



Rendiconto annuale
del Fondo immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2008

Il presente Rendiconto si compone di numero 47 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 47.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.
f.to Walter Ottolenghi

FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008

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 2008 è pari ad euro 276.856.331, con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 9,61% (3,24% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 55.967.860 Classe "A" per un valore unitario di 5,485, ed euro 220.888.471 Classe "B" per un valore unitario di euro 5,011. Si precisa che nel corso dell'esercizio, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,184.

L'utile conseguito nell'esercizio ammonta a euro 2.468.988.

Nel secondo semestre, il conto economico evidenzia una perdita pari ad euro 3.400.090, dovuta esclusivamente all'iscrizione di minusvalenze nette sul portafoglio mobiliare per euro 1.831.328 e sul portafoglio immobiliare per euro 6.556.053.

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 gli immobili, la valutazione degli esperti indipendenti ha considerato una crescita dei valori inferiore alla dinamica inflattiva in riferimento ai prossimi tre anni, al fine di riflettere il sentiment negativo degli operatori sull'andamento del mercato immobiliare caratterizzato dall'assenza di transazioni, dalla difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori e dall'incremento delle dimensioni dell'offerta in proporzione alla domanda di nuovi spazi, derivante dall'attuale fase recessiva del ciclo economico.

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella seduta del 26 gennaio 2009, ha deliberato di:

Approvare il Rendiconto al 31 dicembre 2008;

Distribuire per le quote di Classe "B" (n. 44.079.559) dividendi per un totale di euro 4.407.955,90 e fissare per il 16 febbraio 2009 la relativa messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 19 febbraio 2009.

IL MERCATO

IL MERCATO IMMOBILIARE

La crisi finanziaria, sviluppatasi nell'ultimo biennio ormai da tutti riconosciuta come la più grave del secondo dopoguerra, ha contagiato nel 2008 l'economia reale, provocando una recessione a livello globale che caratterizzerà anche il 2009. In questo contesto l'economia italiana, che nell'ultimo decennio ha sperimentato una crescita molto bassa (un modesto +13.5% su base reale) pari all'1,27% all'anno, risulta particolarmente esposta. I consumi e gli investimenti interni, infatti, sono fermi da anni, per cui l'unica componente che finora teneva l'economia italiana "a galla" era rappresentata dalle esportazioni. In una recessione globale, venendo meno quest'ultima componente di crescita, la nostra economia si trova quindi particolarmente esposta al rischio di rallentamento produttivo.

La Banca d'Italia infatti, stima per il 2009 una riduzione del PIL di circa due punti percentuali, ma il Fondo Monetario Internazionale e Prometeia hanno pubblicato previsioni ancora peggiori (fino a -2,3%).

Tra i vari indicatori della crisi:

- il credito bancario verso le imprese è in forte contrazione
- il clima di fiducia dei consumatori è ai minimi
- gli ordini dell'industria sono crollati, costringendo molte imprese (soprattutto le imprese esportatrici) ad un ricorso sempre più massiccio alla cassa integrazione guadagni

Fino a metà 2008, il settore immobiliare italiano (linea blu continua) è rimasto "immune" rispetto alla crisi, o comunque ne ha risentito meno rispetto agli altri Paesi dell'Unione Europea, soprattutto quei Paesi (UK, Spagna e Irlanda) che avevano sperimentato nello scorso decennio un boom del mercato immobiliare (vedi grafico)



Le ragioni della tenuta del mercato immobiliare italiano fino a metà 2008 sono dovute soprattutto al minore indebitamento delle famiglie italiane garantito da proprietà immobiliari e ad una elevata "propensione al mattone" degli italiani, che considera il bene immobile un valore d'investimento di lungo periodo, evitando in genere forzature di natura speculativa.

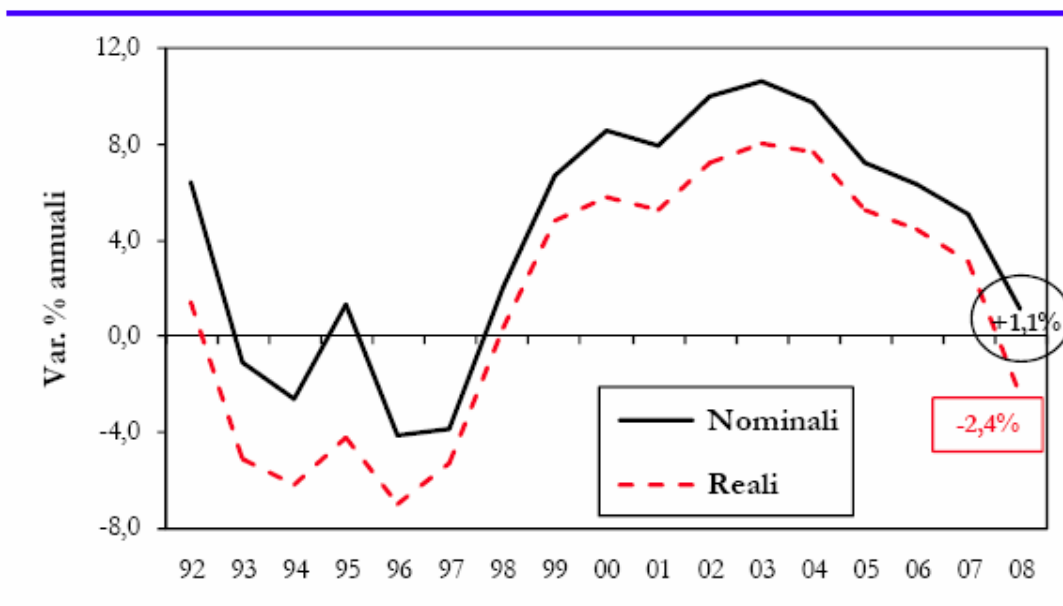
Tuttavia, la crisi economica sta lentamente contagiando anche il settore immobiliare italiano (che ha contribuito per il 27.9% alla crescita economica degli ultimi 10 anni), riflettendosi per ora in una decisa diminuzione delle compravendite, in un allungamento dei tempi di vendita e in un ampliamento degli

sconti su tutti e i segmenti del mercato (residenziale, uffici, commerciale e industriale), più che in un vero e proprio calo dei prezzi. Per contro, si registra uno spostamento della domanda verso le locazioni (in crescita rispetto al primo semestre), anche se i canoni rimangono stabili. Anche dal lato dell'offerta, per la prima volta in 10 anni si registra una flessione nel settore delle costruzioni, sia per le costruzioni private che per le opere pubbliche (dovute a minori possibilità di spesa per lo Stato e gli Enti Locali). Vediamo ora nel dettaglio i singoli segmenti:

1. **Residenziale:** questo settore è finora l'unico che a fine anno fa registrare, rispetto al primo semestre 2008, una diminuzione dei prezzi (pari all'1% nominale, - 2,4% reale al netto dell'inflazione). La diminuzione dei prezzi è dovuta al calo delle compravendite e all'allungamento dei tempi di negoziazione, nonché ad elevati sconti all'atto della vendita (12,5%), anche se le abitazioni nuove sembrano tenere di più rispetto all'usato. La città che ne ha risentito di più è Bologna (-4,5%), mentre Milano, che generalmente anticipa il mercato italiano, vede una riduzione di prezzi pari al 2,5%. Le locazioni sono in leggera ripresa, anche se la redditività da locazione rimane al 4,9%.

La tendenza attuale presenta una domanda che si fa più rarefatta mano a mano che ci si spinge dalle unità immobiliari pregiate e centrali sino a quelle più periferiche. L'offerta in vendita aumenta di conseguenza più ai margini delle città, dove alla presenza di case esistenti si aggiungono anche quelle di nuova produzione, mentre i centri storici risentono di meno di questo fenomeno.

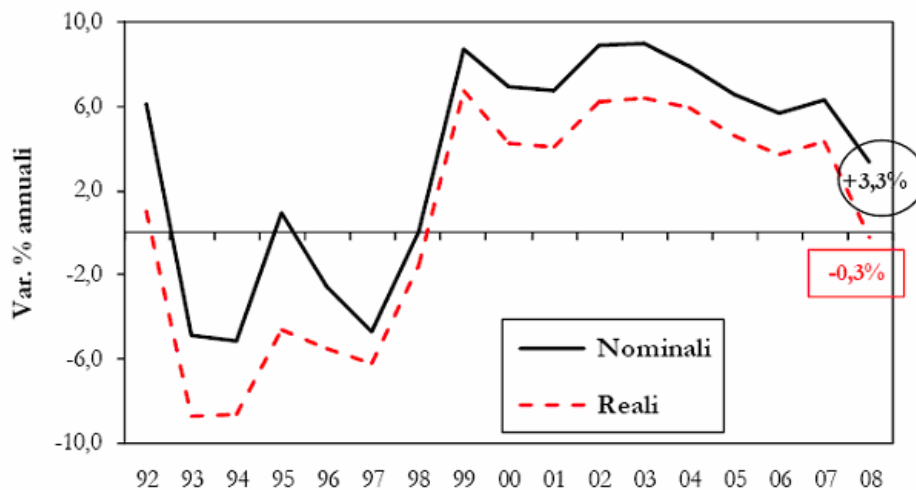
Media 13 grandi aree urbane – Abitazioni – Variazioni annuali nominali e reali dei prezzi medi
(valori percentuali)



Fonte: Nomisma.

2. **Uffici:** anche negli uffici si registra una diminuzione di compravendite e allungamento dei tempi di vendita (oltre 7 mesi), anche se mediamente i prezzi per ora non sono in calo (+0,3% sul semestre precedente). Gli sconti alla vendita sono però più alti del segmento residenziale (13%). Se il mercato degli uffici alla clientela "retail" sembra tenere, più marcata invece è la flessione per gli uffici riservati a grandi utilizzatori o investitori, dove si riscontra una marcata rarefazione delle contrattazioni.

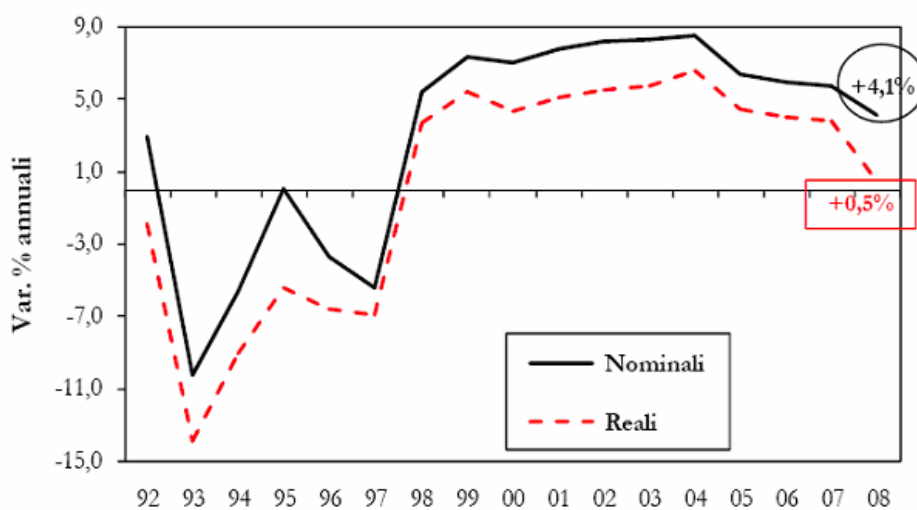
Media 13 grandi aree urbane – Uffici – Variazioni annuali nominali e reali dei prezzi medi
(valori percentuali)



Fonte: Nomisma.

3. **Commerciale:** i negozi fanno registrare finora una stabilità nelle quotazioni (+0,4% sul semestre precedente). In realtà si teme che la crisi dei consumi si faccia presto sentire su questo segmento. Gli investimenti in centri commerciali sono infatti in forte crisi a livello Europeo (-48%) e verosimilmente presto si potrebbe avere una ripercussione anche in Italia.

Media 13 grandi aree urbane – Negozi – Variazioni annuali nominali e reali dei prezzi medi
(valori percentuali)



Fonte: Nomisma.

4. **Alberghiero:** Il mercato degli investimenti nel settore alberghiero ha seguito il trend generale degli investimenti di tutto il mercato immobiliare italiano. Nei primi mesi dell'anno l'attività di investimento in strutture alberghiere è stata positiva, nel resto dell'anno invece sono state poche le transazioni portate a termine. Anche su questo settore, nel corso dell'anno, ha inciso notevolmente la crisi dei mutui USA che ha bloccato le transazioni in quasi tutti i mercati. L'offerta alberghiera italiana, caratterizzata da un alto numero di alberghi di piccole dimensioni, è sempre più orientata verso prodotti di maggiore qualità, comprimendo l'offerta delle strutture di qualità inferiore (1 e 2 stelle).

Variazioni percentuali dei prezzi medi di immobili nelle 13 aree urbane

	Variazione % semestrale (Mag '08 – Nov '08)	Variazione % annuale (Nov '07 – Nov'08)
Abitazioni	-1,0	1,1
Uffici	0,3	3,3
Negozi	0,4	4,1

Fonte : Nomisma

Nell'attuale incerto scenario per l'economia reale, che fa prefigurare un 2009 in calo per tutti i segmenti del mercato immobiliare sia per quanto riguarda il numero delle transazioni sia per quanto riguarda i valori, ci sono tuttavia due importanti considerazioni, che potrebbero rendere le previsioni per il settore immobiliare italiano meno influenzate dalla recessione rispetto ad altri settori economici o ai mercati immobiliari di altri Paesi.

Nelle crisi passate, il settore immobiliare italiano infatti, ha conservato sempre una buona stabilità nei prezzi, per cui Nomisma prevede che, nello scenario peggiore, il calo dei prezzi non dovrebbe superare il 5%. Negli ultimi anni inoltre a fronte di un forte aumento delle quotazioni non si è verificato un aumento della produzione che per il settore degli immobili per l'impresa è addirittura calata; quando l'economia tornerà a crescere tale gap dovrebbe essere colmato con maggiori investimenti nel settore delle costruzioni, soprattutto in campo infrastrutturale.

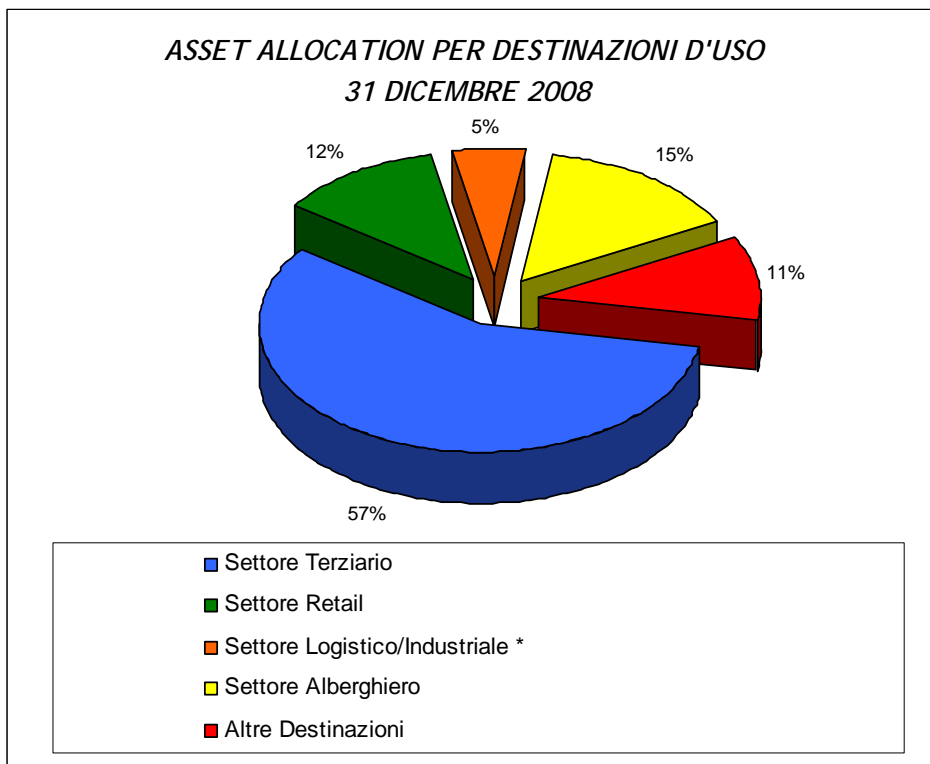
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

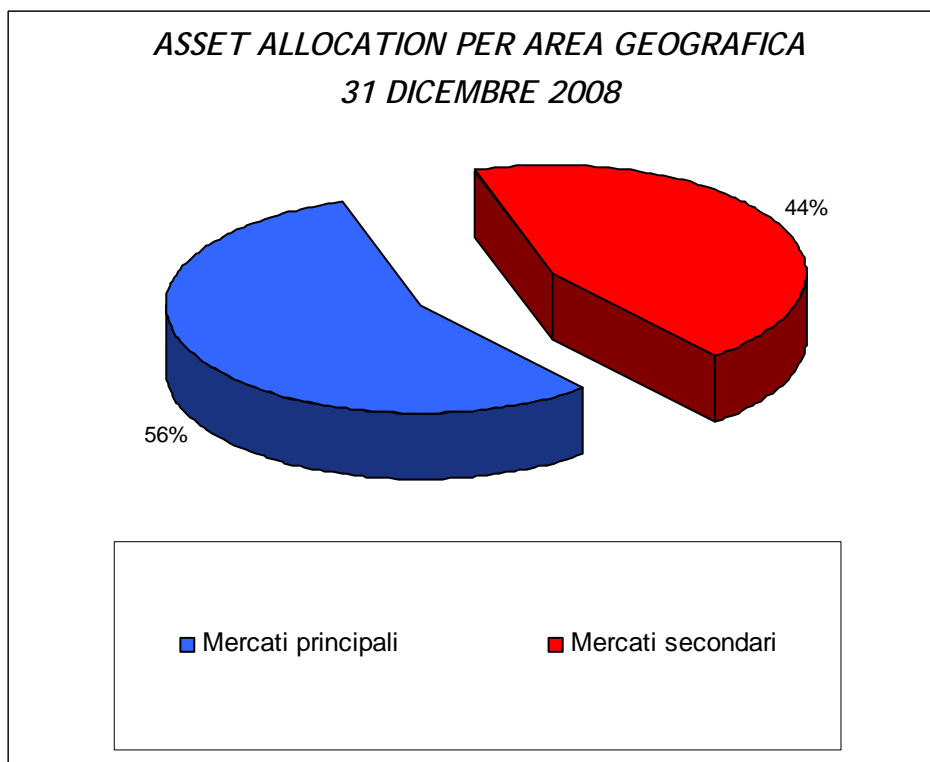
La politica di investimento del fondo contempla un portafoglio con investimenti in immobili prevalentemente a destinazione d'uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario. L'obiettivo del fondo è finalizzato alla realizzazione nel tempo di una crescita equilibrata e graduale del capitale investito e all'ottenimento di una redditività che permetta una regolare distribuzione dei proventi.

Le linee di gestione del Fondo effettivamente realizzate si sono ispirate costantemente a tali obiettivi, riflessi nelle delibere programmatiche assunte dal C.d.A.

Al 31 dicembre 2008 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.



* Il 5% relativo al Settore Logistico/Industriale fa riferimento agli uffici di Milano Via Cascia, 5, destinati a Centro Elaborazione Dati.



In data 13 marzo 2008 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

E' previsto che il settore Terziario (Uffici) mantenga negli asset del fondo un peso significativo, pari a circa il 60% degli investimenti, eventualmente anche superiore all'attuale: il settore uffici è infatti in grado di produrre una redditività corretta per il rischio stabile, con volumi adeguati di cash flow, in linea con le esigenze di distribuzione dei proventi.

Nel settore distribuzione commerciale (Retail), si favoriranno investimenti in economie locali caratterizzate da un elevato PIL pro capite e da una spesa per consumi media superiore alla media nazionale, con l'obiettivo di investire una percentuale compresa tra lo 0% e il 30%.

Per quanto riguarda il settore Logistico-Industriale, l'obiettivo è di allocare a tale settore circa lo 0-15% delle risorse disponibili con un focus particolare per le aree intorno ai principali assi infrastrutturali con potenzialità di sviluppo internazionale.

Infine, relativamente al settore Ricettivo/Alberghiero, l'obiettivo è di investire circa lo 0-25% delle risorse disponibili in immobili ad uso alberghiero di classe non inferiore a quattro stelle e locati a gestori appartenenti al circuito dell'hotellerie internazionale.

Resta inoltre da sottolineare l'apertura del Fondo verso investimenti in altre tipologie immobiliari che il mercato saprà offrire sempre a parità di profilo di rischio/rendimento rispetto alle destinazioni già previste.

Considerata la situazione globale di mercato e l'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, l'obiettivo di diversificazione settoriale è indicativamente il seguente:

Settore Terziario	40%-70%
Settore Commerciale	0%-30%
Settore Logistico-Industriale	0%-15%
Settore Alberghiero	0%-25%
Altro	0%-20%

Per quanto riguarda la realizzazione dell' Asset Allocation geografica, si sono individuate tre macro aree afferenti al mercato primario di Milano, Roma ed ai loro hinterland, al mercato secondario dei principali capoluoghi di provincia del centro-nord ed ai mercati emergenti dei principali capoluoghi di provincia del centro sud d'Italia.

Questa segmentazione è dovuta ad una continua ricerca, su tutto il territorio nazionale, di prodotti disponibili che abbiano quelle caratteristiche di profilo rischio-rendimento idonee per il fondo. Analizzando i dati di mercato del semestre appena trascorso, si è evidenziata una scarsa disponibilità di immobili di buona qualità e soprattutto una considerevole contrazione dei rendimenti attesi, in particolar modo nelle piazze principali. Riteniamo pertanto che si debba dare un peso maggiore (rispetto alle indicazioni emerse dai piani di asset allocation passati) alla realtà di mercato secondarie o emergenti, in quanto in questi comparti non si è arrivati ancora ad un livello di saturazione raggiunto in città come Milano e Roma.

L'obiettivo di Asset Allocation orientativa per area geografica è pertanto il seguente:

Mercati Principali	40%-60%
Mercati Secondari	20%-50%
Mercati Emergenti	0%-35%

E' importante inoltre ricordare che, qualora se ne presentasse l'occasione, Mediolanum Real Estate potrà effettuare investimenti in mercati internazionali, con preferenza per 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 2008, per quanto riguarda l'attività di investimento immobiliare, non si è dato corso ad alcuna operazione, sebbene il Fondo abbia valutato con molta attenzione tutte le opportunità di mercato, coerenti con gli obiettivi previsti nel piano di asset allocation deliberato dal Consiglio di Amministrazione il 13 Marzo 2008.

In data 25 luglio si è perfezionata invece, la vendita dell'immobile direzionale di Roma via Tevere 1/A al prezzo di euro 20.000.000. L'operazione ha consentito il realizzo di una plusvalenza netta, rispetto al prezzo di acquisto, di euro 1.033.303.

Al 31 dicembre la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 191.630.000 e ha generato nel semestre plusvalenze per euro 404.227 e minusvalenze per euro 6.960.280.

Le minusvalenze riflettono valutazioni effettuate tenendo conto della particolare situazione creatasi nella parte finale del 2008 come indicato alla pagina due. La situazione in dicembre è infatti stata influenzata dalla diffusione di attese di evoluzione del mercato più negative di quanto registrato nel corso dell'anno fino ad ottobre, mese nel quale ancora si scontavano le situazioni di mercato riflesse dalla relazione sullo stato del settore riportato nelle precedenti pagine.

Nel corso del 2008 il Fondo ha perfezionato le seguenti operazioni in strumenti finanziari:

- il 26 giugno sono state acquisite n. 140 quote di Classe A del Fondo FIP – Fondo Immobili Pubblici istituito e gestito da Investire Immobiliare SGR p.A., al prezzo unitario di euro 143.500 per complessivi euro 20.090.000;
- il 27 giugno sono state cedute n. 9 quote del Fondo Vesta istituito e gestito da Beni Stabili Gestioni SGR p.A., al prezzo unitario di euro 520.000 per complessivi euro 4.680.000.

Nel periodo in esame l'attività di gestione degli immobili in portafoglio si è focalizzata sulla massimizzazione del reddito derivante dai canoni di locazione e sulla valorizzazione degli immobili attraverso interventi di manutenzione straordinaria e di miglioria.

Nel corso dell'anno sono stati rinegoziati nuovi contratti di locazione che hanno portato ad un conseguente incremento della redditività dei seguenti immobili: Torino, Basiglio e Pescara.

L'attività di manutenzione invece ha riguardato i seguenti immobili: Milano Via Tocqueville, Basiglio Piazza Marco Polo, Torino Via Lagrange angolo Via Doria e Canzo Via Brusa.

Sono invece tuttora in fase di completamento gli adeguamenti normativi relativi ai 3 supermercati Unes di Milano e alle Residenze Sanitarie Assistenziali di Milano Via Darwin, 17 e Canzo Via Brusa, 20.

Al fine di ottimizzare l'impiego della liquidità disponibile presente nel Fondo e non ancora investita in attività immobiliari, sono state poste in essere operazioni in depositi bancari.

GLI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

Non si evidenziano altri eventi di rilievo rispetto a quanto indicato nel paragrafo "L'Attività di Gestione".

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Durante l'esercizio sono state effettuate operazioni con la società controllante di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. relativamente a depositi bancari come meglio esplicitati nella nota integrativa.

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 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.

In data 1 ottobre e fino al 31 dicembre 2008, ha avuto luogo l'offerta relativa alla sesta emissione di quote. Al 31 dicembre 2008, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 2.284.915 per la Classe "A" ed euro 15.541.442 per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 551.411 quote di Classe "A" e n. 2.815.687 quote di Classe "B".

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.

Consistenza

Superficie Lorda: 15.661 mq.

Superficie Commerciale: 10.660 mq.

Tipologia

Direzionale, Commerciale

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 imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 38.600.000

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 2.205.890 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 6,30% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,71% rispetto al valore al 31/12/2008



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 similari. Il centro affaccia su un ampio parcheggio scoperto.

Consistenza

Superficie Lorda: 4.260 mq

Superficie Commerciale: 3.316 mq

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato

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 imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 8.030.000

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 491.374 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,14% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,12% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 4.636 mq

Tipologia

Residenza per anziani (RSA)

Data di acquisto

16 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 imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 12.300.000

Decorrenza contratti di locazione

1 luglio 2001

Scadenza contratti di locazione

30 giugno 2021

Conduttore

RSA Anni Azzurri

Canone complessivo

Euro 787.719 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,43% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,40% rispetto al valore al 31/12/2008



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. La pedonalizzazione di via Lagrange, in corso di realizzazione, 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 Lorda: Via Lagrange 3.492 mq; Via Doria 2.679 mq

Superficie Commerciale: Via Lagrange 2.954 mq; Via Doria 2.213 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

16 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 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 14.480.000 totali

- Euro 8.930.000 per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.550.000 per l'immobile di via Doria

Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

Conduttore

L'immobile è locato a diverse società operanti nel settore del commercio al dettaglio, ed a studi/società operanti nel settore terziario

Canone complessivo

Euro 862.041 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 503.912 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 358.129 annuo per l'immobile di via Doria

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 6,29% rispetto al prezzo di acquisto e 5,95% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 15.228 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 29.000.000

Decorrenza contratti di locazione

23 aprile 2007

Scadenza contratti di locazione

22 aprile 2019

Conduttore

NH – Framon Italy Hotels Management S.r.l.

Canone complessivo

Euro 1.980.000 a regime aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%

Rendimento lordo

Il rendimento lordo a regime dell'investimento è pari al 6,69% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,83% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 949 mq

Superficie Commerciale: 835 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 2.140.000

Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

Conduttore

Unes Maxi Spa

Canone complessivo

Euro 141.265 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,49% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,62% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 562 mq

Superficie Commerciale: 532 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 940.000

Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

Conduttore

Unes Maxi Spa

Canone complessivo

Euro 54.333 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,79% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,78% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda 600 mq

Superficie Commerciale: 532 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 1.510.000

Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

Conduttore

Unes Maxi Spa

Canone complessivo

Euro 86.932 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,75% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,76% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 1.544 mq

Superficie Commerciale: 1.447 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 3.190.000

Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

Conduttore

Unes Maxi Spa

Canone complessivo

Euro 184.731 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,76% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,79% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 2.421 mq

Superficie Commerciale: 2.042 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 3.580.000

Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

Conduttore/i

Unes Maxi Spa

Canone complessivo

Euro 228.197 per l'intero anno (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 e al 6,37% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 2.056 mq

Superficie Commerciale: 1.677 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 3.650.000

Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

Conduttore

Unes Maxi Spa

Canone complessivo

Euro 228.197 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,21% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,25% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 4.572 mq

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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 9.850.000

Decorrenza contratti di locazione

1 gennaio 1998

Scadenza contratti di locazione

31 dicembre 2020

Conduttore

Mediosystem S.p.A.

Canone complessivo

Euro 618.106 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,30% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,27% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 9.631 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 12.360.000

Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

Conduttore

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

Canone complessivo

Euro 812.315 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,58% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,57% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 14.128 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 18.370.000

Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

Conduttore

Diversi conduttori, il principale è Invensys System Italia S.p.A.

Canone complessivo

Euro 1.172.746 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,17% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,38% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 22.381 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, più un'eventuale integrazione di prezzo in caso di locazione degli spazi attualmente sfitti nei tre anni successivi alla data di acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 25.730.000

Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

Conduttore

Diversi conduttori, il principale è Telecom Italia S.p.A.

Canone complessivo

Euro 1.780.932 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,83% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,92% rispetto al valore al 31/12/2008



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 Lorda: 3.468 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

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2008

Euro 7.900.000

Decorrenza contratti di locazione

4 giugno 2003

Scadenza contratti di locazione

3 giugno 2018

Conduttore

Croce di Malta Srl

Canone complessivo

Euro 564.300 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,09% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,14% rispetto al valore al 31/12/2008



RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2008
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2008		Situazione al 31/12/2007	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	35.223.632	12,612%	21.397.936	7,879%
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.	35.223.632	12,612%	21.397.936	7,879%
Strumenti finanziari quotati	3.450.000	1,235%	4.870.000	1,793%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	3.450.000	1,235%	4.870.000	1,793%
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	191.630.000	68,614%	214.390.000	78,940%
B1. Immobili dati in locazione	191.630.000	68,614%	214.390.000	78,940%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	43.180.561	15,462%	13.347.406	4,915%
F1. Liquidità disponibile	43.176.114	15,460%	13.347.406	4,915%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.447	0,002%	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	5.800.122	2,077%	17.578.673	6,473%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	352.456	0,126%	311.603	0,115%
G3. Risparmio di imposta	5.101.700	1,827%	16.548.423	6,093%
G4. Altre	345.966	0,124%	718.647	0,265%
TOTALE ATTIVITA'	279.284.315	100%	271.584.015	100%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2008	Situazione al 31/12/2007
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-2.427.984	-2.249.854
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-405.013	-454.179
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	-182.954	-277.832
M4. Cauzioni Ricevute	-350.197	-336.105
M5. Altre	-1.489.820	-1.181.738
TOTALE PASSIVITA'	-2.427.984	-2.249.854
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	55.967.860	52.439.978
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	220.888.471	216.894.183
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	10.203.084,00	9.647.037,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	44.079.559,00	42.130.687,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,485	5,436
Valore unitario delle quote Classe "B"	5,011	5,148
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,184	0,276

RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE 31/12/2008
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto anno 2008	Rendiconto anno 2007	Rendiconto 2° SEMESTRE 2008
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	686.700	2.703.360	686.700
A2.2 utili/perdite da realizzi	-134.536	1.354.769	-
A2.3 plus/minusvalenze	-1.444.728	335.256	-981.328
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	285.000	142.500	142.500
A3.2 utili/perdite da realizzi	-	436.080	-
A3.3 plus/minusvalenze	-1.420.000	-310.000	-850.000
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	-2.027.564	4.661.965	-1.002.128
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	13.518.317	8.001.156	6.556.430
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	2.216.745	-	16.745
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-6.096.062	2.182.014	-6.556.053
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.826.846	-896.484	-894.121
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-506.759	-306.395	-244.926
Risultato gestione beni immobili	7.305.395	8.980.291	-1.121.925
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	698.385	-	698.385
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	5.976.216	13.642.256	-1.425.668

	Rendiconto anno 2008	Rendiconto anno 2007	Rendiconto 2° semestre 2008
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	1.837.718	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	5.976.216	15.479.974	-1.425.668
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.217	-4.123	-5.174
Risultato netto della gestione caratteristica	5.965.999	15.475.851	-1.430.842
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provvigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-827.543	-742.704	-420.685
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-3.291.587	-3.149.942	-1.660.319
I2. Commissioni banca depositaria	-87.550	-82.585	-44.148
I3. Oneri per esperti indipendenti	-80.700	-52.750	-70.000
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-19.170	-25.380	-6.863
I5. Altri oneri di gestione	-18.512	-18.298	-9.122
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	823.184	1.062.325	218.369
L2. Altri ricavi	63.507	23.713	48.408
L3. Altri oneri	-58.640	-74.347	-24.888
Risultato della gestione prima delle imposte	2.468.988	12.415.883	-3.400.090
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	2.468.988	12.415.883	-3.400.090
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	499.118	2.383.979	-687.345
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	1.969.870	10.031.904	-2.712.745

MEDIOLANUM REAL ESTATE
RENDICONTO ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2008
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DEL RENDICONTO

Il presente rendiconto, 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.

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la società si è avvalsa della facoltà di redazione infrannuale abbreviata, pertanto, come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, 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

Nel periodo in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 23 gennaio 2008 e del 28 luglio 2008, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 4.213.068,70 ed euro 3.635.321,68, inoltre a seguito dei richiami degli impegni sottoscritti nel periodo di offerta 1 ottobre - 31 dicembre 2007 e 1 aprile - 30 giugno 2008, sono state emesse n. 1.295.975 quote di Classe "A" per un controvalore di euro 7.116.237 e n. 4.527.393 quote di Classe "B" per un controvalore di euro 22.915.551, i rimborsi anticipati riguardano n. 739.928 quote di Classe "A" pari ad euro 4.072.617 e n. 2.578.521 quote di Classe "B" per euro 13.057.597.

Per chiarezza d'informazione si evidenzia che gli importi delle nuove emissioni sono comprensive della quota parte della sottoscrizione effettuata dalla Società di Gestione per euro 1.164.295.

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

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. da rendiconto al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
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
N.A.V. da rendiconto al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(*) 5,090
N.A.V. da rendiconto al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(+) 5,148
N.A.V. da rendiconto al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(++) 5,157
N.A.V. da rendiconto al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(**) 5,011

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

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

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

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

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.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui sono esposti i fondi immobiliari, sono ambito di analisi i rischi finanziari e di credito, unitamente ai rischi operativi sui principali processi produttivi, con particolare riguardo ai processi per i quali ci si avvale di fornitori esterni. 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.

Il monitoraggio dei rischi finanziari connessi all'investimento immobiliare è effettuato dall'Ufficio Controllo Rischi Finanziari e di Credito attraverso un'analisi approfondita delle variabili macroeconomiche che influenzano il mercato immobiliare italiano.

Dopo aver ricavato, con metodologie statistiche accurate, le relazioni di lungo periodo che legano le variabili macroeconomiche ai quattro segmenti del mercato immobiliare (residenziale, commerciale, uffici e industriale) per ricavarne delle previsioni con orizzonte temporale pari a sei mesi, viene effettuato il calcolo del Value at Risk (VaR) della componente immobiliare del fondo. L'ufficio Controllo Rischi Finanziari e di Credito effettua inoltre degli stress test sul fondo e analizza il rischio di liquidità dello stesso.

L'attività di previsione, calcolo del VaR e stress test nonché di reportistica viene effettuata con cadenza semestrale e ad ogni atto di acquisto/vendita immobili.

Il monitoraggio del rischio finanziario e di credito 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 revisione contabile commissionati 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.

Nell'ambito delle attività di controllo e gestione dei rischi operativi e di non conformità sono svolte in via continuativa attività di identificazione del rischio, sia attraverso processi di Risk Self Assessment, volti a valutare ex-ante l'esposizione al rischio dei processi aziendali, sia attraverso attività di raccolta perdite operative ex-post, a fronte del verificarsi di eventi particolari.

L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'alta direzione e ai competenti organi di indirizzo strategico, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. A tal proposito si cita, in particolare, il miglioramento di alcuni processi operativi di gestione del processo di riapertura semestrale dei Fondi immobiliari, con la finalità specifica di rafforzare alcuni presidi di controllo all'interno della Società.

Le rilevazioni effettuate nel 2008 non hanno evidenziato particolari criticità.

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 0,100.

L'ammontare posto in distribuzione alle quote di Classe "B" (n. 44.079.559) determina un pagamento complessivo di euro 4.407.955,90 che verrà effettuato con stacco cedola in data 16 febbraio 2009 e con valuta 19 febbraio 2009 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 31/12/2008
Perdita del periodo	-3.400.090,93
Plusvalenze non realizzate	- 404.227,19
Minusvalenze non realizzate	8.791.608,00
Totale proventi del Fondo nel semestre	4.987.289,88
Plusvalenze nette semestri precedenti realizzate nel semestre	1.016.558,00
Plusvalenze semestri precedenti non distribuite	134.535,00
Totale proventi distribuibili da esercizi precedenti	38.387,48
Totale proventi distribuibili	6.176.770,36
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	4.407.955,90
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	1.116.870,69
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	651.943,77

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 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 valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

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 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

Il Decreto Legge del 25 giugno 2008 n. 112 convertito dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008, ha innalzato dal 12,5% al 20% la ritenuta prevista dall'articolo 7 del Decreto Legge 25 settembre 2001, n. 351, applicata ai redditi derivanti dalla partecipazione ai Fondi di investimento immobiliare chiusi di cui all'art. 37 del TUF. In particolare, la maggiore aliquota del 20% si applica sull'intero ammontare dei proventi percepiti in costanza di partecipazione al Fondo, mentre sui proventi derivanti dal riscatto, o dalla liquidazione delle quote, la maggiorazione di aliquota è limitata all'incremento di valore della quota all'atto del disinvestimento rispetto al valore risultante dall'ultimo rendiconto periodico redatto, ai sensi dell'art. 6 del TUF, prima dell'entrata in vigore del decreto, restando in ogni caso assoggettata alla ritenuta del 12,5% la differenza positiva tra il valore risultante dal citato ultimo rendiconto periodico e il costo di sottoscrizione o acquisto.

SEZIONE II - LE ATTIVITA'

Immobili	Valore di mercato	Plus / minus dell'esercizio
Milano - Via Tocqueville 13	38.600.000	345.869
Padova - Via N. Tommaseo	29.000.000	-1.100.000
Pescara - Via Conte di Ruvo 74	25.730.000	-2.840.000
Sesto San Giovanni (MI) - Via Carducci 125	18.370.000	-980.000
Cernusco sul Naviglio (MI) - Via Gobetti 2/c	12.360.000	-340.000
Milano -Via Darwin 17	12.300.000	-
Milano Crescenago - Via Cascia 5	9.850.000	-250.000
Torino - Via Lagrange 35	8.930.000	-310.912
Basiglio (MI) - Piazza Marco Polo 12	8.030.000	218.261
Canzo (CO) - Via Antonio Brusa 20	7.900.000	-204.280
Torino - Via Doria 7	5.550.000	-175.000
Modena - Via Allegri 179	3.650.000	-110.000
Nembro (BG) -Via Roma 13	3.580.000	-100.000
Trezzo sull'Adda (MI) -Via Mazzini 42	3.190.000	-110.000
Milano - Via Minerbi 1	2.140.000	-70.000
Milano - Via Val di Sole 12/14	1.510.000	-40.000
Milano -Via Varesina 92	940.000	-30.000
Totale	191.630.000	-6.096.062

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
Fondo Vesta	Beni Stabili Gestioni SGR p.A.	15.612.854	5,590
Fondo FIP	Investire Immobiliare SGR p.A.	19.610.778	7,022

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 paesi 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	35.223.632			
Totali:				
- in valore assoluto	35.223.632			
- in percentuale del totale delle attività	12,612%			

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	20.090.000	4.685.040
Totale	20.090.000	4.685.040

Gli acquisti riguardano 140 quote di Classe A del Fondo FIP, le vendite sono relative a n° 9 quote cedute del Fondo Vesta per un controvalore di euro 4.680.000, mentre per euro 5.040 riguardano un rimborso in conto capitale da parte del fondo FIP.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi 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 armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
- immobiliari	3.450.000			
Totali:				
- in valore assoluto	3.450.000			
- in percentuale del totale delle attività	1,235%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	3.450.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	3.450.000			
- in percentuale del totale delle attività	1,235%			

Nell'esercizio in esame non si rilevano movimentazioni per tale voce.

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	188.860.000
Costi capitalizzati	5.429.702
Svalutazione netta	-2.659.702
Valore degli immobili al 31/12/2008	191.630.000

I costi capitalizzati nel corso del 2008, per euro 136.062, riguardano interventi di miglioria dei beni immobili.

La svalutazione 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 del presente rendiconto:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie Lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone Per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara Via Conte di Ruvo 74	uffici	1960	19.924 mq	87,75	n. 17 contratti d'affitto	Dal 31/12/2009 al 04/11/2014	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena Via Allegri 179	Supermercato	1998	1.942 mq	117,51	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma 30	Supermercato	2000	1.923 mq	118,67	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
4	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusca 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.240 mq	174,17	n. 1 contratto d'affitto	03/06/2012	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Comm.le	1981-82	3.912 mq	125,61	n. 15 contratti di affitto	Dal 28/02/2010 al 29/02/2016	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Cernusco Sul Naviglio "Villa Fiorita"	uffici	1992	9.559 mq	84,98	n. 3 contratti di affitto	Dal 31/01/2012 al 14/03/2012	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Crescenzo Via Cascia 5	uffici	Anteriore al 1967	4.757 mq	129,94	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2012	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Sesto San Giovanni Via Carducci 125	uffici	1990	13.784 mq	85,10	n. 15 contratti di affitto	Dal 31/03/2009 al 30/09/2014	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.450 mq	127,40	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
10	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.465 mq	173,05	n. 1 contratto d'affitto	30/06/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
11	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	958 mq	147,46	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
12	Lombardia Milano Via Tocqueville, 13	uffici	1968-1972	13.929 mq	158,37	n. 6 contratti di affitto	Dal 30/06/2010 al 30/06/2012	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	Anni '70	698 mq	124,54	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
14	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	Anni '70	574 mq	94,66	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
15	Piemonte Torino Via Doria 7 Via Lagrange 35	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	1.185 mq 3.814 mq	281,90 135,18	contratti di affitto n. 13 n. 17	Dal 31/03/2009 al 31/10/2014	Imprese commerciali	13.700.000	-	-
16	Veneto Padova Via N. Tommaseo	hotel	2006	13.153 mq	129,25	n. 1 contratto d'affitto	22/04/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
								Totali	188.860.000		

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	2.826.234	179.094		179.094	1,52
Da oltre 1 a 3 anni	39.748.504	2.526.247		2.526.247	21,30
Da oltre 3 a 5 anni	51.178.181	3.307.868		3.307.868	27,89
Da oltre 5 a 7 anni	41.078.582	2.419.802		2.419.802	20,40
Da oltre 7 a 9 anni	488.499	29.892		29.892	0,25
Oltre 9 anni	56.310.000	3.396.307		3.396.307	28,64
A) Totale beni immobili locati	191.630.000	11.859.210		11.859.210	100,00
B) Totale beni immobili non locati	-	-		-	-

Per il commento delle movimentazioni intervenute nel periodo, 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

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

II.6 DEPOSITI BANCARI

A fine esercizio non sono presenti operazioni in depositi bancari, si fornisce il flusso delle operazioni poste in essere nell'anno.

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Mediolanum SpA - versamenti - prelevamenti			76.000.000 76.000.000		76.000.000 76.000.000
Totali - versamenti - prelevamenti			76.000.000 76.000.000		76.000.000 76.000.000

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	43.176.114		43.176.114
F2. Liquidità da riscuotere per operazioni da regolare	4.447		4.447
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	43.180.561		43.180.561

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-
Ratei e risconti attivi:	352.456
ratei attivi per interessi di conto corrente Euro	97.917
ratei attivi per interessi su depositi bancari	134.049
ratei e risconti attivi spese ripetibili	98.423
risconti attivi oneri di gestione	19.820
ratei attivi su premi assicurativi	1.217
altri risconti attivi	1.030
Risparmio di imposta:	5.101.700
credito I.V.A.	5.101.700
Altre:	345.966
crediti per canoni da incassare	256.225
accantonamento al fondo svalutazione crediti	-12.157
fatture da emettere	96.969
crediti per anticipi fornitori	1.682
crediti per depositi cauzionali	3.129
crediti diversi	118
Totale altre attività	5.800.122

Il credito Iva risulta così composto: euro 5.100.000 in attesa di rimborso per il quale l'Agenzia delle Entrate ha comunicato esito positivo nei primi giorni dell'anno; euro 1.700 credito riveniente dalla liquidazione relativa al mese di dicembre.

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:	405.013
commissioni di gestione	382.565
commissioni di banca depositaria	22.448
Debiti di imposta:	-
Ratei e risconti passivi:	182.954
ratei passivi	37.598
risconti passivi canoni di locazione e spese condominiali	145.356
Cauzioni ricevute:	350.197
Altre:	1.489.820
debiti diversi	983.256
debiti verso fornitori	189.441
fatture da ricevere	284.466
interessi su depositi cauzionali	10.184
clienti c/anticipi	22.473
Totale altre passività	2.427.984

I debiti diversi riguardano l'iscrizione dell'importo attualizzato dell'integrazione del canone fino al 2014, da riconoscere all'acquirente a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a Roma. 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 (14.02.06) e la data di chiusura del presente rendiconto (31.12.08).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2008**

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	214.138.065	72,38%
VERSAMENTI SUCCESSIVI	81.722.909	27,62%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	295.860.974	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.212.381	2,77%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	18.064.336	6,11%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	698.385	0,24%
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	0,66%
H. Oneri finanziari complessivi	-16.757	-0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-11.382.203	-3,85%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	5.219.042	1,76%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-23.607.458	-7,98%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-18.132.874	-6,13%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	22.735.690	7,68%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2008	276.856.331	93,58%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLE DATA DEL RENDICONTO (2)		9,61%

(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. L'importo annualizzato è pari al 3,24%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

- Non esistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine;
- nell'esercizio in esame sono state poste in essere operazioni in depositi bancari per un ammontare complessivo di euro 76.000.000 con Banca Mediolanum SpA;
- 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
36.320	Banca Pop. di Bergamo	31-mag-2009	Milano - Via Tocqueville 13	Toqueville Srl
365.000	Banca Pop. di Bergamo	31-dic-2009	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
55.000	Banca Pop. di Bergamo	30-apr-2009	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
10.250	Intesa San Paolo	30-nov-2012	Torino - Via A. Doria 7	Batrax Spa
60.000	Ass. Helvetia	30-ott-2014	Basiglio-p. zza Marco Polo	Nuova Primula Srl
2.939	Intesa Sanpaolo	31-ott-2009	Torino - Via Lagrange 35 V.Doria 7	Studio Agnelli Demarchi
12.500	Banca Regionale Europea	31-ago-2010	Torino - Via Doria	Sintesi & Risorse
12.475	Intesa Sanpaolo	30-set-2011	Torino - Via Lagrange 35	Fondazione per l'Arte
4.390	Unicredit Banca	31-dic-2009	Torino - Via Lagrange 35	F.&F. Design Studio
11.070	Intesa Sanpaolo	31-mag-2010	Torino - Via Andrea Doria	Blue Sof Consulting Spa
5.475	Intesa Sanpaolo	30-apr-2009	Torino - Via Lagrange 35	Blue Sof Consulting Spa
2.355	Banca Popolare di Novara	31-mag-2010	Torino - Via Lagrange 35	Arco Film Srl
20.529	Rasbank	31-genn-2013	Torino - Via Lagrange 35	Rasservice S.C. Spa
1.500	Rasbank	31-genn-2013	Torino - Via Lagrange 35	Rasservice S.C. Spa
1.500.000	Intesa Sanpaolo	6-mag-2012	Padova - Hotel Mantegna	NH - Framon Spa
3.600.000	Intesa Sanpaolo	6-mag-2012	Padova - Hotel Mantegna	NH - Framon Spa
282000	Unicredit Banca	5-mar-2012	Padova - Hotel Mantegna	LISI Srl
20.400	Banca Popolare di Novara	15-apr-2013	Torino - Via Lagrange 35	Centro Moda Club sas
79.434	Banca Popolare di Milano	31-dic -2008	Milano - Via Varesina 92	Unes Maxi Spa
206.528	Banca Popolare di Milano	31-dic -2008	Milano - Via Minerbi 1	Unes Maxi Spa
169.459	Banca Popolare di Milano	31-dic -2008	Milano - Via Val di Sole 12/14	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	31-dic -2008	Nembro - Via Roma 30	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	31-dic -2008	Modena - Via Allegri 179	Unes Maxi Spa
180.050	Banca Popolare di Milano	31-dic -2008	Trezzo sull'Adda - V.Mazzini	Unes Maxi Spa
104.420	Intesa Sanpaolo	31-lug-2012	Cernusco sul Naviglio	Agilent Technologies Italia Spa
83.560	Banca Popolare Commercio Industria	14-set-2012	Cernusco sul Naviglio	Du Pont Srl
8.565	Citibank	31-gen-2012	Cernusco sul Naviglio	Verigy Italy Srl
29.400	Banca Popolare di Milano	30-giu-2012	Sesto San Giovanni	Alpha Riduttori Spa
8.750	Intesa Sanpaolo	31-dic-2011	Sesto San Giovanni	G.F.B. Srl
15.063	Intesa Sanpaolo	31-lug-2011	Sesto San Giovanni	G.F.B. Srl
13.125	Banca Popolare di Milano	31-mar-2012	Sesto San Giovanni	Jumo Italia Srl
9.000	Intesa Sanpaolo	31-mar-2011	Sesto San Giovanni	Novachem Srl
10.575	Intesa Sanpaolo	28-feb-2011	Sesto San Giovanni	Qad Italy Srl
124.500	Banca Popolare Emilia Romagna	14-giu-2010	Pescara - Via Conte di Ruvo 74	Telecom Italia Spa
115.129	Deutsche Bank	31-mar-2010	Sesto San Giovanni	Invesys System Italia Spa
10.556	Intesa Sanpaolo	31-mar-2011	Sesto San Giovanni	Fairchild Semiconductor Srl
25.021	Intesa Sanpaolo	31-mag-2013	Torino - Via Doria	Blue Sof Consulting Spa

Al 31 dicembre 2008, vi è in essere una fidejussione di euro 77.685 con scadenza 28 febbraio 2009, rilasciata da Intesa San Paolo SpA in data 8 agosto 2008 per conto del Fondo alla Beni Stabili Gestioni Sgr p.A. finalizzata a garantire un' integrazione di reddito per l'anno 2008, a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a. La stessa fidejussione verrà rinnovata di anno in anno fino al 31 dicembre 2014. L'importo del debito complessivo attualizzato è stato iscritto tra le passività alla voce "altri debiti". Non vi sono altre garanzie prestate dal Fondo a favore di terzi, nemmeno per mezzo di

polizze assicurative, né sono stati costituiti vincoli o ipoteche a favore di terzi sul patrimonio immobiliare del Fondo.

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.	-134.536		-1.444.728	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-1.420.000	

Nel periodo 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 locazioni non finanziaria		12.354.180			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.164.137			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		2.216.745			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minusvalenze					
3.1 beni immobili		-6.096.062			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-1.826.846			
5. Imposta Comunale sugli Immobili		-506.759			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: utenze ed energia (spese ripetibili) per euro 1.164.137, provvigioni di property management per euro 183.127, premi assicurativi per euro 152.347, spese gestione immobili per euro 192.377, spese registrazione contratti di affitto per euro 57.844, spese di manutenzione per euro 75.654, oneri diversi per euro 1.360.

SEZIONE III - CREDITI

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

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Al fine di migliorare il rendimento della liquidità in essere, sono state poste in essere operazioni in conto deposito, che hanno prodotto interessi attivi per un ammontare complessivo di euro 698.385 i cui dettagli sono riportati nella seguente tabella

Importo deposito	decorrenza	scadenza	giorni	Tasso creditore	interessi	commissioni
33.500.000	30/07/2008	30/10/2008	92	4,96%	417.670	-
27.500.000	30/10/2008	09/12/2008	40	4,80%	146.667	-
10.000.000	22/10/2008	30/12/2008	69	4,85%	92.958	-
5.000.000	30/10/2008	30/12/2008	61	4,85%	41.090	-
37.850.000					698.385	-

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

Nell'esercizio non sono state effettuate operazioni in pronti contro termine o assimilate.

La voce "Altri oneri finanziari" per euro 10.217 si riferisce agli interessi passivi su depositi cauzionali.

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	4.119 -	1,482 -	1,475 -		- -	- -	- -	
2) TER degli OICR in cui il Fondo Investe	933	0,336			-	-		
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	88 -	0,032 -	0,032 -		- -	- -	- -	
4) Spese di revisione del fondo	18	0,006			-	-		
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	81	0,029	0,029		-	-	-	
7) Oneri di gestione degli immobili	1.159	0,417	0,415		-	-	-	
8) Spese legali e giudiziarie	10	0,004	0,004		-	-		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	19	0,007	0,007		-	-		
10) Altri oneri gravanti sul Fondo - spese varie - fondo svalutazione crediti - oneri per quotazione	3 12 10	0,001 0,004 0,004	0,001 0,004 0,004		- - -	- - -		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	6.452	2,322			-	-		
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)	6.452	2,322			-	-		

(*) 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:	823.184
su c/c Euro	823.184
Altri ricavi:	63.507
sopravvenienze attive	41.938
interessi di mora	8.169
altri proventi	12.915
ricavi vari	485
Altri oneri:	-58.640
sopravvenienze passive	-33.966
spese varie	-2.517
oneri per quotazioni	-10.000
svalutazione crediti	-12.157
Totale altri ricavi e oneri	828.051

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 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 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 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").

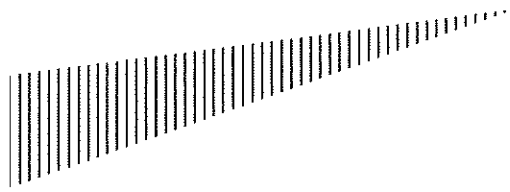
Alla SGR compete un ammontare uguale al 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso.

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 2008 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

Il presente rendiconto si compone di n. 47 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 47.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.
f.to Walter Ottolenghi



EY ERNST & YOUNG

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI S.G.R.P.A.
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO

MEDIOLANUM REAL ESTATE

RENDICONTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2008
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI
DEGLI ARTICOLI 156 E 9 DEL DECRETO LEGISLATIVO
24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

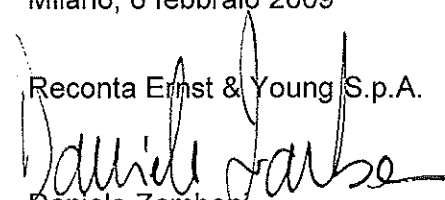
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità con il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli amministratori di 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 della gestione 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 della gestione, 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.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 febbraio 2008.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2008 è conforme al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 che ne disciplina 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 Fondo per il periodo chiuso a tale data.
4. In conformità a quanto richiesto dalla legge abbiamo verificato la coerenza delle informazioni fornite nella relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione.

Milano, 6 febbraio 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Daniele Zamboni
(Socio)