



Rendiconto annuale
del Fondo immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2010

Il presente Rendiconto si compone di numero 54 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 54.

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

FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2010

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 State Street Bank S.p.A..

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2010 è pari ad euro 362.609.594, con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 13,68% (2,86% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 66.857.196 Classe "A" per un valore unitario di 5,728, ed euro 295.752.398 Classe "B" per un valore unitario di euro 4,828. Si precisa che nel corso dell'esercizio, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,200.

L'utile conseguito nell'esercizio ammonta a euro 11.999.297 (2009: euro 2.702.446).

Nel secondo semestre, il conto economico evidenzia un utile di euro 7.236.598.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella seduta del 27 gennaio 2011, ha deliberato di:

Approvare il Rendiconto al 31 dicembre 2010;

Distribuire per le quote di Classe "B" (n. 61.258.910) dividendi per un totale di euro 5.871.672,42 e fissare per il 21 febbraio 2011 la relativa messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 24 febbraio 2011.

IL MERCATO

LA CONGIUNTURA MACROECONOMICA

Rispetto ai primi mesi del 2010 la crescita dell'economia mondiale ha registrato, nel corso dell'estate, un marginale cambio di tendenza. Il sostenuto ritmo del primo e secondo trimestre ha subito un lieve rallentamento che, secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), caratterizzerà anche il primo semestre del 2011. La causa di questa minor vivacità dell'attività economica dei paesi avanzati ed emergenti è dovuta soprattutto al progressivo esaurimento del riaccumulo di scorte di beni finiti e del graduale affievolirsi delle principali misure di stimolo fiscale messe in atto delle banche centrali nel biennio 2008 – 2010.

Sul versante dell'inflazione, le stime sulla dinamica dei prezzi mondiali, rese disponibili da Consensus Economics e dagli esperti della BCE, indicano un generale contenimento dei livelli passati all'interno delle economie avanzate e una persistente spinta inflazionistica in quelle emergenti. A fronte di queste proiezioni le banche centrali dei paesi avanzati nel 2011 manterranno l'attuale orientamento fortemente espansivo nella loro politica monetaria mentre quelle dei paesi emergenti interverranno con misure di segno contrario.

Più precisamente per l'area Euro, Banca d'Italia stima che la crescita del PIL nel terzo trimestre del 2010 si sia attestata all'1,9% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Questa accelerazione va ricondotta in primo luogo al robusto andamento di esportazioni ed investimenti, mentre i consumi delle famiglie di fatto non hanno apportato un sostanziale contributo, in quanto il loro trend positivo continua ad essere fortemente indebolito dall'incertezza sull'andamento corrente e sulle prospettive future dell'occupazione. Gli studi condotti sulla situazione congiunturale attuale e prospettica dell'area portano Consensus Economics a prevedere una prossima e lieve frenata dell'incremento del PIL, che nel 2011 si attesterà intorno ad una media annuale dell'1,4%.

Per quanto riguarda i prezzi, le statistiche dell'Eurosistema pubblicate dalla BCE si traducono nell'indicazione di una crescita della serie dei prezzi al consumo (IPC) a dicembre 2010 pari al 2,2% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente e in una previsione per la media annuale della serie nel 2011 compresa tra l'1,6% – 2,2%.

A fronte di un miglioramento nelle condizioni dei mercati azionari internazionali, i cui indici hanno ripreso a salire soprattutto nei mesi estivi, la seconda parte del 2010 ha visto il riemergere di forti tensioni sui mercati internazionali dei titoli pubblici di alcuni paesi dell'area Euro. L'attenzione pubblica si è molto soffermata sulle condizioni dei conti pubblici e delle banche di Grecia, Irlanda e Portogallo. Le preoccupazioni sulla sostenibilità del debito pubblico di questi paesi sono state causa di forti turbolenze nei mercati finanziari che hanno indotto i differenziali di rendimento tra i rispettivi titoli pubblici decennali e quelli tedeschi ad allargarsi ulteriormente (rispetto agli alti spread già realizzati in passato). Inoltre, i premi per il rischio sulle obbligazioni societarie sono generalmente saliti inducendo quindi una riduzione dei rendimenti delle obbligazioni pubbliche emesse dai paesi ritenuti meno rischiosi.

In risposta a queste tensioni si collocano gli sforzi delle Autorità dirette al rafforzamento del quadro regolamentare per la supervisione su intermediari finanziari e mercati; importanti novità sono giunte dal Parlamento Europeo e dal Comitato di Basilea che rispettivamente hanno di recente approvato la creazione di un sistema europeo di vigilanza finanziaria e concretizzato la ridefinizione dei requisiti patrimoniali per le banche seguendo le indicazioni dei capi di stato e di governo dei paesi del G20.

Gli studi condotti da Banca d'Italia sulla congiuntura macroeconomica italiana segnalano che nel terzo trimestre dell'anno la crescita del PIL abbia mantenuto la dinamica ascendente avviata nella primavera del 2009, attestandosi sul valore dell'1,1% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. La robusta espansione delle esportazioni è stata affiancata dal deciso rialzo dell'accumulazione in macchinari ed attrezzature (agevolata da particolari regimi fiscali). L'indotta crescita dell'indice della produzione industriale, rispetto ai corrispondenti trimestri degli anni precedenti, si è mantenuta nel corso dell'anno intorno all'1,9% – 2,2%. La ripresa italiana continua ad essere sospinta dai settori dei beni intermedi e strumentali, che stanno maggiormente beneficiando dello stimolo impresso dagli scambi internazionali. A fronte di tutto ciò, le valutazioni degli esperti mettono in evidenza le difficoltà affrontate dal comparto immobiliare e da un'importante componente della domanda interna. Gli investimenti in costruzioni

stanno subendo nuove contrazioni, ed i consumi delle famiglie continuano a ristagnare sotto l'influenza negativa di un mercato del lavoro non ancora totalmente risanato. Il ritmo tenuto dall'attività economica non si è dimostrato ad oggi in grado di invertire la dinamica dell'occupazione, che mostra solo deboli segnali di ripresa (confermata dall'intensificata attività di ricerca di personale da parte delle imprese).

Da ultimo, l'inflazione italiana misurata dall'Istat come la variazione media dell'IPC (al netto dei beni alimentari ed energetici) nei dodici mesi dell'anno si attesta all'1,5% per il 2010 subendo una lieve accelerazione a partire dal terzo trimestre dell'anno (ottobre, novembre e dicembre 2010 hanno registrato incrementi rispetto a ottobre, novembre e dicembre 2009 rispettivamente dell'1,7%, 1,7% e 1,9%).

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

In Italia, come nella maggior parte dei paesi del mondo, il 2010 si chiude con un mercato immobiliare in leggero recupero. Il miglioramento complessivo diviene più netto nell'ultimo semestre rispetto alla prima parte dell'anno, anche se permangono dubbi sulla solidità effettiva della congiuntura macroeconomica attuale. Le variazioni dei prezzi degli immobili si attestano ancora su livelli negativi, ma la loro tendenza è in netto avvicinamento alla linea della stabilità.

Come riportato da Nomisma, in Italia il totale degli investimenti in costruzioni (al netto dei costi per il trasferimento della proprietà) nel 2010 hanno toccato quota 136.062 milioni di euro (-4,5% rispetto al 2009 che a sua volta aveva registrato un -6,8% sul 2008). Al netto della dinamica inflattiva settoriale (stimata al 2%) questa flessione ammonta a -6,4% in termini reali. Dai dati disponibili risulta chiaro quindi che il mercato immobiliare italiano stia lentamente convergendo ai livelli stabili concretizzati prima della caduta verticale subita nel 2008 – 2009 (delle compravendite e dei prezzi).

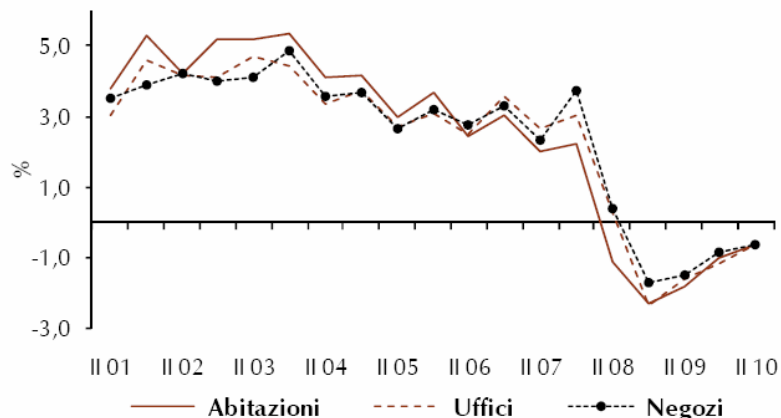
Dopo oltre due anni di contrazione gli investimenti in abitazioni residenziali sono lievemente aumentati, e l'ammontare dello sconto sui prezzi richiesti dai venditori è mediamente sceso, così come i tempi di vendita e di locazione.

Sulla base delle informazioni rese dall'Agenzia del Territorio la domanda di immobili riflette un complessivo clima di fiducia: i primi due trimestri del 2010 dimostrano una crescita importante nel volume delle compravendite degli immobili abitativi (4,5% sugli stessi periodi dell'anno precedente), solo marginalmente contrapposta alla diminuzione degli stessi nella seconda metà dell'anno. Dall'altro lato, il comparto degli immobili di impresa (uffici e commerciale) segna ancora diminuzioni nell'attività, nonostante il tasso di flessione registrato risulti più contenuto di quello calcolato nel biennio precedente. L'orientamento degli indicatori analizzati nei segmenti degli immobili d'impresa sono accomunati dal sistematico aumento dei tempi di collocamento sul mercato e dall'ampliamento dello sconto mediamente praticato in sede di trattativa. La congiuntura solo in parte non positiva delle compravendite, non sembra avvantaggiare il mercato della locazione che a volte si trova in una situazione di stallo, mercato connotato in alcuni casi da canoni in riduzione e tempi di locazione in progressivo aumento.

Sulla base dei giudizi espressi dalle imprese associate all'ANCE, le aspettative sul 2011 portano ad attendersi una nuova flessione degli investimenti in costruzioni, che risulterà tuttavia di dimensione più contenuta di quelle rilevate nel biennio precedente. Le stime quantificano in 135.486 milioni di euro gli investimenti in costruzioni che verranno attuati nel 2011 (-0,4% rispetto al 2010) che al netto dell'inflazione indica una riduzione del -2,4% in termini reali.

La timida ripresa che gli esperti si attendono per il mercato immobiliare nel prossimo anno fa da contraltare ad una situazione macroeconomica, attuale e prospettica, poco robusta. La motivazione di "sviluppo" in Italia sembra essere carente proprio a causa delle difficoltà di prevedere l'effettiva capacità produttiva nazionale nell'immediato futuro. Il quadro macroeconomico generale, con variabili capaci di dare impulso al mercato immobiliare (PIL, investimenti in costruzioni, Euribor a 3 mesi) e con altre grandezze capaci di frenarlo (tasso di disoccupazione, tasso di inflazione, tasso di interesse di lungo periodo, consumi delle famiglie), risulta controverso. Gli studi di Nomisma per il 2010 hanno confermato una flessione dei prezzi per tutti i comparti, con un calo più consistente nel settore di impresa. Per il 2011 le previsioni di Nomisma indicano invece un clima di maggior fiducia e una crescita moderata per tutti i settori.

Media 13 grandi città – Variazioni semestrali dei prezzi degli immobili (%)



Fonte: Nomisma.

Vediamo ora nel dettaglio i singoli segmenti:

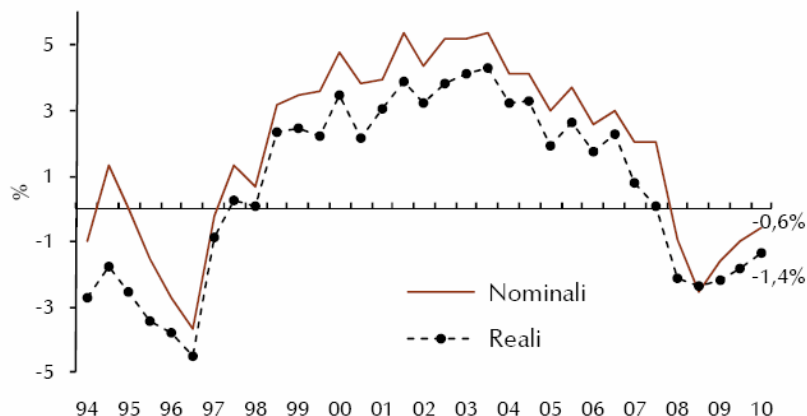
Residenziale

Il settore residenziale in Italia nel 2010 può vantare un recupero di posizioni rispetto ad un anno fa in misura pari circa al 2,2%. Da questo valore medio si possono isolare i comuni capoluogo ed ancor più le grandi aree urbane, in cui le compravendite crescono su base annua rispettivamente del 4,9% e del 7,8%. L'area geografica che tiene maggiormente è il Nord, con una crescita su base annua del 2,6%, seguita dalla crescita dell'1% del Centro e dal crollo delle compravendite del Sud che si attestano al -13,8%.

È probabile che la ripresa dei volumi contrattuali, e la domanda di acquisto, non siano state adeguatamente supportate dal sistema del credito. Tuttavia, in merito ai valori di compravendita, si osserva un lento, ma graduale, riassorbimento delle flessioni a partire dalla fine del 2008: tra il primo e il secondo semestre del 2010 i prezzi sono rimasti pressoché invariati, mostrando una decelerazione nel ritmo di flessione.

In merito alle locazioni, Nomisma stima che la locazione di un immobile appartenente al settore residenziale richiede in media 6,2 mesi.

Abitazioni – Media 13 grandi città – Variazioni % semestrali dei prezzi nominali e reali



Fonte: Nomisma.

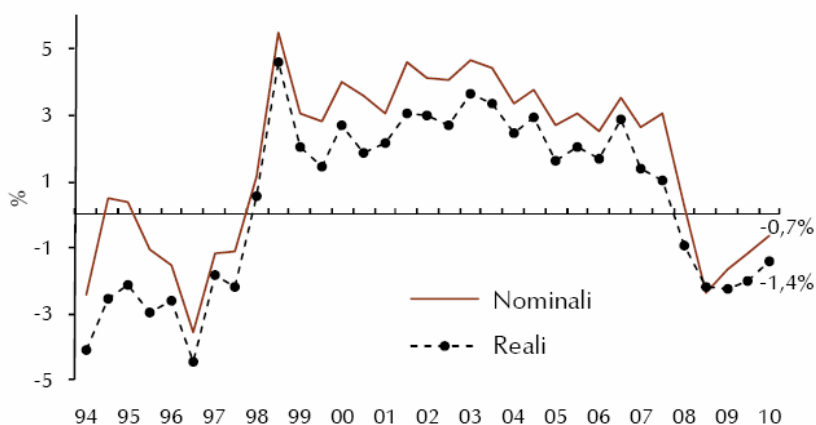
Uffici

Nonostante il mercato degli uffici risulti essere fortemente correlato all'andamento economico complessivo, il suo andamento attuale appare sostanzialmente bloccato. Secondo i dati dell'Agenzia del Territorio le transazioni di immobili direzionali sono diminuite ancora rispetto allo stesso periodo del 2009, perdendo un ulteriore 3%. Come per le abitazioni la zona d'Italia che registra le perdite più consistenti è il Sud.

La flessione dei prezzi medi di compravendita porta alla fine dell'anno a registrare una riduzione dei valori su base annua pari all'-1,8% (riduzione che dimezza la perdita dell'anno precedente).

Dalle stime di Nomisma risulta che la locazione di un immobile classificato come ufficio richieda in media 8,1 mesi.

Uffici – Media 13 grandi città – Variazioni % semestrali dei prezzi nominali e reali



Fonte: Nomisma.

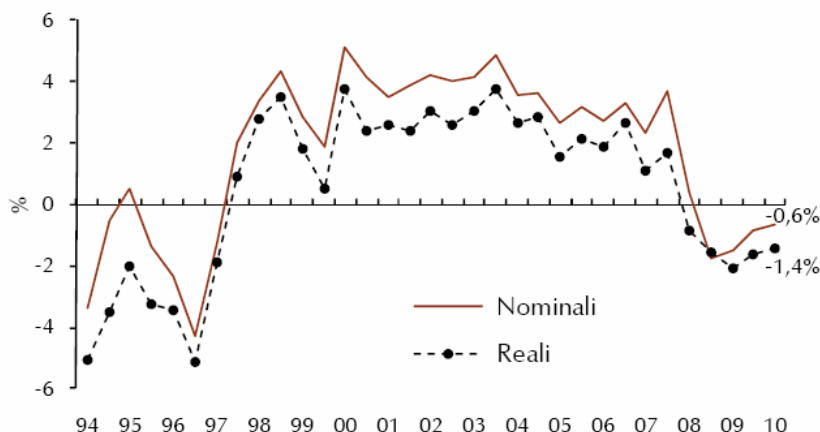
Commerciale

Anche in questo comparto le indicazioni di flessione stanno gradualmente lasciando il passo a quelle di stabilità. Resta tuttavia importante sottolineare come il mercato si sia molto ridotto, in termini di volumi, rispetto agli anni che hanno preceduto la crisi.

Dai dati resi disponibili dall'Agenzia del Territorio, riguardanti il numero di compravendite completate nel 2010, si nota come i volumi abbiano subito un'ulteriore riduzione su base annua pari al -10,1%.

Similmente agli uffici, i negozi subiscono l'ulteriore incremento dei tempi medi di vendita e locazione, nonché degli sconti applicati sui prezzi di vendita. Ancora, il ritmo di riduzione dei prezzi di compravendita risulta allentato al punto che su base annua la diminuzione arriva all'1,5%. Per quanto riguarda la locazione di questi immobili, Nomisma indica che debbano essere impiegati in media 7,5 mesi.

Negozi – Media 13 grandi città – Variazioni % semestrali dei prezzi nominali e reali



Fonte: Nomisma.

Secondo gli operatori di mercato interpellati da Nomisma, i sentiment previsionali per i prossimi semestri sui prezzi degli immobili residenziali, sono positivi. E' stato stimato che il 2011 beneficerà di una condivisa e sostanziale fiducia.

Le previsioni qualitative, espresse dagli stessi operatori, sul numero di compravendite di uffici nella seconda metà del 2010 subiscono una battuta di arresto rispetto al trend di crescita iniziato nel secondo semestre 2008, facendo segnare una più accentuata diminuzione del saldo tra giudizi di aumento e giudizi di diminuzione: se la maggior parte degli intervistati confida in una stabilità degli scambi, il 34,4% continua a ritenere più probabile una contrazione.

Sul fronte dei prezzi, non ci sono variazioni evidenti rispetto allo scorso semestre, per cui si conferma la sfiducia degli operatori: essi sostanzialmente si dividono tra chi sostiene che nei prossimi sei mesi ci sarà una stabilità nei valori (53%), e chi, invece, propende per una diminuzione (44,9%).

La sensazione degli operatori, pertanto, è che nel corso del prossimo semestre il mercato direzionale attraverserà ancora una fase di difficoltà.

Per il settore commerciale invece il ritmo di riduzione dei prezzi di compravendita risulta allentato, al punto che su base annua la diminuzione arriva all'1,5%. Tuttavia i sentiment previsionali degli operatori di mercato, sui prezzi di questi immobili, indicano fiducia.

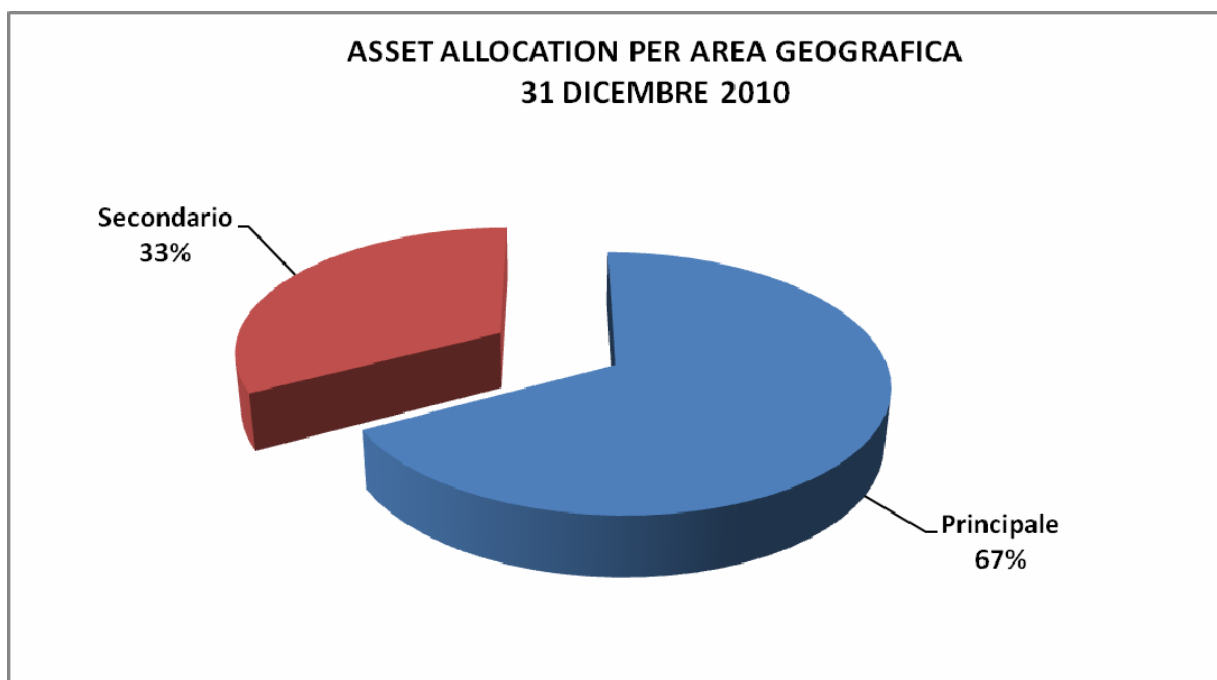
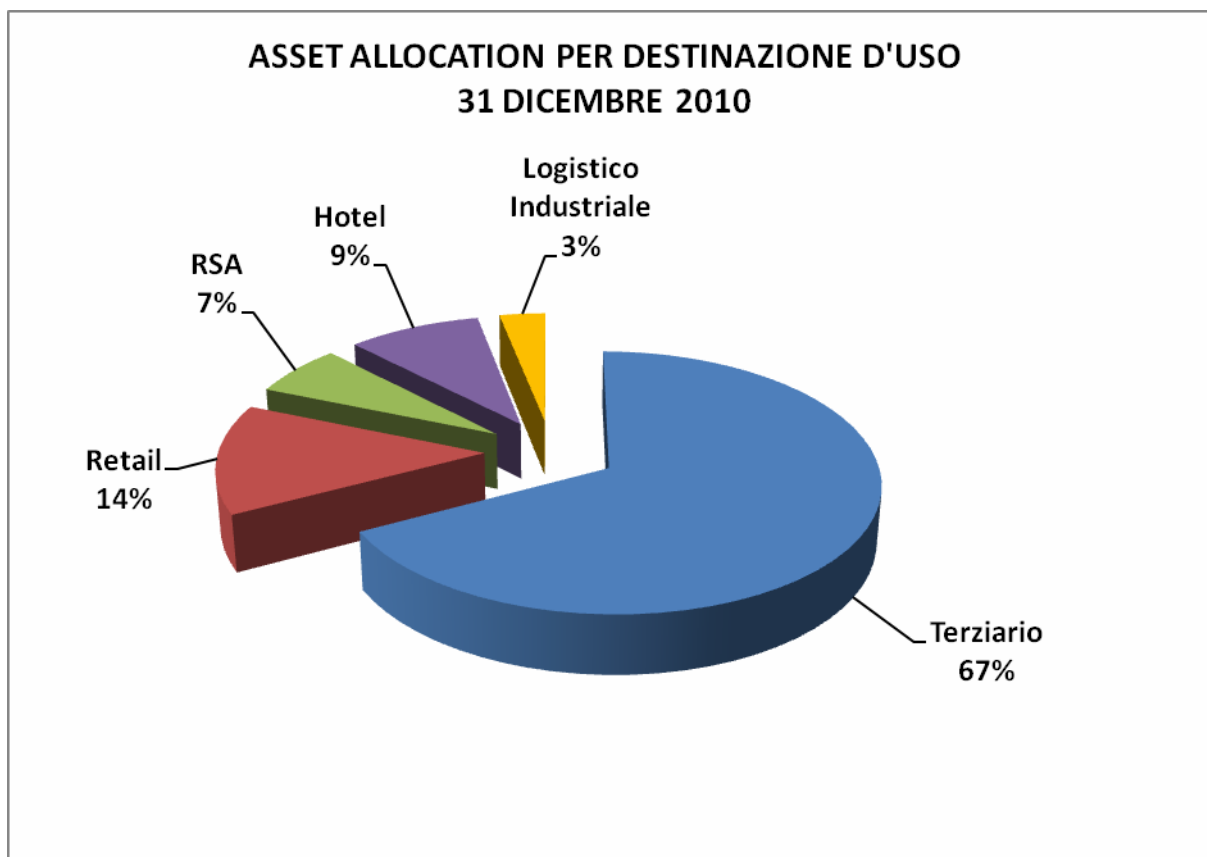
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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

L'obiettivo del fondo è finalizzato alla realizzazione nel tempo di una crescita equilibrata e graduale del capitale investito e all'ottenimento di una redditività che permetta una regolare distribuzione dei proventi. 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 2010 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo, comprensiva anche dell'acquisizione dell'asset di Milano Via Montecuccoli, 20, è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.



In data 11 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

Il Fondo manterrà un peso significativo nel settore Uffici, in quanto il comparto è in grado di produrre una redditività corretta per il rischio stabile e volumi adeguati di cash flow, in linea con le aspettative di

distribuzione dei proventi; il settore uffici richiede inoltre minori complessità gestionali rispetto ad altri settori, consentendo quindi di contenere gli oneri a carico del Fondo, e permettendo una corretta diversificazione del portafoglio.

Per il settore Retail è prevista un'asset allocation dello 0-30% in virtù dell'evoluzione che il settore della G.D.O. ha in Italia. In particolare viene data precedenza alle opportunità d'investimento in economie locali caratterizzate da un elevato PIL procapite e da una spesa per consumi media superiore alla media nazionale.

Con riferimento al settore Industriale/Logistico, l'obiettivo è di allocare circa lo 0%-10% delle risorse disponibili con un focus particolare per le aree intorno ai principali assi infrastrutturali con potenzialità di sviluppo internazionale (Corridoi).

Per il settore Ricettivo Alberghiero, l'obiettivo è di allocare lo 0-25% delle risorse disponibili in immobili ad uso alberghiero già realizzati di classe non inferiore a quattro stelle e locati a gestori appartenenti al circuito dell'hotellerie internazionale.

Il Fondo valuta la possibilità di investimenti in altre tipologie immobiliari, per esempio le R.S.A.. Tali immobili possono essere presi in considerazione qualora si verifichino le opportune condizioni di mercato a parità di profilo di rischio rispetto alle altre destinazioni già previste.

Considerando la particolare situazione del mercato italiano, ed escludendo la destinazione ad uffici (per la quale è da considerarsi una quota minima di investimento per almeno il 40%), le altre destinazioni potrebbero anche avere un range minimo più basso rispetto a quello evidenziato, anche arrivando al valore di 0%, qualora non si individuassero valide opportunità di investimento in determinati segmenti. Alla luce di quest'ultima considerazione e dell'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, l'obiettivo di diversificazione settoriale è indicativamente il seguente:

Settore Terziario	40%-75%
Settore Commerciale	0%-30%
Settore Logistico-Industriale	0%-10%
Settore Alberghiero	0%-25%
Altro	0%-20%

In termini di diversificazione geografica sono state individuate tre macro aree, una afferente al mercato primario di Milano e Roma e al loro hinterland, la seconda al mercato secondario delle altre principali aree urbane e la terza ai mercati emergenti dei principali capoluoghi del centro-sud d'Italia.

Questa segmentazione è dettata da una continua ricerca su tutto il territorio nazionale di prodotti disponibili che abbiano le caratteristiche di profilo rischio-rendimento conformi alle politiche del Fondo. Analizzando i dati di mercato dell'anno trascorso (in particolare il secondo semestre), si è evidenziata un'iniziale disponibilità di immobili di buona qualità, posizionati in location centrali e strategiche. Dopo aver registrato per tutto il 2009 una sensibile tendenza al rialzo dei rendimenti attesi degli investitori, nel 2010, anche sotto l'influenza dall'effetto "Scudo Fiscale", si è verificata un'altra inversione di tendenza (rispetto all'anno trascorso), con la curva dei rendimenti rivolta nuovamente verso il basso per le top locations o Trophy Assets. Visto il lento ritorno alla stabilità dei rendimenti, si ritiene che gli obiettivi di investimento si debbano focalizzare su immobili di qualità localizzati nei mercati principali, senza trascurare le realtà offerte dai mercati secondari.

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

Mercati Principali	40%-75%
Mercati Secondari	20%-50%
Mercati Emergenti	0%-25%

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 2010, sono state analizzate e valutate diverse opportunità di investimento immobiliare; i comparti verso il quale si è concentrata l'attenzione del fondo sono principalmente il comparto direzionale e commerciale, mentre le piazze valutate con maggior attenzione corrispondono ai principali capoluoghi del centro-nord Italia in particolare Milano e Roma.

In data 26 luglio 2010 è stata perfezionata l'acquisizione dell'immobile, a destinazione direzionale, situato in Milano Via Montecuccoli, 20; l'operazione è stata completata al prezzo di acquisto di € 45.500.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione. L'asset in questione risulta per dimensione l'investimento più importante effettuato dal fondo dal momento del suo lancio ad oggi.

Al 31 dicembre 2010 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 300.490.000 ed ha generato nel semestre plusvalenze per euro 654.458 e minusvalenze per euro 1.760.181.

Nel corso del 2010, al fine di investire la liquidità disponibile del fondo, sono state poste in essere operazioni in depositi bancari.

Nel corso dell'anno appena terminato, l'attività di gestione degli immobili in portafoglio si è focalizzata su due importanti fronti: il primo valorizzare il patrimonio; il secondo massimizzare il reddito.

Per il primo punto ci si è concentrati su come migliorare l'assetto generale degli immobili con interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato in particolare l'immobile di Basiglio per il quale è stata effettuata la ristrutturazione straordinaria della galleria commerciale del centro.

Da rilevare inoltre anche le attività manutentive effettuate su gli immobili di Milano Via Cascia, Corsico, e Pescara.

In un momento di mercato certamente non semplice, condizionato dalla particolare congiuntura economica sopra descritta, anche l'attività di gestione locativa ha evidenziato alcune difficoltà.

Nel corso del 2010 il fondo è riuscito tuttavia, a stipulare due nuovi contratti di locazione per spazi liberi nell'edificio di Sesto San Giovanni; per gli immobili di Milano Via Tocqueville e P.za Missori oltre che per l'immobile di Sesto sono stati inoltre rinegoziati alcuni contratti in scadenza.

Da segnalare infine, la ricezione di alcune disdette locative relative a locazioni in essere per Pescara, Cernusco sul naviglio e Milano P.za Missori.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Il Fondo ha in essere una linea di credito a revoca concessa da Banca Mediolanum fino ad un massimo di euro 55.000.000 (utilizzata per euro 1.150.000) alle condizioni applicate alla migliore clientela (Euribor a 3 mesi più spread 1,5%). Sempre con Banca Mediolanum, nell'esercizio sono state poste in essere operazioni di depositi bancari come meglio commentato nella nota integrativa. L'importo del deposito in essere al 31 dicembre ammonta ad euro 28.000.000.

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

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

ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE

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

In data 1 ottobre e fino al 31 dicembre 2010, ha avuto luogo l'offerta relativa alla decima emissione di quote. Al 31 dicembre 2010, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 2.963.667 per la Classe "A" ed euro 15.470.874 per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 568.662 quote di Classe "A" e n. 1.908.764 quote di Classe "B".

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 2010

Euro 38.130.000

Canone complessivo

Euro 2.310.677 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 6,60% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,06% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 8.510.000

Canone complessivo

Euro 592.619 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,40% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,96% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 11.800.000

Canone complessivo

Euro 801.738 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,54% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,79% rispetto al valore al 31/12/2010



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie 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 2010

Euro 14.560.000 totali

- Euro 9.000.000 per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.560.000 per l'immobile di via Doria

Canone complessivo

Euro 886.931 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 542.505 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 344.426 annuo per l'immobile di via Doria

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 6,47% rispetto al prezzo di acquisto e 6,13% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 26.900.000

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 7,36% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 2.100.000

Canone complessivo

Euro 144.621 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,64% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,89% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 900.000

Canone complessivo

Euro 55.623 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,93% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,18% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 1.460.000

Canone complessivo

Euro 88.997 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,88% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,09% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 3.070.000

Canone complessivo

Euro 189.119 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,90% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,16% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 3.490.000

Canone complessivo

Euro 233.618 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,46% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,70% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 3.550.000

Canone complessivo

Euro 233.618 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,36% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,59% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 9.450.000

Canone complessivo

Euro 631.923 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,45% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,69% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 11.820.000

Canone complessivo

Euro 829.702 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,72% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,02% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 17.580.000

Canone complessivo

Euro 1.080.780 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,69% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,15% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 22.180.000

Canone complessivo

Euro 1.098.866 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,21% rispetto al prezzo di acquisto e al 4,95% rispetto al valore al 31/12/2010



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 2010

Euro 7.600.000

Canone complessivo

Euro 573.436 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,20% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,46% rispetto al valore al 31/12/2010



IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Lorda: 4.271 mq

Superficie Commerciale: 4.221 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

20 marzo 2009

Venditore

U.G.F. Assicurazioni SpA

Prezzo di acquisto

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2010

Euro 27.400.000

Canone complessivo

Euro 1.498.106 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,62% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,47 % rispetto al valore al 31/12/2010



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Lorda: 13.931 mq

Superficie Commerciale: 11.666 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

8 aprile 2009

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2010

Euro 24.450.000

Canone complessivo

Euro 1.840.410 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 8,00% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,53% rispetto al valore al 31/12/2010



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Lorda: 6.971 mq

Superficie Commerciale: 6.666 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

12 giugno 2009

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2010

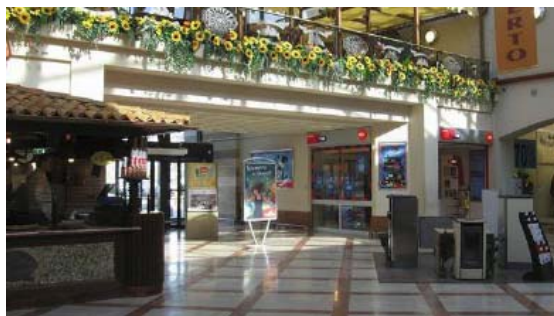
Euro 19.500.000

Canone complessivo

Euro 1.679.634 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 9,39% rispetto al prezzo di acquisto e al 8,61% rispetto al valore al 31/12/2010



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

Localizzazione

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

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

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

Descrizione

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

Consistenza

Superficie Lorda: 34.215 mq

Superficie Commerciale: 26.487 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

26 luglio 2010

Venditore

Montecuccoli Properties Srl

Prezzo di acquisto

Euro 45.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2010

Euro 46.040.000

Canone complessivo

Euro 3.126.079 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,87% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,79 % rispetto al valore al 31/12/2010



RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2010
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2010		Situazione al 31/12/2009	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	30.459.103	8,336%	31.781.085	10,878%
A1. Partecipazioni di controllo	15.504	0,004%	15.504	0,005%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	30.443.599	8,332%	31.765.581	10,873%
Strumenti finanziari quotati	4.189.300	1,147%	4.310.000	1,475%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	4.189.300	1,147%	4.310.000	1,475%
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	300.490.000	82,240%	254.560.000	87,130%
B1. Immobili dati in locazione	300.490.000	82,240%	254.560.000	87,130%
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	28.000.000	7,663%		
D1. A vista	28.000.000	7,663%		
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.406.269	0,385%	768.105	0,263%
F1. Liquidità disponibile	1.406.269	0,385%	745.573	0,255%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	22.532	0,008%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	834.986	0,229%	741.905	0,254%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	148.041	0,041%	121.656	0,042%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	686.945	0,188%	620.249	0,212%
TOTALE ATTIVITA'	365.379.658	100%	292.161.095	100%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2010	Situazione al 31/12/2009
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'	-2.770.064	-2.567.921
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-732.788	-407.371
M2. Debiti di imposta	-10.966	-20.069
M3. Ratei e risconti passivi	-76.877	-334.394
M4. Cauzioni Ricevute	-391.288	-365.170
M5. Altre	-1.558.145	-1.440.917
TOTALE PASSIVITA'	-2.770.064	-2.567.921
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	66.857.196	56.366.698
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	295.752.398	233.226.476
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	11.671.184,00	10.182.542,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	61.258.910,00	48.015.679,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,728	5,536
Valore unitario delle quote Classe "B"	4,828	4,857
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,200	0,200

RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2010
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto anno 2010	Rendiconto anno 2009	Rendiconto 2° SEMESTRE 2010
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	16.945	-	-
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.675.660	1.196.720	822.500
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-569.762	-2.670.501	1.169.178
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	332.500	290.000	157.500
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	-35.400	860.000	-67.100
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	1.419.943	-323.781	2.082.078
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	19.708.981	16.735.637	10.684.345
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-1.072.596	-6.652.445	-1.105.723
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.290.905	-2.002.502	-1.391.205
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-749.830	-583.576	-401.681
Risultato gestione beni immobili	15.595.650	7.497.114	7.785.736
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	266.621	-	118.985
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	17.282.214	7.173.333	9.986.799

	Rendiconto anno 2010	Rendiconto anno 2009	Rendiconto 2° SEMESTRE 2010
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	17.282.214	7.173.333	9.986.799
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti	-571	-135.454	-571
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-40.651	-67.538	-13.325
Risultato netto della gestione caratteristica	17.240.992	6.970.341	9.972.903
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provvigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-921.854	-864.763	-486.939
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-4.045.868	-3.496.494	-2.153.812
I2. Commissioni banca depositaria	-111.327	-89.065	-57.894
I3. Oneri per esperti indipendenti	-29.700	-38.600	-17.600
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-46.624	-69.068	-17.543
I5. Altri oneri di gestione	-41.019	-26.588	-21.154
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	20.425	251.363	14.004
L2. Altri ricavi	50.175	152.021	10.380
L3. Altri oneri	-115.903	-86.701	-5.747
Risultato della gestione prima delle imposte	11.999.297	2.702.446	7.236.598
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	11.999.297	2.702.446	7.236.598
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	2.206.763	510.505	1.316.605
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	9.792.534	2.191.941	5.919.993

MEDIOLANUM REAL ESTATE
RENDICONTO ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2010
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 sezione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

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

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 3 febbraio 2010 e del 23 luglio 2010, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 4.801.567,90 ed euro 5.408.989,33, inoltre a seguito dei richiami degli impegni sottoscritti nel periodo di offerta 1 ottobre - 31 dicembre 2009 e 1 aprile - 30 giugno 2010, sono state emesse n. 2.324.696 quote di Classe "A" per un controvalore di euro 13.012.166 e n. 15.799.471 quote di Classe "B" per un controvalore di euro 74.998.871,97; i rimborsi anticipati riguardano n. 836.054 quote di Classe "A" pari ad euro 4.660.790 e n. 2.556.240 quote di Classe "B" per euro 12.122.567,73.

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 1.416.981,76.

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 (1)	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 (2)	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 (3)	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 (4)	5,011
N.A.V. da rendiconto al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041 (5)	4,918
N.A.V. da rendiconto al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679 (6)	4,857
N.A.V. da rendiconto al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632 (7)	4,826
N.A.V. da rendiconto al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910 (8)	4,828

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
 (3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08
 (5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09
 (7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10

(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07
 (4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08
 (6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09
 (8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10

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 del rischio finanziario e di credito, ha subito una progressiva evoluzione nel corso dell'incremento dell'attività d'investimento e prevede, tipicamente, una sintesi di 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 non quotate. A ciò si aggiunge l'informativa tipica degli accertamenti di natura tecnica, urbanistica, amministrativa e legale propria dei cespiti di natura immobiliare.

Inoltre il mercato immobiliare può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura locale, come l'andamento dell'economia e dell'occupazione, l'andamento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari, le previsioni demografiche, gli investimenti in infrastrutture e, più in specifico, la qualità e lo stato di conservazione dei beni immobili.

Esiste poi un rischio di credito relativo alla incapacità da parte dei conduttori degli immobili di far fronte al pagamento dei canoni di affitto e delle altre spese di loro spettanza.

Il settore Controllo Rischi Finanziari e di Credito effettua su base semestrale (alla pubblicazione del valore della quota e/o ad ogni acquisto/vendita di immobili) un'analisi sui rischi finanziari collegati al fondo Mediolanum Real Estate. L'analisi consiste nella stima del rendimento atteso dal fondo Mediolanum Real Estate e del VaR al 95% (entrambi con un'orizzonte temporale di sei mesi), attraverso un modello econometrico che ha come variabili esplicative alcuni fattori macroeconomici che influenzano il mercato immobiliare. Nel calcolo del rendimento atteso e del VaR si tiene conto sia dei proventi delle locazioni che del rendimento atteso di eventuali quote di fondi terzi presenti nel fondo. Infine si effettuano degli "stress test" sul fondo, ipotizzando una riduzione dell'inflazione e una riduzione del tasso di crescita dei consumi privati. Per ciascuno scenario viene ricalcolato il rendimento atteso e il VaR al 95% anche in questo caso con un orizzonte temporale di sei mesi.

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.

Le rilevazioni effettuate nel 2010 non hanno evidenziato particolari criticità.

La Distribuzione dei proventi

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

In ottemperanza a quanto previsto all'art. 30 punto 7) del regolamento del Fondo, al fine di mantenere allineati i diritti patrimoniali dei sottoscrittori delle nuove quote con i diritti dei sottoscrittori delle precedenti emissioni, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato che le quote di Classe "B" emesse nel periodo di riferimento del presente rendiconto, abbiano godimento *pro rata temporis* a partire dalla data di effettivo versamento dei corrispettivi sottoscritti. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0986 per n. 56.123.053 quote di classe "B", ed un provento *pro rata temporis* di euro 0,0658 pro quota per n. 5.135.857 quote di Classe "B" emesse nel semestre, che determina la distribuzione di un ammontare complessivo di euro 5.871.672,42. La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 21 febbraio 2011 e con valuta 24 febbraio 2011 tramite Monte Titoli S.p.A..

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

Descrizione	Rendiconto al 31/12/2010
Utile del periodo	7.236.597,65
Plusvalenze non realizzate su beni	-654.458,53
Minusvalenze non realizzate su beni	1.760.181,28
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-1.326.664,78
Minusvalenze non realizzate su OICVM	224.586,51
Totale proventi del Fondo nel semestre	7.240.242,13
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	1.947,80
Totale proventi distribuibili	7.242.189,93
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	5.533.733,026
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B" pro rata temporis	337.939,391
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	1.365.700,04
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	4.817,47

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.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

Strumenti finanziari quotati

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al 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

L'articolo 82, del 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.

L'articolo 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78 convertito nella Legge 122 del 30 luglio 2010 ha introdotto alcune modifiche al regime fiscale dei fondi immobiliari. Tali modifiche troveranno piena

espressione e completamento nelle disposizioni attuative che dovranno essere emesse dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Pertanto l'ambito e le modalità di applicazione del nuovo regime fiscale dei fondi immobiliari potranno essere determinati soltanto dopo l'emanazione dei previsti regolamenti attuativi.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Immobili	Valore di mercato	Plus / minusvalenza dell'esercizio
Milano –Via Montecuccoli	46.040.000	-617.399
Milano – Via Tocqueville 13	38.130.000	79.568
Milano – Piazza Missori 2	27.400.000	-170.000
Padova – Via N. Tommaseo	26.900.000	-719.682
Corsico – Via Caboto 1	24.450.000	109.754
Pescara – Via Conte di Ruvo 74	22.180.000	-506.627
Trevi (PG) – Piazza Umbra strada Statale Flaminia km 147	19.500.000	200.000
Sesto San Giovanni (MI) – Via Carducci 125	17.580.000	-
Cernusco sul Naviglio (MI) - Via odetti 2/c	11.820.000	-20.000
Milano –Via Darwin 17	11.800.000	-
Milano Crescenzago - Via Cascia 5	9.450.000	-13.100
Torino - Via Lagrange 35	9.000.000	110.000
Basiglio (MI) – Piazza Marco Polo 12	8.510.000	354.890
Canzo (CO) – Via Antonio Brusa 20	7.600.000	-
Torino – Via Doria 7	5.560.000	40.000
Modena – Via Allegri 179	3.550.000	20.000
Nembro (BG) –Via Roma 13	3.490.000	20.000
Trezzo sull'Adda (MI) –Via Mazzini 42	3.070.000	20.000
Milano – Via Minerbi 1	2.100.000	10.000
Milano – Via Val di Sole 12/14	1.460.000	10.000
Milano –Via Varesina 92	900.000	-
Totale	300.490.000	-1.072.596

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 FIP	Investire Immobiliare SGR p.A.	19.183.637	5,250

Non sono presenti in portafoglio strumenti finanziari che superano il 10% delle attività del Fondo

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	30.443.599			
Totali:				
- in valore assoluto	30.443.599			
- in percentuale del totale delle attività	8,332%			

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		752.220
Totale		752.220

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

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

Denominazione della Società : Talete Srl

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

Data di acquisto partecipazione : 13 luglio 2009

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

- TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. .prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto		100%	15.504	15.504	-
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	493.482	518.526	498.113
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	-	-	-
4) Indebitamento a breve termine	359.128	205.830	281.368
5) Indebitamento a medio/lungo termine	76.377	122.565	133.183
6) Patrimonio netto	57.846	190.010	83.562
- capitale circolante lordo	167.632	210.637	168.859
- capitale circolante netto	-189.069	-78.055	-148.545
- capitale fisso netto	126.745	154.762	182.779
Posizione finanziaria netta	-80.369	23.973	-102.402

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	1.563.835	1.511.500	1.329.541
2) Margine operativo lordo	264.635	231.500	127.458
3) Risultato operativo	28.696	116.276	-56.753
4) Saldo proventi/oneri finanziari	432	8.741	474
5) Saldo proventi/oneri straordinari	14.219	33.942	-1.128
6) Risultato prima delle imposte	43.347	158.959	57.407
7) Utile (perdita) netto	17.836	106.448	-58.836
8) Ammortamenti dell'esercizio	28.017	28.017	28.017

C) CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

La partecipazione è valorizzata al costo corrispondente al prezzo di acquisto.
 L'acquisto è stato effettuato con mezzi propri del Fondo senza fare ricorso ad indebitamento finanziario.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri 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	4.189.300			
Totali:				
- in valore assoluto	4.189.300			
- in percentuale del totale delle attività	1,147%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.189.300			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.189.300			
- in percentuale del totale delle attività	1,147%			

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		85.300
Totale		85.300

La movimentazione intervenuta nell'esercizio riguarda il rimborso in conto capitale effettuato dal fondo First Atlantic.

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	301.894.496
Costi capitalizzati	8.980.248
Svalutazione netta	-10.384.744
Valore degli immobili al 31/12/2010	300.490.000

I costi capitalizzati nel corso del 2010, sono relativi per euro 1.157.399 ai costi inerenti le acquisizioni effettuate nell'esercizio, mentre per euro 345.197, sono relativi ad 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	22.381 mq	49,10	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	2.056 mq	113,63	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma 30	Supermercato	2000	2.421 mq	96,50	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
4	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.468 mq	165,35	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	4.260 mq	136,34	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	9.631 mq	86,15	n. 3 contratti di affitto	Dal 31/01/2012 al 14/03/2012	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	uffici	1980	13.931 mq	130,45	n. 1 contratto di affitto	31/12/2011	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	uffici	Anteriore al 1967	4.572 mq	138,22	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2012	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Sesto San Giovanni Via Carducci 125	uffici	1990	14.128 mq	75,08	n. 15 contratti di affitto	Dal 31/03/2009 al 30/09/2014	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.544 mq	122,49	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
11	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.636 mq	170,77	n. 1 contratto d'affitto	30/06/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
12	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	949 mq	152,39	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
13	Lombardia Milano Piazza Missori 2	uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.271 mq	350,76	n. 5 contratti di affitto	Dal 30/11/2013 al 03/06/2015	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
14	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	22.629 mq	59,80	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/12/2011 al 31/03/2015	Imprese Commerciali	45.500.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Tocqueville, 13	uffici	1968-1972	15.661 mq	146,59	n. 6 contratti di affitto	Dal 30/06/2010 al 30/06/2012	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	Anni '70	600 mq	148,33	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
17	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	Anni '70	562 mq	98,97	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	3.492 mq	154,73	contratti di affitto n. 17	Dal 31/03/2009 al 31/10/2014	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
19	Piemonte Torino Via Doria 7	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	2.679 mq	128,54	contratti di affitto n. 13	Dal 31/03/2009 al 31/10/2014	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
20	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	6.971 mq	187,72	n. 1 contratto di affitto	07/07/2011	Commerciale	17.884.496	-	-
21	Veneto Padova Via N. Tommaseo	hotel	2006	15.228 mq	121,49	n. 1 contratto d'affitto	22/04/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									301.894.496		

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	106.644.163	5.251.809		5.251.809	29,97
Da oltre 1 a 3 anni	30.339.466	2.082.590		2.082.590	11,89
Da oltre 3 a 5 anni	76.697.496	4.652.208		4.652.208	26,55
Da oltre 5 a 7 anni	33.538.875	1.946.479		1.946.479	11,11
Da oltre 7 a 9 anni	41.470.000	2.795.597		2.795.597	15,96
Oltre 9 anni	11.800.000	791.667		791.667	4,52
A) Totale beni immobili locati	300.490.000	17.520.350		17.520.350	100,00
B) Totale beni immobili non locati	-	-		-	-

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

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma, via Tevere 1/a	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445

II.5. CREDITI

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

II.6 DEPOSITI BANCARI

Durante l'esercizio il Fondo ha posto in essere operazioni in depositi bancari come evidenziato nelle seguenti tabelle:

Consistenze a fine esercizio

	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	28.000.000	-	-		28.000.000

Flussi registrati nell'esercizio

	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					
- versamenti	283.500.000				283.500.000
- prelevamenti	- 255.500.000				- 255.500.000

II.7 ALTRI BENI

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

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

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

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	1.406.269		1.406.269
F2. Liquidità da riscuotere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	1.406.269		1.406.269

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate:	-
Ratei e risconti attivi:	148.041
ratei attivi su deposito bancario	55.067
ratei attivi per interessi di conto corrente Euro	3.890
risconti attivi oneri di gestione	43.002
risconti attivi spese ripetibili	46.082
Risparmio di imposta:	-
Altre:	686.945
crediti per canoni da incassare	600.410
fondo svalutazione crediti	-12.157
Note di credito da emettere	-90.795
fatture da emettere	171.417
crediti per depositi cauzionali	18.070
Totale altre attività	834.986

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.3 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento 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:	732.788
commissioni di gestione	701.609
commissioni di banca depositaria	31.179
Debiti di imposta:	10.966
Iva a debito	6.957
Ritenuta d'Acconto	4.009
Ratei e risconti passivi:	76.877
ratei passivi diversi	22.334
risconti passivi canoni di locazione e spese condominiali	54.543
Cauzioni ricevute:	391.288
Altre:	1.558.145
debiti diversi	758.366
debiti verso fornitori	310.291
fatture da ricevere	489.488
Totale altre passività	2.770.064

I debiti diversi riguardano l'importo attualizzato dell'integrazione del canone di affitto fino al 2014, da riconoscere all'acquirente a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a Roma per euro 758.366. Nell'esercizio in esame la voce si è decrementata per euro 182.310 ed incrementata per euro 22.989. Il decremento riguarda l'integrazione riconosciuta relativamente all'anno 2009, l'incremento riguarda la componente economica a carico dell'esercizio.

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 esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.06) e la data di chiusura del presente rendiconto (31.12.2010).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2010**

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	214.138.065	49,57%
VERSAMENTI SUCCESSIVI	217.811.972	50,43%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	431.950.037	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	16.945	0,01%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	9.291.598	2,15%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	41.157.101	9,53%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	965.006	0,22%
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	0,45%
H. Oneri finanziari complessivi	-260.970	-0,06%
I. Oneri di gestione complessivi	-21.163.174	-4,90%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	5.490.422	1,27%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-69.586.385	-16,11%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-37.191.492	-8,61%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	37.437.433	8,67%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2010	362.609.594	83,95%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLE DATA DEL RENDICONTO (2)		13,68%

(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 2,86%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

Nel corso del 2010, si è fatto ricorso all'utilizzo di una linea di credito concessa da Banca Mediolanum S.p.A.. L'importo è stato utilizzato fino ad un massimo di euro 1.150.000, senza il rilascio di alcuna garanzia a valere sulle attività del Fondo.

Alla data del presente rendiconto è presente un'unica passività nei confronti di Banca Mediolanum S.p.A., rappresentata dagli interessi maturati e non ancora liquidati sulla linea di credito per euro 571.

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
50.000	Unicredit Banca d'Impresa	31-dic-2017	Milano - Via Tocqueville 13	Toqueville Srl
365.000	Banca Pop. di Bergamo	31-dic-2011	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
55.000	Banca Pop. di Bergamo	30-apr-2011	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
20.900	Ubi- B. Pop. Comm. e Ind.	31-mar-2013	Torino - Via Lagrange 35	Gaudi
25.021	Intesa Sanpaolo	31-mag-2013	Torino - Via Doria	Blue Sof Consulting Spa
5.475	Intesa San Paolo	30-apr-2011	Torino -Via Lagrange 35	Blue Sof Consulting Spa
6.500	Cariparma	30-giu-2012	Torino - Via Doria	Epifanio Umberto
12.500	Banca Regionale Europea	31-ago-2011	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-2011	Torino - Via Lagrange 35	F.&F. Design Studio
11.070	Intesa Sanpaolo	31-mag-2011	Torino - Via Andrea Doria	Blue Sof Consulting Spa
2.355	Banca Popolare di Novara	31-mag-2011	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
6.125	Fondiarria SAI	28-febb-2015	Torino - Via Lagrange 35	C.I.S.
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
252.000	Unicredit Banca	5-mar-2012	Padova - Hotel Mantegna	LISI Srl
79.434	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Varesina 92	Unes Maxi Spa
206.528	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Minerbi 1	Unes Maxi Spa
169.459	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Val di Sole 12/14	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Nembro - Via Roma 30	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Modena - Via Allegri 179	Unes Maxi Spa
180.050	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Trezzo sull'Adda - V.Mazzini	Unes Maxi Spa
73.750	Intesa Sanpaolo	31-lug-2012	Cernusco sul Naviglio	Agilent Technologies Italia Spa
83.560	Bca Pop. Comm. e 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
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
16.533		31-ott-2011	Sesto San Giovanni	Centimetri
124.500	Bca Pop. Emilia Romagna	14-giu-2011	Pescara - V. Conte di Ruvo 74	Telecom Italia Spa
10.556	Intesa Sanpaolo	31-mar-2011	Sesto San Giovanni	Fairchild Semiconductor Srl
11.500	Monte Paschi Siena	31-dic-2013	Basiglio	Gest & C. di Brandanti Sas
148.750	Cariparma	30-giu-2015	Milano - P.zza Missori 3	Credit Agricole
224.125	Cariparma	30-nov-2013	Milano - P.zza Missori 3	Amundi Sgr
452.057	Banca Pop.Emilia Romagna	31-dic-2011	Corsico -Via Caboto 1	Foster Wheeler
688.123	Intesa San Paolo	4-giu-2012	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl
143.359	Intesa San Paolo	10-nov-2011	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl
127.386	Intesa San Paolo	15-ott-2011	Milano - Via Montecuccoli 20	BSH Elettrodomestici
405.000	Banco Desio	15-ott-2011	Milano - Via Montecuccoli 20	Sitel Italy Srl
1.100.000	Intesa San Paolo	15-ott-2011	Milano - Via Montecuccoli 20	Kraft Foods
36.500	Intesa San Paolo	29-ott-2011	Cernusco sil Naviglio	Agilent Technologies Italia Spa

Al 31 dicembre 2010, vi è in essere una fidejussione di euro 183.267 con scadenza 28 febbraio 2011, rilasciata da Intesa Sanpaolo S.p.A. alla Beni Stabili Gestioni Sgr p.A. finalizzata a garantire l' integrazione di reddito per l'anno 2010, 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.			-569.762	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-35.400	

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

SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazioni non finanziaria		18.367.204			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.341.777			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minusvalenze					
3.1 beni immobili		-1.072.596			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-2.290.905			
5. Imposta Comunale sugli Immobili		-749.830			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.203.029, provvigioni di property management per euro 267.350, premi assicurativi per euro 179.653, spese gestione immobili per euro 252.267, spese registrazione contratti di affitto per euro 182.783, spese di manutenzione per euro 107.150, spese tecniche per euro 37.038, oneri diversi per euro 61.635.

SEZIONE III - CREDITI

La voce non presenta alcun saldo.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Importo deposito	decorrenza	scadenza	giorni	Tasso creditore	interessi	commissioni
48.500.000	25/02/2010	25/05/2010	89	1,00%	119.903	-
52.000.000	27/05/2010	28/06/2010	32	0,60%	27.733	-
52.000.000	01/07/2010	15/07/2010	14	1,00%	20.222	-
52.000.000	15/07/2010	23/07/2010	8	0,80%	9.244	-
24.500.000	07/09/2010	07/10/2010	30	0,75%	15.312	-
26.500.000	07/10/2010	02/11/2010	26	1,00%	19.139	-
28.000.000	02/11/2010	31/12/2010	59	1,20%	55.067	-
					266.621	-

SEZIONE V - ALTRI BENI

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

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

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

Interessi passivi su linea di credito :

	Indebitamento medio	periodo	Tasso debitore	Interessi (*)
Banca Mediolanum	1.150.000	dal 17/02/2010 al 25/02/2010	2,2%	571
				571

(*) gli interessi sono determinati sulla base dei numeri debitori

Altri oneri finanziari

	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	3.802
Interessi passivi su conto corrente	3
Interessi passivi di mora	107
Oneri finanziari su integrazione canone	22.989
Commissione gestione amministrativa linea di credito	13.750
Totale	40.651

SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE
VII.1 - Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	4.968 -	1,414 -	1,359 -		- -	- -	- -	
2) TER degli OICR in cui il Fondo Investe (***)	1.083	0,308			-	-		
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	111 -	0,032 -	0,030 -		- -	- -	- -	
4) Spese di revisione del fondo	41	0,012			-	-		
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	30	0,009	0,008		-	-	-	
7) Oneri di gestione degli immobili	962	0,274	0,263		-	-	-	
8) Spese legali e giudiziarie					-	-		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	47	0,013			-	-		
10) Altri oneri gravanti sul Fondo - interessi passivi su depositi cauzionali - altri oneri finanziari - spese varie	4 37 5	0,001 0,007 0,001			- - -	- - -		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	7.288	2,071			-	-		
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	1			0,004				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	-	-			-	-		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	7.289	2.071			-	-		

(*) Calcolato come media del periodo

(***) l'importo del TER in cui il fondo investe è un dato di natura extracontabile

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

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

VII.2 - Provvigione di incentivo

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

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L del rendiconto comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	20.425
su c/c Euro	20.425
Altri ricavi:	50.175
sopravvenienze attive	8.896
interessi di mora	1.201
altri proventi	519
ricavi vari	39.559
Altri oneri:	-115.903
sopravvenienze passive	-110.464
Spese varie	-5.439
Totale altri ricavi e oneri	-45.303

La voce altri ricavi comprende gli interessi sul rimborso del credito Iva 2007 per euro 29.798.

SEZIONE IX - IMPOSTE

Nell'esercizio non sono stati registrati oneri fiscali.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

- 1) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - a. dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato incrementato dell'eventuale accantonamento a fronte della commissione straordinaria finale come 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 2010 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

Il presente rendiconto si compone di n. 54 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 54.

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

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

**Rendiconto della gestione per l'esercizio chiuso al
31 dicembre 2010 del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso**

MEDIOLANUM REAL ESTATE

**Relazione della Società di Revisione
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58**

**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58**

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., Società di Gestione del Fondo. 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.

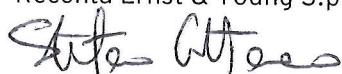
Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 febbraio 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Come descritto nella Nota integrativa, l'articolo 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010, n.78 ha introdotto talune modifiche all'attuale regime fiscale dei fondi immobiliari. Tale Decreto, successivamente convertito in legge con alcune modificazioni, è in attesa dell'emanazione delle relative disposizioni di attuazione da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze. Pertanto, l'ambito e le modalità di applicazione del nuovo regime fiscale dei fondi immobiliari potranno essere determinati soltanto dopo l'emanazione dei previsti regolamenti attuativi.
5. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla

coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Milano, 8 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Stefano Cattaneo'.

Stefano Cattaneo
(Socio)