classi di quote pari ad euro 5,183 (incremento del 3,67% rispetto al valore netto iniziale al 14 febbraio 2006, 4,20% su base annua). La determinazione del valore della quota in sede di relazione semestrale al 30 giugno 2006 evidenziava un N.A.V. pari ad euro 220.198.925 con un valore unitario per entrambe le classi di quote pari ad euro 5,142.

Nella tabella seguente si riporta il valore della quota al 31 dicembre, distinto per le due Classi di quote, confrontato con il valore di sottoscrizione.

Ai sensi dell'art. 21 comma 3 del Regolamento del Fondo, si precisa che la società di gestione Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha sottoscritto n. 999.999 quote Classe "B" del Fondo per euro 4.999.995.

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. da rendiconto al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dalle azioni svolte dall'intero Sistema dei Controlli Interni che è 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 monitoraggio del rischio ha subito una progressiva evoluzione nel corso dell'incremento dell'attività d'investimento e prevede, tipicamente, una sintesi delle visure camerali e CERVED compiute dagli advisors della società o di ogni altra informazione rilevante dagli stessi raccolta sui potenziali venditori di immobili e sui conduttori degli stessi, nonché rapporti di verifiche contabili

commissionate ad hoc nel caso di acquisizione di partecipazioni in società immobiliari non quotate. A ciò si aggiunge l'informativa tipica degli accertamenti di natura tecnica, urbanistica, amministrativa e legale propria dei cespiti di natura immobiliare.

Inoltre 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.

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.

Il Controllo dei rischi ha principalmente il compito di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio/rendimento definiti dai competenti organi aziendali.

Distribuzione semestrale dei proventi

Viste le modalità previste dall'art. 13 del Regolamento Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,176.

L'ammontare posto in distribuzione alle quote di Classe "B" (n. 35.290.654) determina un pagamento complessivo di euro 6.211.155,10 che verrà effettuato con stacco cedola in data 12 febbraio 2007 e con valuta 15 febbraio 2007 tramite Monte Titoli S.p.A..

I proventi distribuibili, come definiti dall'art. 13 comma 3 del Regolamento del Fondo, sono costituiti dagli utili netti generati, con esclusione delle plusvalenze / minusvalenze non realizzate. Nel prospetto seguente si riepilogano le modalità di determinazione dei proventi.

Descrizione	Rendiconto al 31/12/2006
Utile del periodo	7.850.820
Plusvalenze non realizzate su beni immobili	-2.479.799
Minusvalenze non realizzate su beni immobili	2.408.896
Totale proventi del Fondo	7.779.917
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	6.211.155
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	1.326.505
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	242.257

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione del Rendiconto del Fondo sono conformi ai criteri di valutazione fissati dalla Banca d'Italia, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. Tali principi sono di seguito descritti:

Strumenti finanziari non quotati

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzati in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima,

effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa della Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi, generalmente accettati per le valutazioni 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 di contenuto specialistico tipicamente utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tali valutazioni sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Altre attività

- Le operazioni di pronti contro termine, sono contabilizzate alla data della loro esecuzione, anche se non ancora regolate; gli utili/perdite derivanti da P/T vengono rateizzati in base alla durata del contratto.
- I ratei ed i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Altre passività

Gli oneri di gestione di pertinenza del Fondo, le commissioni alla Banca depositaria e le provvigioni di spettanza della Società gerente per l'attività di gestione del Fondo, oltre alle imposte ed agli altri costi di diretta pertinenza del Fondo vengono registrati secondo i principi della competenza temporale e dell'inerenza dell'attività del Fondo.

Regime fiscale

In seguito alle modifiche al regime tributario introdotte dagli artt. 31 e 41 bis del decreto legge 30 settembre 2003 n. 269, i proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare (art. 44 comma 1 lettera g, T.U.I.R.) sono assoggettati alla ritenuta del 12,50%.

SEZIONE II - LE ATTIVITA'

Immobili	Valore di mercato	Plus / minus dell'esercizio
MILANO - VIA TOCQUEVILLE 13	37.800.000	2.479.799
ROMA - VIA TEVERE 1/A	16.400.000	-1.583.442
BASIGLIO(MI) - P.ZZA MARCOPOLO 12	7.400.000	-825.454
TOTALE	61.600.000	70.903

Gli immobili oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., risultano tutti dati in locazione.

Di seguito si riporta l'elenco degli strumenti finanziari diversi da partecipazioni che superano il 5% delle attività del Fondo.

Titolo	Emittente	Controvalore a fine esercizio	Peso % su totale attività
FIP - Fondo Immobili Pubblici	Investire Immobiliare SGR	18.480.000	8,271%

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:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi non armonizzati	18.480.000			
Totali:				
- in valore assoluto	18.480.000			
- in percentuale del totale delle attività	8,271%			

Trattasi di quote del Fondo FIP - Fondo Immobili Pubblici, acquistati in data 28/12/06 e contabilizzati al valore di acquisto.

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	48.709.445	35.036.400
Totale	48.709.445	35.036.400

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Alla data di riferimento del presente Rendiconto, non sono presenti strumenti finanziari quotati, né sono intervenute movimentazioni nel periodo.

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 di carico degli immobili	60.500.000
Costi capitalizzati nel periodo	1.029.097
Rivalutazione netta del periodo	70.903
Valore degli immobili al 31/12/2006	61.600.000

I costi capitalizzati nel corso del 2006 riguardano oneri di acquisizione per euro 1.023.742, e per euro 5.355 per la progettazione di interventi di miglioria dei beni immobili.
La rivalutazione del portafoglio immobiliare riflette l'adeguamento iscritto sulla base della valutazione effettuata dagli esperti indipendenti.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

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 lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecato	Ulteriori informazioni
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Milano - Via Tocqueville, 13	uffici	1968-1972	13.929 mq	149,73	n. 5 contratti di affitto	Dal 31/12/2008 al 30/06/2012	imprese commerciali; antenne; telefonia	35.000.000	-	-
2	Roma - Via Tevere, 1/A	uffici	Anteriore al 1967	1.800 mq	464,40	n. 1 contratto di affitto	31/12/08	Impresa industriale	17.500.000	-	-
3	Basiglio (MI) - Piazza Marco Polo, 12	commerciale	1981-82	3.912 mq	116,38	n. 14 contratti di affitto	Da 31/12/2006 al 31/12/2013	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
Totale									60.500.000		

Per il commento delle movimentazioni intervenute nel periodo, si rimanda alla Relazione sulla gestione.

La tabella seguente riepiloga gli acconti versati nel periodo per l'acquisizione di beni immobili. Si precisa che tali importi, comprensivi degli oneri accessori, sono confluiti nella sottovoce B3 "Altri immobili".

Immobile	Destinazione	Importi
Padova - Hotel Mantegna - Via Tommaseo	Alberghiera	17.860.039
Torino - Via Lagrange 35, Via Doria 7	Uffici	2.758.163
Milano - Via Darwin 17	Residenza per anziani	1.893.154
Totale		22.511.356

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	228.724	13.709		13.709	0,40%
Da oltre 1 a 3 anni	51.417.132	2.825.217		2.825.217	82,91%
Da oltre 3 a 5 anni	7.807.958	441.338		441.338	12,95%
Da oltre 5 a 7 anni	2.146.186	127.304		127.304	3,74%
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	61.600.000	3.407.568		3.407.568	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	-				

II.5. CREDITI

Nel periodo non sono state poste in essere acquisizioni di crediti di qualsiasi natura.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha effettuato operazioni in depositi bancari.

II.7 ALTRI BENI

Non vi sono investimenti di patrimonio relativi ad altri beni, né sono intervenute movimentazioni nel periodo.

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	19.648.919	-	19.648.919
F2. Liquidità da riscuotere per operazioni da regolare	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-
Totale posizione netta di liquidità	19.648.919	-	19.648.919

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	86.134.622
Ratei e risconti attivi	1.110.597
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	944.951
ratei attivi su PCT	102.787
ratei attivi spese ripetibili	56.044
ratei attivi su canoni di locazioni	6.815
Risparmio di imposta	13.912.073
credito I.V.A.	13.912.073
Altre	40.875
crediti per fatture fitti attivi da incassare	7.150
crediti per depositi cauzionali	3.576
crediti per anticipi fornitori	17.605
fatture da emettere per recupero spese da conduttori	6.241
altre attività	6.285
Totale altre attività	101.198.149

Il credito I.V.A. ha subito nell'anno la seguente movimentazione:

Credito I.V.A.	Importi
I.V.A. a credito dell'anno 2006	14.596.828
I.V.A. compensata sul Fondo nell'anno 2006 per le operazioni attive	-401.339
I.V.A. utilizzata dalla Società di gestione	-283.416
Totale Erario C/I.V.A. a credito (di cui chiesti a rimborso nel 2006 euro 6.500.000)	13.912.073

Si precisa per gli importi ceduti alla Società di gestione, che essi sono stati dalla stessa accreditati sul conto del Fondo contestualmente al loro utilizzo.

In data 28/09/2006 l'Agenzia delle Entrate ha comunicato l'esito positivo dell'istanza di rimborso del credito I.V.A. per euro 6.500.000.

SEZIONE III - LE PASSIVITA'**III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Nel periodo non sono state poste in essere operazioni di finanziamento, né di pronti contro termine passive o assimilate.

III.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo non sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati.

III.3 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento del presente rendiconto non si evidenziano posizioni debitorie nei confronti dei partecipanti.

III.4 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	489.091
commissioni di gestione	458.715
commissioni di banca depositaria	22.486
spese pubblicazione	7.890
Debiti di imposta:	-
Ratei e risconti passivi:	1.118
ratei passivi su assicurazione	33
risconti passivi recupero spese ripetibili	1.085
Cauzioni ricevute:	-
Altre:	959.330
fatture da ricevere	930.552
debiti v/fornitori	28.235
ritenuta d'acconto	543
Totale altre passività	1.449.539

I debiti verso fornitori sono relativi, per euro 8.952 a prestazioni concernenti la manutenzione del patrimonio immobiliare e per euro 19.283 a prestazioni di servizi amministrativi per la gestione del Fondo.

Le fatture da ricevere riguardano per euro 831.513 oneri connessi all'acquisizione del patrimonio immobiliare, per euro 64.178 oneri di gestione/manutenzione sugli immobili, per euro 17.496 spese generali amministrative del Fondo, per euro 10.200 gli oneri per la valutazione del patrimonio, per euro 3.850 gli oneri per consulenze tecniche e per euro 3.315 gli oneri di progettazione di interventi di miglioria sugli immobili.

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.06) e la data di chiusura del presente rendiconto (31.12.06).

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

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	214.138.065	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	214.138.065	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	5.557.980	2,60%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	1.778.651	0,83%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	102.787	0,05%
H. Oneri finanziari complessivi	-2.416	-0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-2.985.482	-1,39%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	3.379.300	1,58%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	-
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	7.850.820	3,67%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2006	221.988.885	103,67%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (2)		4,19%

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

(2) E' calcolato in base al valore del fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data del rendiconto.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

- Non esistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine;
- le operazioni di pronti contro termine in essere alla fine dell'esercizio, per un totale di euro 86.134.622, sono state effettuate con Banca Mediolanum S.p.A. a condizioni di mercato;
- 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 del rendiconto risultano in essere le seguenti garanzie a favore del Fondo:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
14.208.000	Unicredit Banca d'impresa	08-10-2007	Hotel Mantegna - PD	L.I.S.I. S.r.l.
5.920.000	Unicredit Banca d'impresa	08-10-2007	Hotel Mantegna - PD	L.I.S.I. S.r.l.
365.000	Banca Popolare di Bergamo	31-12-2007	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal S.p.A.
55.000	Banca Popolare di Bergamo	30-04-2007	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal S.p.A.
36.320	Banca Popolare di Bergamo	-	Milano - Via Tocqueville 13	Tocqueville S.r.l.

Le fidejussioni riguardano gli acconti versati per l'acquisizione dell'Hotel Mantegna di Padova, a garanzia del buon fine dell'operazione immobiliare e i contratti di locazione in essere;

- non vi sono 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

L'esercizio in esame evidenzia un utile pari ad euro 7.850.820, che si è determinato prevalentemente da operazioni in parti di OICR immobiliari, da canoni di locazione attiva, dall'impiego della liquidità disponibile in operazioni di pronti contro termine, da cedole e interessi bancari attivi.

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	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.	4.806.955			
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				

L'utile realizzato è relativo alla vendita delle parti di OICR Serenissima Vitruvio, come commentato nella Relazione sulla gestione.

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 locazioni non finanziaria		1.834.554			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		239.740			
2. UTILE / PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE / MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		70.903			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DEGLI IMMOBILI		-302.904			
5. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI		-63.642			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende, utenze ed energia per euro 204.031, provvigioni di property management per euro 27.415, manutenzioni per euro 26.890, spese generali per euro 18.931, premi assicurativi per euro 15.706, costi di registrazione dei contratti di locazione per euro 6.181 e spese tecniche per euro 3.750.

SEZIONE III - CREDITI

Non vi sono stati incrementi o decrementi nel periodo, nè sono maturati interessi attivi su posizioni creditorie.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Non vi sono state operazioni nel periodo.

SEZIONE V - ALTRI BENI

Nel periodo non vi sono state componenti economiche originate da altri beni.

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

- Durante il periodo in esame non sono state poste in essere operazioni in divisa;
- nel periodo in esame non sono stati accesi finanziamenti;
- i proventi delle operazioni di pronti contro termine attive sono evidenziati nella seguente tabella:

Operazioni	Proventi	Oneri
Pronti contro termine e operazioni assimilate: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività	102.787	-
Prestito di titoli: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività		

- gli altri oneri finanziari sono così composti:

	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	2.416
Totale altri oneri finanziari	2.416

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 d base provvigioni di incentivo	2.883	1,304%	1,290%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,000%						
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	61	0,028%	0,027%					
4) Spese di revisione del fondo	17	0,008%						
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	16	0,007%	0,007%					
7) Oneri di gestione degli immobili	127	0,057%	0,057%					
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	8	0,004%	0,004%					
10) Altri oneri gravanti sul fondo - interessi passivi su deposito cauzionale - spese varie	2 1	0,000% 0,000%	0,000% 0,000%					
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	3.115	1,408%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	3.115	1,408%						

*) Calcolato come media del periodo

La sottovoce "Provvigioni di gestione SGR" accoglie il costo a carico del Fondo per il periodo considerato. Il comma 1 dell'art. 33 del Regolamento del Fondo definisce le modalità di calcolo della commissione fissa di gestione che risulta calcolata "in misura pari all'1,5% delle attività del Fondo, come risultanti dal Rendiconto, rettificato delle plusvalenze non realizzate sui beni non ammessi alla negoziazione rispetto al valore di acquisizione, ad eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate".

Le commissioni di banca depositaria ai sensi dello stesso comma 1 dell'art. 13 del Regolamento del Fondo, è calcolata nella misura dello 0,03175% annuo, oltre alle imposte di legge, del valore complessivo netto del Fondo.

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 del rendiconto comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide su c/c Euro	3.223.431
Altri ricavi	
retrocessioni commissionali	147.645
indennizzo assicurativo	4.936
ricavi vari	4.329
Altri oneri:	
spese varie	-1.041
Totale altri ricavi e oneri	3.379.300

La retrocessione commissionale riguarda la parte di commissioni di gestione retrocesse dalla SGR che gestisce l'OICR Serenissima Vitruvio, a favore del Fondo in virtù di accordi contrattuali.

SEZIONE IX - IMPOSTE

Nel periodo non sono stati registrati oneri fiscali.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

- 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 sottoindicato;
 - 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 di 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 a 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.

Il rendiconto 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 al rendiconto ed alla relazione sulla gestione del Fondo. Alla data del 31 dicembre 2006 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi degli articoli 156 e 9 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n.58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
Mediolanum Real Estate

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per il periodo chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della società Mediolanum Gestione Fondi S.G.R.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per il periodo chiuso al 31 dicembre 2006 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del periodo del fondo.

Milano, 7 febbraio 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Natale Freddi
(Socio)



MEDIOLANUM GESTIONE FONDI

GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

Sede legale e Direzione: Palazzo Meucci - Via F. Sforza

20080 Basiglio - Milano 3 (MI)

www.mediolanumgestionefondi.it

Capitale Sociale Int.Vers. euro 5.164.600

Codice Fiscale - Partita IVA - Iscr. Registro delle Imprese di Milano n. 06611990158

Iscritta di diritto al n. 14 dell'Albo delle SGR di cui all'art. 35 del D. Lgs. 58/98