



Relazione di gestione annuale  
del FIA immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 31 dicembre 2023

## FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2023

#### IL FONDO IN SINTESI

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. in data 17 febbraio 2005 con delibera del proprio Consiglio di Amministrazione, ha istituito il FIA italiano immobiliare di tipo chiuso Mediolanum Real Estate (di seguito il "Fondo"), destinato alla sottoscrizione in Italia da parte del pubblico indistinto attraverso offerta pubblica, nonché alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati così come definiti dall'art. 1 comma 1 lettera h) del decreto del Ministro del Tesoro del Bilancio e della Programmazione economica n. 228/99. L'attività di collocamento avvenuta tramite i promotori finanziari di Banca Mediolanum S.p.A., (soggetto collocatore) è iniziata il 23 settembre 2005 e si è conclusa anticipatamente in data 23 gennaio 2006, avendo raggiunto una raccolta netta totale di euro 214.138.065 comprensiva della sottoscrizione da parte della SGR di euro 4.999.995, come previsto dal Regolamento.

Il patrimonio del Fondo è suddiviso in quote di Classe "A", ad accumulazione dei proventi ed in quote di Classe "B", a distribuzione dei proventi.

La durata del Fondo è fissata con scadenza al 31 dicembre del quindicesimo anno successivo a quello in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni. Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., in data 29 settembre 2020, ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni. La nuova scadenza, pertanto, è fissata al 31 dicembre 2024.

L'operatività del Fondo è iniziata in data 14 febbraio 2006.

Il depositario è State Street Bank International GmbH — Succursale Italia.

In data 1° ottobre 2012, le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono state ammesse da Borsa Italiana alla quotazione presso il MIV, Mercato degli *Investment Vehicles*.

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2023 è pari a euro 181.186.933 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 35,86% (1,73% su base annua), ripartito nelle due Classi di quote e più precisamente: euro 32.216.340 Classe "A" per un valore unitario di euro 4,051, ed euro 148.970.593 Classe "B" per un valore unitario di euro 2,215.

Si precisa che nel corso dell'anno 2023, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,0708.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari a euro 4.242.416 (nel 2022 pari a euro 2.436.282).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari a euro 1.537.473.

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, e altri strumenti finanziari quotati 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 MERCATO

### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2023, in continuità con il 2022, è stato un anno fortemente influenzato dalle politiche monetarie restrittive adottate dalle Banche Centrali attraverso il mantenimento di tassi di interesse elevati, e da un rallentamento dell'economia globale, le cui prospettive di crescita sono state condizionate dalle tensioni geopolitiche e dalla riduzione dell'attività economica in Cina.

Nel corso del 2023, l'inflazione è rimasta al centro delle considerazioni riguardanti le prospettive della crescita economica globale. Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI) pubblicate a ottobre, l'inflazione globale ha mostrato una tendenza al ribasso: dal 8,7% nel 2022 è scesa al 6,9% nel 2023, con una previsione di un ulteriore calo al 5,8% nel 2024. Tuttavia, il FMI ha sottolineato che il ritorno dell'inflazione ai livelli *target* del 2% non si verificherà prima della fine del 2025. Questa situazione è stata influenzata da vari fattori, inclusi i conflitti geopolitici che hanno avuto un impatto significativo, come la continuazione della guerra russo-ucraina e la comparsa di nuovi fronti di conflitto in Medio Oriente a seguito degli attacchi terroristici di Hamas in Israele nell'ottobre 2023. Il quadro globale della crescita mostra quindi un rallentamento sul quale gravano sia le condizioni monetarie restrittive, sia il debole aumento del commercio internazionale, così come pure il calo della fiducia di imprese e consumatori. Le previsioni del FMI presentate nel *World Economic Outlook* di ottobre 2023 indicano un significativo rallentamento della crescita economica globale il cui tasso di crescita passerà dal +3,5% del 2022 al +3% nel 2023, per poi indebolirsi ulteriormente al +2,7% nel 2024. Questa tendenza riflette il declino annuo della crescita attribuibile principalmente alle maggiori economie avanzate, che dovrebbero passare da un +2,6% a un +1,5%. Particolarmente rilevante è la marcata decelerazione dell'Eurozona, il cui tasso di crescita dovrebbe scendere dal +3,3% al +0,7%. Questo rallentamento è influenzato dalle pressioni significative sui prezzi e dalla necessità di adottare politiche monetarie restrittive per contrastarle: si prevede una rilevante frenata nell'area, coinvolgendo nove dei venti Paesi membri, tra cui è prevista una recessione in Germania con una contrazione dello 0,3%. Per quanto riguarda le altre principali economie avanzate, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) indica una consistente riduzione del PIL nel Regno Unito nel 2023 (dal +4% al +0,5%), una crescita invariata per gli Stati Uniti (+2,1%) e un modesto incremento per il Giappone (+2%) rispetto all'anno precedente. Per quanto concerne le economie emergenti, il FMI prevede un rallentamento modesto nel 2023 (da +4,1% a +4%), con un tasso di crescita che rimarrà stabile nel 2024 (+4%). Nel contesto di queste economie, le previsioni relative alla Cina registrano un significativo recupero nel 2023 (da +3% a +5,2%).

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve (FED), dopo una serie di rapidi rialzi dei tassi ufficiali da marzo 2022, a partire dalla riunione di settembre 2023 del Federal Open Market Committee (FOMC), ha deciso di mantenere stabili i tassi e ha segnalato la possibilità di effettuare tre tagli nel corso del prossimo anno, in risposta al rallentamento delle pressioni inflazionistiche. Attualmente, il tasso di riferimento è stato mantenuto all'interno di un *range* compreso tra il 5,25% e il 5,50%, che rappresenta il massimo livello degli ultimi 22 anni.

Anche in Europa la Banca Centrale Europea (BCE), alla fine di ottobre, ha sospeso il rialzo dei tassi dopo 10 aumenti consecutivi iniziati nel luglio 2022, mantenendo stabili i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca Centrale rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%. Durante il *meeting* di dicembre, la presidente della BCE, Christine Lagarde, ha chiarito che la BCE non inizierà a tagliare i tassi prima dei "*prossimi due trimestri*" a causa delle incertezze geopolitiche, affermando che "*è troppo presto per delineare con certezza la politica monetaria che la BCE dovrà adottare nei prossimi mesi*"; l'inflazione nell'area Euro è diminuita principalmente a causa della riduzione dei costi energetici, dell'impatto delle politiche monetarie restrittive e della continuata attenuazione delle pressioni inflazionistiche e dei vincoli legati all'offerta. Nonostante sia scesa al 2,4% a novembre, è previsto un temporaneo rialzo nel breve periodo a causa di un aumento dei prezzi dell'energia. Tuttavia, si prevede che l'inflazione di fondo continuerà a diminuire nonostante i forti aumenti dei costi del lavoro, che rappresentano sempre di più il principale fattore determinante dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC), escludendo energia e alimentari.

Sul fronte domestico, l'economia italiana ha registrato nel 2023 una convergenza delle stime tra i diversi organismi previsivi, che indicano un *trend* di rallentamento con scale di intensità poco differenti in termini quantitativi. Le ultime proiezioni indicano quindi per il 2023 un aumento pari a +0,7% per FMI, Banca d'Italia e Commissione europea, mentre il documento programmatico di bilancio governativo stima +0,8%.

La differenziazione maggiore riguarda invece il quadro previsivo per il 2024: in particolare, il Fondo Monetario Internazionale stima per l'Italia un saggio di crescita invariato rispetto al precedente anno (+0,7%), mentre viene rivisto in aumento sia dalla Banca d'Italia (+0,8%) sia dalla Commissione europea (+0,9%) che dal Governo nel documento programmatico di bilancio (+1%).

Secondo le stime della Banca d'Italia, il quadro macro-economico (in peggioramento dal secondo trimestre 2023) risentirà nel biennio di previsione dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento e della debolezza degli scambi internazionali, mentre beneficerebbe degli effetti delle misure del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e del graduale recupero del potere d'acquisto delle famiglie. L'inflazione al consumo armonizzata calcolata secondo l'indice IPCA si ridurrebbe gradualmente passando al 2,4% nel 2024 (6,1% nel 2023) e all'1,9% nel 2025, riflettendo il rallentamento dei prezzi dei beni all'importazione soprattutto delle materie prime energetiche. La componente di fondo dell'inflazione, al netto dei beni alimentari ed energetici, rimasta elevata nel 2023 (4,6%) inglobando ancora i passati rincari dei beni energetici, si prevede che subirà una discesa graduale solo nel successivo biennio (2,3% nel 2024 e 1,9% nel 2025).

L'aumento del PIL stimato nel biennio 2023-2024 sarà principalmente sostenuto dal contributo dei consumi, con un aumento previsto del +1,3% nel 2023 e del +0,9% nel 2024, mantenendo un ritmo simile anche nell'anno successivo (+1%). Per quanto riguarda gli investimenti, si evidenzia uno scenario stagnante nel 2023 e 2024 (+0,5% e +0,3%), principalmente a causa delle condizioni di finanziamento più rigide e dell'accesso al credito più restrittivo - miglioramento marginale nel 2025, con un aumento stimato del +1,3%. Queste previsioni mostrano un quadro complessivo di lenta ripresa e un contesto economico che dipende in modo significativo dagli sviluppi futuri delle politiche fiscali e monetarie, così come dalla stabilità delle condizioni internazionali.

## LE PROSPETTIVE

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano riuscire nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva. Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla "Fed put" sperimentata in passato.

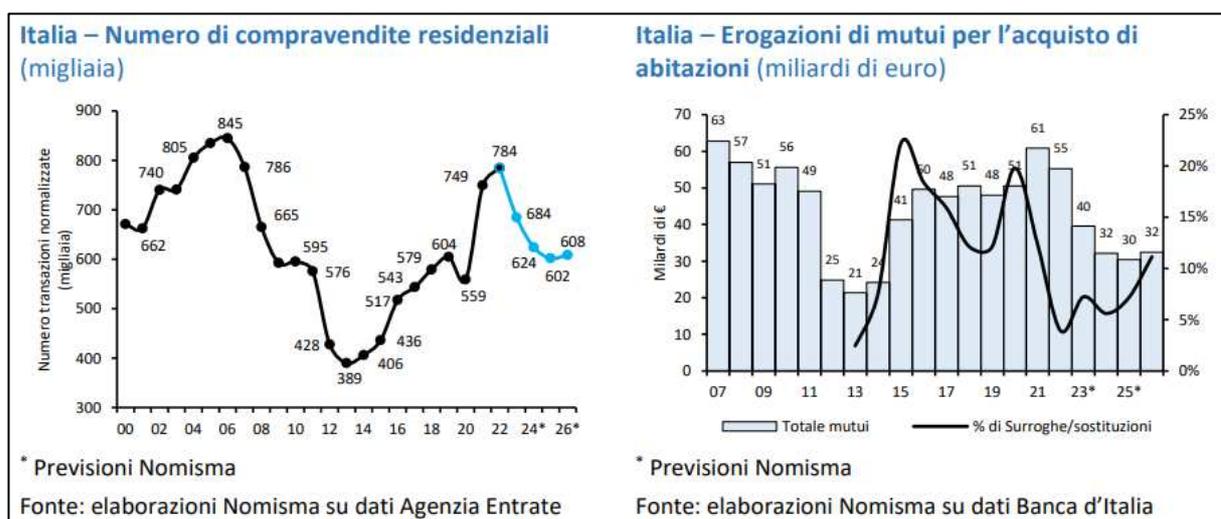
I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

## IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il rallentamento del mercato immobiliare italiano che aveva caratterizzato la fine del 2022 si è fatto sempre più intenso nel corso di quest'anno e, secondo le stime di Bankitalia e Nomisma, è destinato a peggiorare ulteriormente nel 2024.

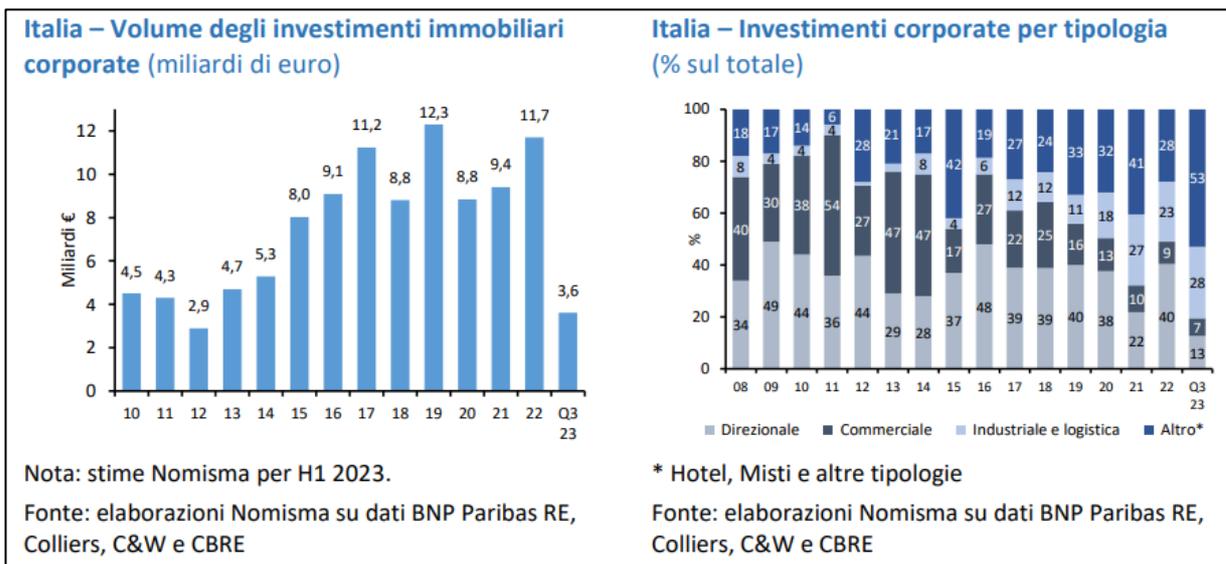
Le conseguenze macroeconomiche delle tensioni belliche, da quelle ucraine a quelle più recenti mediorientali, si sono inevitabilmente riverberate sulle dinamiche di un settore sempre più esposto alle evoluzioni del contesto. Inoltre, l'aumento dei tassi di interesse sta pesando su tutto il comparto che era uscito rinfancato dall'ondata pandemica. Infatti, l'esigenza di miglioramento di una condizione abitativa dimostratasi inadeguata alle protratte convivenze forzose aveva favorito la spinta all'acquisto e al cambiamento; la facilità di indebitamento, riconducibile a tassi di interesse che si mantenevano su valori irrisori, e la generosità dei bonus edilizi avevano contribuito alla spinta ma, distanza di poco tempo, il quadro risulta oggi drasticamente mutato.

Il costo del credito che si è bruscamente impennato nel tentativo di limitare i danni della fiammata inflattiva, il sistema di incentivazione che è stato depotenziato e l'erosione del potere di acquisto dovuta alla mancata indicizzazione dei redditi hanno invertito la dinamica.



Per quanto riguarda il settore *corporate* in Italia il volume degli investimenti nel 2023 ha totalizzato poco di più di 6,0 miliardi di euro confermando il *trend* di rallentamento del mercato rilevato nel I semestre 2023. In termini assoluti, il risultato conseguito si certifica un volume di transazioni ai minimi storici dell'ultimo decennio. Le operazioni di *capital market* e l'interesse degli investitori, in particolare nel settore dei *data center* e nell'*hospitality*, soprattutto nel segmento "*luxury*", testimoniano una parziale vivacità del mercato. La logistica, seppur con rendimenti in crescita, si conferma essere una tra le *asset class* più appetibili, e si avverte una prima timida ripresa di fiducia nel segmento *retail*.

I primi mesi del 2024 saranno ancora prevedibilmente caratterizzati da un atteggiamento attendista, mentre auspicabilmente il secondo semestre si contraddistinguerà per una ripresa dell'attività transattiva. L'illiquidità del mercato *corporate* che ha caratterizzato il 2023 potrebbe, infatti, allentarsi nel corso del 2024, grazie anche alla stabilizzazione dei tassi di interesse interbancari e alla riduzione dell'inflazione. L'*asset class Hospitality* mantiene un dinamismo grazie a operazioni volte a immettere sul mercato prodotti di elevato standard qualitativo. La significativa ripresa dei flussi turistici, ed in particolare della componente degli stranieri, ha riattivato l'interesse dei *tenant* per il segmento *retail* delle *high-street*. In particolare, Milano si conferma la città con il mercato caratterizzato dalla domanda più attiva, seguito dalle principali città fortemente vocate al turismo internazionale (Roma, Firenze e Venezia), in particolare per il segmento del lusso.



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

### LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

La Società di Gestione svolge la propria funzione attraverso attività di coordinamento e controllo, con l'obiettivo costante di migliorare la gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare, incrementare la performance reddituale e il valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, per eventualmente cederli alle migliori condizioni di mercato.

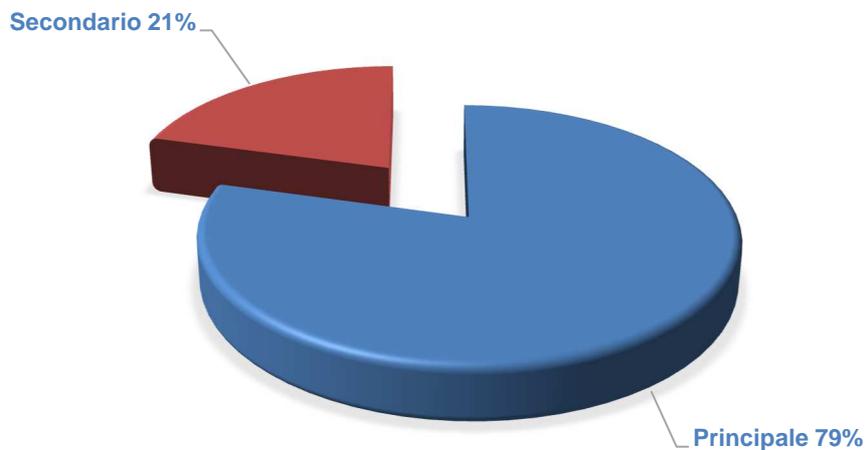
Le attività vengono svolte coordinando i professionisti cui sono state affidati, per conto del Fondo, i servizi di *property management*, *project management*, *agency* e *advisory* per la gestione. Il Fondo, con la collaborazione di questi professionisti, gestisce la parte amministrativa, coordina le attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili, ricerca nuovi conduttori ai quali locare le porzioni sfitte e rinegoziare i contratti in essere prossimi alla scadenza, al fine del raggiungere i suddetti obiettivi.

Al 31 dicembre 2023 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.

**ASSET ALLOCATION PER DESTINAZIONE D'USO  
31 DICEMBRE 2023**



**ASSET ALLOCATION PER AREA GEOGRAFICA  
31 DICEMBRE 2023**



\* Per mercato principale si intende - in ragione della singola destinazione d'uso - le aree geografiche oggetto di maggiore interesse da parte degli investitori qualificati.

In data 16 marzo 2023 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

Per il 2023, in via prioritaria, le attività della Società di Gestione saranno incentrate sull'attività di dismissione degli immobili in portafoglio, stante la prossima scadenza del Fondo.

La gestione tecnica amministrativa del portafoglio immobiliare sarà funzionale al processo di dismissione alle migliori condizioni di mercato, in quanto determinante all'incremento del valore patrimoniale e della *performance* reddituale degli immobili.

La gestione tecnica amministrativa si declina nelle seguenti attività:

- ricerca di nuovi conduttori e locazione degli spazi attualmente sfitti;
- eventuali approfondimenti con gli attuali conduttori circa la possibilità e disponibilità a rinegoziare anticipatamente i contratti (anche a fronte di opere di ristrutturazione) in modo da garantire al Fondo un allungamento della durata contrattuale e pertanto maggiori potenzialità degli immobili in termini di redditività e commercializzazione;
- svolgimento di opere di manutenzione ordinaria e straordinaria con l'obiettivo di massimizzare il potenziale canone di locazione.

Il piano è stato elaborato coerentemente con l'attuale situazione locativa e previsione di rinnovi, messa a reddito degli spazi sfitti e progetti di valorizzazione in corso.

In un'ottica di flessibilità di gestione e nell'interesse di una miglior gestione del patrimonio e valorizzazione dei beni e della loro redditività, nonché in relazione ai mutamenti delle condizioni del mercato di riferimento che possano intercorrere, non si esclude che possano essere valutate ipotesi di cessione degli asset anche a date differenti da quelle previste a piano, al fine di cogliere tutte le opportunità che il mercato potrà offrire.

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

in data 10 febbraio 2023 è stato definitivamente trasferito a IGP S.p.A l'immobile sito in Milano, via Varesina 92, al prezzo complessivo di € 820.000;

in data 30 maggio 2023 è stato stipulato il contratto di vendita per la Galleria Commerciale del "Centro Commerciale Piazza Umbra" sito in Trevi (PG) al prezzo complessivo di € 18.000.000, importo nel quale rientra anche il prezzo relativo al Ramo di Azienda detenuto dalla Talete S.r.l.;

in data 1° giugno 2023 è stato definitivamente trasferito a Unes Maxi S.p.A., che ha esercitato il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978, l'immobile sito in Modena, via A. Allegri 179 al prezzo complessivo di € 3.100.000;

in data 27 luglio 2023 è stato definitivamente trasferito alla Società UNES MAXI S.P.A. l'immobile sito in Milano, via Val di Sole, al prezzo complessivo di € 1.300.000;

in data 11 ottobre 2023, è stato stipulato il contratto preliminare per la cessione dell'immobile sito in Padova, via Tommaseo di proprietà del Fondo Mediolanum Real Estate, al prezzo di € 19.500.000 con la Società SAVIM S.r.l.;

in data 28 novembre 2023, è stato definitivamente trasferito alla società COMITAL S.R.L., al prezzo complessivo di € 1.650.000, l'immobile sito in Milano, via Minerbi, 1.

## L'ATTIVITA' DI GESTIONE

La gestione immobiliare del 2023 del Fondo Mediolanum Real Estate si è focalizzata sull'attività di dismissione degli assets in portafoglio, in particolare:

- in data 10 febbraio 2023 è stato definitivamente trasferito a IGP S.p.A l'immobile sito in Milano, via Varesina 92, al prezzo complessivo di € 820.000.
- in data 9 maggio è stato perfezionato il contratto di compravendita preliminare per l'immobile sito in Milano, via Val di Sole 12; viene segnalato che successivamente, in data 27 giugno 2023, il conduttore Unes Maxi Spa ha esercitato il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978.
- in data 30 maggio 2023 è stato stipulato il contratto di vendita per la Galleria Commerciale del "Centro Commerciale Piazza Umbra" sito in Trevi (PG) al prezzo complessivo di € 18.000.000, importo nel quale rientra anche il prezzo relativo al Ramo di Azienda detenuto dalla Talete S.r.l.;
- in data 1° giugno 2023 è stato definitivamente trasferito a Unes Maxi S.p.A., che ha esercitato il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978, l'immobile sito in Modena, via A. Allegri 179 al prezzo complessivo di € 3.100.000.
- in data 26 giugno 2023 il Consiglio della Società ha deliberato l'accettazione della proposta di acquisto non vincolante, condizionata al buon esito della *due diligence*, per l'acquisto al prezzo di € 1.650.000, dell'immobile sito in Milano, via Minerbi1; il conduttore non ha esercitato il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978 ed in data 28 novembre u.s. è stato perfezionato il contratto di compravendita definitivo con trasferimento dell'immobile al prezzo complessivo di € 1.650.000.
- In data 11 ottobre 2023, è stato stipulato il contratto preliminare per la cessione dell'immobile sito in Padova, via Tommaseo di proprietà del Fondo Mediolanum Real Estate, al prezzo di € 19.500.000, si segnala che sono decorsi i termini per l'esercizio del diritto di prelazione da parte del conduttore, senza che lo stesso abbia esercitato tale diritto. La vendita dell'immobile è stata perfezionata in data 08 febbraio 2024, rimando al paragrafo "gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

Sono stati intensificati i rapporti e le interlocuzioni con intermediari e principali attori del mercato immobiliare al fine di accelerare la dismissione degli assets presenti in portafoglio. Si segnala che sono stati assegnati incarichi di vendita a broker immobiliari e che sono in corso interlocuzioni con potenziali soggetti interessati all'acquisto degli immobili in portafoglio.

Per quanto riguarda l'attività locativa la SGR ha mantenuto e consolidato i contratti in essere e sviluppato l'attività di commercializzazione delle parti sfitte.

In particolare, si segnala che sono stati rinegoziati con relativo prolungamento di durata contratti sugli immobili di Pescara e Cernusco sul Naviglio e sono stati sottoscritti 4 nuovi contratti di locazione presso l'immobile di Sesto San Giovanni.

Per le attività site all'interno della galleria del Centro Commerciale Eurosia di Parma nell'anno sono stati rinnovati 9 contratti di affitto di Ramo di Azienda in scadenza presso Galleria Commerciale, "Eurosia" sita in Parma e sottoscritto un contratto con un nuovo operatore a fronte di un rilascio.

Si evidenzia che i contratti di locazione e di affitto di azienda del Centro Commerciale di Parma sono gestiti dalla società Talete Srl, detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel 2023 sono state effettuate lavorazioni presso l'immobile di Sesto San Giovanni per favorire la locazione degli spazi sfitti e altri interventi di adeguamento sugli immobili di Pescara, Milano via Montecuccoli e Corsico (MI).

Al 31 dicembre 2023 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 138.375.000 con un leggero decremento pari al -0,01% rispetto al semestre precedente a perimetro di portafoglio omogeneo.

## **I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM**

Il fondo si è impegnato ad investire la liquidità rimanente sul conto corrente, in buoni ordinari del Tesoro ("BOT") per tutelare gli investimenti dei sottoscrittori.

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

## **GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

In data 08 febbraio 2024, è stato stipulato il contratto di vendita e il rogito notarile per la cessione dell'immobile sito in Padova, via Tommaseo di proprietà del Fondo Mediolanum Real Estate, al prezzo di € 19.500.000.

## IMMOBILI

### 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 a un piano interrato a destinazione locali di servizio e autorimessa di pertinenza esclusiva dell'albergo.

#### Tipologia

Alberghiera



### 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



### 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



### 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 e un piano interrato ad uso centro elaborazione dati, magazzini e locali tecnologici. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è discreto.

#### Tipologia

Centro Elaborazione Dati



## 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 e un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre a un'area esterna destinata a parcheggio. Il livello di finiture dell'edificio risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione.

### Tipologia

Direzionale, Uffici



## 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 a un piano copertura che ospita locali

tecnologici. È inoltre presente un'area esterna, antistante l'edificio, destinata a zona verde ad uso pubblico. Nel complesso il livello qualitativo dell'immobile risulta buono.

**Tipologia**

Direzionale, Uffici



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

**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. È 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.

**Tipologia**

Direzionale, Commerciale



**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.

**Tipologia**

Direzionale, Uffici



**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 a un giardino.

Il corpo centrale, basso e a forma rettangolare, è composto da un unico piano fuori terra e 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.

**Tipologia**

Direzionale, Uffici



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Commerciale



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2023**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2023		Situazione al 31/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>9.826.603</b>	<b>5,272%</b>	<b>9.742.438</b>	<b>4,749%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,223%	415.504	0,203%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	9.411.099	5,049%	9.326.934	4,546%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>27.991.265</b>	<b>15,016%</b>	<b>1.623.800</b>	<b>0,791%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	26.876.265	14,418%		
A8. Parti di O.I.C.R.	1.115.000	0,598%	1.623.800	0,791%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>138.375.000</b>	<b>74,235%</b>	<b>162.515.000</b>	<b>79,204%</b>
B1. Immobili dati in locazione	134.025.000	71,901%	162.515.000	79,204%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	4.350.000	2,334%		
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>8.053.310</b>	<b>4,320%</b>	<b>29.357.457</b>	<b>14,308%</b>
F1. Liquidità disponibile	8.053.310	4,320%	29.357.457	14,308%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.156.869</b>	<b>1,157%</b>	<b>1.947.851</b>	<b>0,948%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	860.483	0,462%	54.982	0,027%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.296.386	0,695%	1.892.869	0,921%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>186.403.047</b>	<b>100,00%</b>	<b>205.186.546</b>	<b>100,00%</b>

Si informa che l'immobile sito in Milano via Cascia,5 è stato classificato al 30 giugno 2023 nella voce B3. Altri immobili in quanto sfritto. Si sottolinea, inoltre, che l'immobile al 31 dicembre 2022 era classificato nella voce B1. Immobili dati in locazione e presentava un *fair-value* pari a euro 5.000.000.

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/2023</b>	<b>Situazione al 31/12/2022</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-5.216.114</b>	<b>-1.928.226</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.648	104.143
M2. Debiti di imposta	-56.279	-87.131
M3. Ratei e risconti passivi	-58.727	-83.756
M4. Cauzioni Ricevute	-239.148	-241.578
M5. Altre	-4.892.608	-1.619.904
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-5.216.114</b>	<b>-1.928.226</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>181.186.933</b>	<b>203.258.320</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>32.216.340</b>	<b>35.090.326</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>148.970.593</b>	<b>168.167.994</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>7.953.632,00</b>	<b>7.915.381,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>67.251.607,00</b>	<b>67.320.480,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>4,051</b>	<b>4,433</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare</b>	<b>2,215</b>	<b>2,498</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,8107</b>	<b>1,2990</b>

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

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione anno 2023	Relazione anno 2022	Relazione II semestre 2023
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	318.335	236.567	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	84.165	276.407	22.488
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	123.887	260.000	123.887
A3.2 utili/perdite da realizzi	1.342		1.342
A3.3 plus/minusvalenze	-270.406	-244.200	63.594
<b>Strumenti finanziari derivati</b>			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>257.323</b>	<b>528.774</b>	<b>211.311</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	12.763.617	15.641.915	6.047.231
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-13.829	146.905	137.214
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-105.579	-4.435.359	-122.638
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.051.666	-4.137.112	-2.517.175
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.388.891	-1.624.900	-676.539
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>7.203.652</b>	<b>5.591.449</b>	<b>2.868.093</b>
<b>C. CREDITI</b>			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
<b>Risultato gestione crediti</b>			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>7.460.975</b>	<b>6.120.223</b>	<b>3.079.404</b>

	Relazione anno 2023	Relazione anno 2022	Relazione II semestre 2023
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>7.460.975</b>	<b>6.120.223</b>	<b>3.079.404</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-5.786	-2.292	-2.056
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>7.455.189</b>	<b>6.117.931</b>	<b>3.077.348</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provigione di gestione SGR	<b>-2.969.002</b>	<b>-3.473.621</b>	<b>-1.459.979</b>
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-524.585	-595.383	-259.622
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-2.444.417	-2.878.238	-1.200.357
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-35.689	-33.302	-20.551
I3. Commissioni depositario	-61.051	-70.500	-29.004
I4. Oneri per esperti indipendenti	-21.010	-25.800	-9.842
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-29.564	-37.772	-7.114
I6. Altri oneri di gestione	-45.125	-51.197	-30.719
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	163.575	9.966	87.912
L2. Altri ricavi	64.637	147.665	29.128
L3. Altri oneri	-279.544	-147.088	-99.706
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>4.242.416</b>	<b>2.436.282</b>	<b>1.537.473</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>4.242.416</b>	<b>2.436.282</b>	<b>1.537.473</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"</b>	<b>740.467</b>	<b>407.446</b>	<b>272.602</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"</b>	<b>3.501.949</b>	<b>2.028.836</b>	<b>1.264.871</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, 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 della Relazione di gestione infrannuale abbreviata al 30.06.2023.

I prospetti contabili sono relativi a un esercizio di dodici mesi e, per la distribuzione del provento riferito al secondo semestre, la situazione reddituale 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 22 febbraio 2023 e del 24 luglio 2023, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 2.457.197,52 ed euro 2.306.730,12.

In data 26 giugno 2023 il Consiglio di Amministrazioni, al seguito del perfezionamento della vendita degli immobili siti a Milano via Varesina, Modena via Allegri e Trevi via Flaminia, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 21.549.876,98 con data di stacco 10 luglio 2023 e data pagamento 12 luglio 2023 (record date 11 luglio 2023) così suddivisi nelle classi di quota:

- Euro 3.784.019,96, corrispondente ad euro 0,47576 per ciascuna quota di classe A;
- Euro 17.765.857,02, corrispondente ad euro 0,26417 per ciascuna quota di classe B.

Dal 1° ottobre 2012 le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono negoziate in Borsa Italiana (MIV).

Le transazioni giornaliere nel corso dell'anno 2023 hanno interessato n. 167.001 quote di classe A e n. 1.216.341 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 7.953.632 e n. 67.251.607 quote in circolazione. Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 2,334 e un prezzo massimo pari a euro 2,862; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 1,276 e un prezzo massimo pari a euro 1,577.

Il valore di Borsa al 29 dicembre 2023 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2023) è pari a euro 2,5005 per le quote di classe A e a euro 1,3900 per le quote di classe B.

Nella tabella seguente vengono riepilogati i valori distinti per le due classi di quote, determinati dall'inizio dell'operatività del Fondo.

Le quote del Fondo sono gestite in regime di dematerializzazione ai sensi del Decreto Legislativo del 24.06.98 n. 213 e sono quindi accentrate presso Monte Titoli S.p.A.

Descrizione	Quote Classe A			Quote Classe B		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(1) 5,090
N.A.V. al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(2) 5,148
N.A.V. al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(3) 5,157
N.A.V. al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(4) 5,011
N.A.V. al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041	(5) 4,918
N.A.V. al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679	(6) 4,857
N.A.V. al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632	(7) 4,826
N.A.V. al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910	(8) 4,828
N.A.V. al 30/06/11	67.742.164	11.601.797	5,839	301.837.493	62.579.004	(9) 4,823
N.A.V. al 31/12/11	64.877.385	11.173.540	5,806	295.030.835	62.779.353	(10) 4,701
N.A.V. al 30/06/12	60.839.378	10.601.232	5,739	289.555.560	63.598.231	(11) 4,555
N.A.V. al 31/12/12	60.761.716	10.601.232	5,732	282.951.536	63.598.231	(12) 4,449
N.A.V. al 30/06/13	60.839.205	10.601.232	5,739	277.797.750	63.598.231	(13) 4,368
N.A.V. al 31/12/13	51.976.762	9.030.297	5,756	282.009.476	65.705.164	(14) 4,292
N.A.V. al 30/06/14	49.825.319	8.685.519	5,737	278.213.055	66.175.661	(15) 4,204
N.A.V. al 31/12/14	49.243.229	8.605.485	5,722	273.713.938	66.286.568	(16) 4,129
N.A.V. al 30/06/15	48.305.817	8.482.017	5,695	269.077.353	66.460.237	(17) 4,049
N.A.V. al 31/12/15	48.131.859	8.394.095	5,734	266.857.117	66.586.044	(18) 4,008
N.A.V. al 30/06/16	47.778.909	8.283.782	5,768	264.536.412	66.746.587	(19) 3,963
N.A.V. al 31/12/16	47.966.234	8.200.226	5,849	263.921.817	66.870.417	(20) 3,947
N.A.V. al 30/06/17	47.781.424	8.119.473	5,885	261.958.197	66.991.932	(21) 3,910
N.A.V. al 31/12/17	49.364.475	8.074.854	6,113	267.332.052	67.060.367	(22) 3,986
N.A.V. al 30/06/18	51.863.531	8.021.272	6,466	279.137.554	67.143.692	(23) 4,157
N.A.V. al 31/12/18	46.101.414	8.008.014	(1) 5,757	244.128.847	67.164.694	(24)(25) 3,635
N.A.V. al 30/06/19	46.823.158	8.007.015	5,848	244.303.469	67.166.300	(26) 3,637
N.A.V. al 31/12/19	47.428.447	8.007.015	5,923	243.189.043	67.166.300	(27) 3,621
N.A.V. al 30/06/20	46.115.756	7.965.445	5,789	234.551.950	67.235.288	(28) 3,489
N.A.V. al 31/12/20	45.663.075	7.951.445	5,743	229.397.531	67.258.862	(29) 3,411
N.A.V. al 30/06/21	43.977.049	7.950.335	(2) 5,531	218.151.485	67.260.755	(30) 3,243
N.A.V. al 31/12/21	40.777.315	7.905.335	(3) 5,158	201.361.378	67.338.389	(31)(32) 2,990
N.A.V. al 30/06/22	41.031.358	7.902.475	5,192	200.042.649	67.343.388	(33) 2,970
N.A.V. al 31/12/22	35.090.326	7.915.381	(4)(5) 4,433	168.167.994	67.320.480	(34)(35) 2,498
N.A.V. al 30/06/23	35.727.757	7.953.632	4,492	167.778.310	67.251.607	(36) 2,495
N.A.V. al 31/12/23	32.216.340	7.953.632	(6) 4,051	148.970.593	67.251.607	(37)(38) 2,215

Classe A

- (1) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18
- (2) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26723 del 03/03/21
- (3) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45236 del 15/12/21
- (4) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,16687 del 03/08/22
- (5) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,60968 del 05/10/22
- (6) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,47576 del 12/07/23

Classe B

- (1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
- (2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07
- (3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08
- (4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08
- (5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09
- (6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09
- (7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10
- (8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10
- (9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11
- (10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11
- (11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12
- (12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12
- (13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13
- (14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13
- (15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14
- (16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14
- (17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15
- (18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15
- (19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16
- (20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16
- (21) al netto della distribuzione di euro 0,0600 del 22/02/17
- (22) al netto della distribuzione di euro 0,0729 del 02/08/17
- (23) al netto della distribuzione di euro 0,0557 del 07/03/18
- (24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 01/08/18
- (25) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18
- (26) al netto della distribuzione di euro 0,054 del 06/03/19
- (27) al netto della distribuzione di euro 0,0628 del 31/07/2019
- (28) al netto della distribuzione di euro 0,0515 del 04/03/2019
- (29) al netto della distribuzione di euro 0,0501 del 05/08/2020
- (30) al netto della distribuzione di euro 0,0414 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,15871 del 05/03/121
- (31) al netto della distribuzione di euro 0,0369 del 04/08/2021
- (32) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26222 del 15/12/21
- (33) al netto della distribuzione di euro 0,0397 del 02/03/2022
- (34) al netto della distribuzione di euro 0,0452 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,09401 del 03/08/22
- (35) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,34349 del 05/10/22
- (36) al netto della distribuzione di euro 0,0365 del 08/03/2023
- (37) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26417 del 12/07/23
- (38) al netto della distribuzione di euro 0,0343 del 09/08/2023

## Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dai soggetti coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne dell'intermediario. Il sistema dei controlli si compone di tre ambiti distinti: controlli di linea, controlli sui rischi e sulla conformità e revisione interna.

Il mercato immobiliare può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura locale, come l'andamento dell'economia e dell'occupazione, l'andamento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari, le previsioni demografiche, gli investimenti in infrastrutture e, più in specifico, la qualità e lo stato di conservazione dei beni immobili. Il mercato immobiliare è inoltre caratterizzato da una bassa liquidabilità. Tra i rischi a cui è esposto il mercato immobiliare è presente il rischio di credito relativo alla incapacità da parte dei conduttori degli immobili di far fronte al pagamento dei canoni di affitto e delle altre spese di loro spettanza.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui è esposto o potrebbe essere esposto il fondo immobiliare, sono ambito di analisi i rischi finanziari, come ad esempio il rischio di mercato e il rischio di controparte, e i rischi operativi sui principali processi produttivi. Periodicamente vengono effettuate analisi di *sensitivity* e di scenario, vengono inoltre monitorati eventuali ritardi nel pagamento dei canoni da parte dei conduttori. Con riferimento specifico ai processi eventualmente conferiti in *outsourcing* la Società si è dotata di idonei presidi di controllo sull'operato degli stessi, al fine di garantire il rispetto delle procedure, della normativa e la tutela degli interessi del sottoscrittore.

Nel corso dell'esercizio 2023 il Fondo ha assunto rischi coerenti con la propria tipologia d'investimento, con il regolamento del Fondo e in osservanza di quanto disposto dalla normativa vigente. Nel corso dell'esercizio 2023 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

## Distribuzione dei proventi

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0192 per le n° 67.251.607 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

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

Descrizione	Relazione II semestre 2023
Risultato del periodo	1.537.473,14
Plusvalenze non realizzate nel semestre precedente, che hanno trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni, rispetto al valore di acquisizione dei beni	
Plusvalenze non realizzate su beni	-1.650.000,00
Minusvalenze non realizzate su beni	1.772.637,85
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-418.165,20
Minusvalenze non realizzate su OICVM	370.477,42
PLUSVALENZE NON REALIZZATE SU TIT.STATO QUOTATI	-38.394,26
Totale proventi del Fondo nel semestre	1.574.028,95
PLUSVALENZE REALIZZATE SU IMMOBILI / SU TIT.STATO Q (BOTS ZC 11/23)	1.341,87
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	
Totale proventi distribuibili per le classi	1.575.370,82
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	279.241,23
<b>Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"</b>	<b>1.291.230,85</b>
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	4.898,74

Il Consiglio di Amministrazione, come previsto dall'art. 13 del Regolamento, con l'obiettivo di stabilizzare il flusso cedolare, per quanto possibile, in considerazione delle perduranti incertezze del mercato immobiliare, ha deliberato la distribuzione dei proventi rivenienti dalla gestione, destinando pertanto euro 4.898,74 alla distribuzione negli esercizi successivi.

Qualora il risultato del periodo di competenza delle quote di classe B sia inferiore all'importo del provento distribuito, quest'ultimo rappresenterà un rimborso parziale del valore della quota.

La distribuzione del provento verrà corrisposta attraverso la piattaforma di Monte Titoli SpA, con data di stacco 4 marzo 2024 e data di pagamento 6 marzo 2024 (*record date* 5 marzo 2024), ai sensi del calendario previsto dal Regolamento di Borsa Italiana S.p.A.

## PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della Relazione di Gestione del Fondo sono conformi ai criteri di valutazione fissati dalla Banca d'Italia.

Tali principi sono di seguito descritti:

### **Strumenti finanziari non quotati**

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultima Relazione approvata e disponibile, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto:

- dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

### **Strumenti finanziari quotati**

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

### **Beni immobili e diritti reali immobiliari**

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al valore indicato dalla Relazione di stima redatta dall'esperto indipendente. Tali stime vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi, generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili e altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

### **Altre attività**

I ratei e i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

### **Altre passività**

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

### **Costi e Ricavi**

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo, coerentemente con quanto disciplinato dal Regolamento del Fondo.

## Regime fiscale

L'art. 32 del decreto legge 78 del 2010 come risulta dalle modifiche apportate dall'art. 8 comma 9 del D.L.n.70 del 2011 ha introdotto rilevanti modifiche al regime di tassazione dei partecipanti ai fondi immobiliari di diritto italiano; le modalità di attuazione delle disposizioni contenute nell'art. 32 sono state definite dal provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16.12.2011.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

La SGR ha adottato un processo valutativo dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari che disciplina le verifiche e i controlli svolte dalle funzioni aziendali della SGR in relazione a tale processo. In particolare, sono stati definiti i compiti delle funzioni aziendali che interagiscono con gli esperti indipendenti e lo svolgimento dei controlli di primo e di secondo livello adottati per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti medesimi.

Nell'ambito dei controlli di secondo livello la funzione di Risk Management è chiamata a verificare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti per gli immobili presenti nel fondo Mediolanum Real Estate.

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 2021 – 2023 è la società K2Real-Key to Real S.r.l

### SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data della presente Relazione il patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate è composto da dieci *assets*.

L'*asset allocation* del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (cinque), una galleria commerciale, 2 i supermercati, un *asset* a destinazione ricettiva e un immobile a destinazione logistico-industriale completano il portafoglio.

Il Fondo ha investito prevalentemente nel nord Italia., limitando gli investimenti nel centro della penisola. Al 31 dicembre 2023 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari a euro 138.375.000.

Elenco degli strumenti finanziari diversi da partecipazioni che superano il 5% o 10% delle attività del fondo:

TITOLO	EMITTENTE	Controvalore a fine esercizio	Peso % su totale attività
FIP FDO IMM PUBBLICI CL A	FONDO IMMOBILI PUBBLICI	9.411.099	5,049
BOTS ZC 02/24	STATO ITALIA	26.876.265	14,418

### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

I dati relativi alla situazione e alla movimentazione nell'esercizio di strumenti finanziari non quotati sono espressi nelle seguenti tabelle:

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
- di cui: FIA immobiliari	9.411.099			
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	9.411.099			
- in percentuale del totale delle attività	5,049			

Nella voce strumenti finanziari non quotati rientrano le quote del fondo FIP.

### Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio.

Alla data della presente Relazione il Fondo detiene una sola partecipazione di controllo in una società non immobiliare non quotata: i dati relativi a tale partecipazione sono riportati nella tabella 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 del locale della galleria dell'immobile di Parma (Eurosia), sia con contratti di locazione che con contratti di affitto di azienda. La Società non detiene immobili.

#### A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della precedente relazione
1) Titoli di capitale con diritto di voto		100%	415.504	415.504	415.504
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

#### B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2022	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.566.952	1.234.108	1.712.661
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	486.349	41.201	883.620
5) Indebitamento a medio/lungo termine	237.827	387.783	260.337
6) Patrimonio netto	869.175	787.407	550.840
- capitale circolante lordo	927.357	537.013	371.331
- capitale circolante netto	1.012.367	1.109.488	759.067
- capitale fisso netto	5.417	4.041	4.041
7) Posizione finanziaria netta	47.812	525.202	330.388

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2022	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	4.705.573	3.925.372	4.034.390
2) Margine operativo lordo	1.345.018	1.157.413	1.187.440
3) Risultato operativo	407.082	306.642	163.066
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-	-	-
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) Risultato prima delle imposte	407.082	306.642	163.066
7) Utile (perdita) netto	318.335	236.567	108.830
8) Ammortamenti dell'esercizio	-	-	40.000

### C) CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

La partecipazione è valorizzata al costo corrispondente al prezzo di acquisto maggiorata del valore relativo all'aumento di capitale avvenuto in data 26 luglio 2011.

L'acquisto è stato effettuato con mezzi propri del Fondo senza fare ricorso ad indebitamento finanziario.

### II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato	26.876.265			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri:				
- immobiliari	1.115.000			
Totali:				
- in valore assoluto	27.991.265			
- in percentuale del totale delle attività	15,016			

(\*) Per le parti di OICR occorre fare riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR

Nella voce strumenti finanziari quotati rientrano le quote del fondo First Atlantic, e di titoli governativi emessi dallo stato italiano.

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	27.991.265			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	27.991.265			
- in percentuale del totale attività	15,016			

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito	32.470.937	5.000.000
Parti di OICR		200.000
Totale	32.470.937	5.200.000

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

### II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il valore degli immobili ha subito la seguente movimentazione rispetto al valore dell'esercizio precedente:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/anno precedente	162.515.000
costi capitalizz anno riferim	105.579
vendita immobili	- 24.140.000
rivalutazione netta anno riferim	- 105.579
valore immobili al 31/12/anno riferim	138.375.000

Si fornisce di seguito l'elenco degli immobili detenuti dal Fondo alla data di riferimento della presente Relazione:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Corte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	55,72	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/12/2024 al 31/03/2035	Imprese commerciali	27.186.242	-	-
2	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	294,31	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2029	commerciale	28.810.918	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	77,44	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2028	Impresa commerciale	3.760.940	-	-
4	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	-	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/12/2028 al 30/09/2029	Imprese commerciali	12.935.596	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	161,52	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/08/2024 al 30/09/2031	Imprese commerciali	36.703.101	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Crescenza Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	-	0			10.110.177	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	66,35	n. 25 contratti d'affitto	Dal 09/02/2024 al 31/10/2035	Imprese commerciali	20.181.323	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	53,97	n. 1 contratto d'affitto	6/12/2029	Imprese commerciali	3.335.904	-	-
10	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	75,69	n. 7 contratti d'affitto	Dal 30/11/2025 al 31/03/2034	Imprese commerciali	47.931.046	-	-
12	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	107,92	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2025	Operatore alberghiero	31.032.928	-	-
TOTALE									221.988.175		

Nella tabella che precede si è deciso di inserire la superficie commerciale, in quanto ritenuta più significativa.

Per quanto concerne i contratti di locazione e di affitto di azienda del Centro Commerciale di Parma sono gestiti dalla società Talete S.r.l., detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

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	12.609.247,98	1.121.289,94		1.121.289,94	11,67
Da oltre 1 a 3 anni	61.228.077,57	5.010.996,34		5.010.996,34	52,17
Da oltre 3 a 5 anni	7.321.501,48	711.417,70		711.417,70	7,41
Da oltre 5 a 7 anni	32.049.422,97	2.762.336,77		2.762.336,77	28,76
Da oltre 7 a 9 anni	-	-		-	-
Oltre 9 anni	-	-		-	-
A) Totale beni immobili locati	113.208.250,00	9.606.040,75		9.606.040,75	100
B) Totale beni immobili non locati	25.166.750,00				

## 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
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino Via Lagrange/ Doria	1	16 febbraio 2007	14.656.368	12.800.000	18 dicembre 2020	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870
Canzo - Via Brusa 20	1	20 dicembre 2007	8.502.632	8.690.000	23 novembre 2021	8.690.000	8.038.478	875.399	7.350.447
Milano - Via Darwin 17	1	16 febbraio 2007	12.979.843	13.480.000	23 novembre 2021	13.480.000	11.667.088	1.449.456	10.717.789
Basiglio - P.zza M.Polo	1	29 dicembre 2006	8.762.918	7.650.000	5 luglio 2022	7.650.000	11.228.614	3.741.125	6.374.571
Milano - P.zza Missoi	1	20 marzo 2009	28.906.082	27.500.000	3 agosto 2022	27.950.000	16.633.332	5.887.168	9.790.083
Milano - Via Varesina, 5	1	26 giugno 2007	1.007.638	820.000	10 febbraio 2023	820.000	1.046.032	340.035	518.359
Modena - Via Allegri, 12	1	26 giugno 2007	3.886.469	3.100.000	1 giugno 2023	3.100.000	3.946.129	606.347	2.553.313
Trevi - Via Flaminia KM 1	1	12 giugno 2009	19.507.710	17.630.000	30 maggio 2023	17.630.000	16.923.148	1.187.737	13.857.701
Milano - Via Val di Sole	1	26 giugno 2007	1.617.502	1.300.000	27 luglio 2023	1.300.000	1.656.204	420.514	918.188
Milano - Via Minerbi, 1	1	26 giugno 2007	2.299.910	1.450.000	28 novembre 2023	1.650.000	2.730.469	714.635	1.365.925

### II.5. CREDITI

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

### II.6 DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente Relazione non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

### II.7 ALTRI BENI

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

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

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

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	8.053.310		8.053.310
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>8.053.310</b>		<b>8.053.310</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	<b>Importo</b>
<b>Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate</b>	
<b>Ratei e risconti attivi:</b>	<b>860.483</b>
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	17
risconti attivi premi assicurativi	65.930
risconti attivi oneri di gestioni	3.707
risconti attivi su spese ripetibili	7.382
risconti attivi - spese registrazione contratti	20.758
risconti attivi - Imp. Registro/Bolli contr. Ripet.	609
ratei attivi premi assicurativi	3.784
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	
ratei attivi su titoli di stato Italiani in euro	758.296
<b>Credito IVA:</b>	
<b>Altre:</b>	<b>1.296.386</b>
crediti verso clienti	290.807
fondo svalutazione crediti	
note di credito da emettere	-16.282
fatture da emettere	1.013.436
crediti per depositi cauzionali	4.402
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	4.023
<b>Totale altre attività</b>	<b>2.156.869</b>

## SEZIONE III - LE PASSIVITA'

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

Alla data della Relazione non risultano in essere contratti di pronti contro termine passivi e durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

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

### III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:</b>	<b>-30.648</b>
commissioni di banca depositaria	12.981
commissioni di gestione	-43.629
<b>Debiti di imposta:</b>	<b>56.279</b>
Debiti vs rappresentanti gruppo iva	53.935
ritenuta d'acconto	2.344
<b>Ratei e risconti passivi:</b>	<b>58.727</b>
ratei passivi IMU	10.292
risconti passivi canoni di locazione	40.319
risconti passivi recupero spese condominiali	8.116
<b>Cauzioni ricevute:</b>	<b>239.148</b>
Debiti per Cauzioni Ricevute	239.148
Depositi cauzionali da restituire	
<b>Altre:</b>	<b>4.892.608</b>
note di credito da ricevere	-4.863
fatture da ricevere	809.124
debiti v/fornitori	588.348
clienti c/anticipi	
debiti per caparre confirmatorie	3.500.000
altri debiti	
<b>Totale altre passività</b>	<b>5.216.114</b>

I debiti verso fornitori sono relativi a prestazioni per servizi amministrativi e per la gestione del Fondo. Le fatture da ricevere riguardano le spese di gestione/manutenzione degli immobili. La voce debiti per caparre confirmatorie riguarda l'importo ricevuto a fronte della sottoscrizione del contratto preliminare di vendita dell'immobile sito in Padova, via Tommaseo.

## SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono espone le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente Relazione (31.12.2023).

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2023

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,02
VERSAMENTI SUCCESSIVI	283.617.062	56,98
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	497.755.127	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	2.613.819	0,53
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.734.747	1,75
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	152.216.350	30,58
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.613	0,25
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,39
H. Oneri finanziari complessivi	-510.278	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-82.010.735	-16,48
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.482.014	0,90
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-257.795.440	-51,79
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-147.468.790	-29,63
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	88.696.035	17,82
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2023	181.186.933	36,40
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		35,86

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

(2) La variazione delle voci relative ai versamenti e ai rimborsi di quote effettuati, rispetto all'esercizio precedente, riguarda l'effetto delle operazioni di conversione

(3) È calcolato in base al valore del fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della Relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,73%.

## SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.

Alla data della Relazione risultano in essere le seguenti fidejussioni a favore del Fondo, a garanzia dei canoni di locazione e del corretto rilascio dei locali:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
505.000	CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E PIACENZA SPA	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
362.950	INTESA SAN PAOLO	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
147.500	INTESA SAN PAOLO	30/10/2027	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2025	NH ITALIA SPA	PADOVA VIA N. TOMMASEO S.N.
3.000	UNICREDIT BANCA	31/03/2023	TECNPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.500	INTESA SAN PAOLO	25/07/2027	IN'S MERCATO	MILANO VIA ARRIGO MINERBI 1
7.625	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	31/07/2024	ALTIS	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
67.500	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/06/2024	WEBHELP INTERPRISE SALES..	PESCARA V.I.C. DI RUVO
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	31/12/2023	ATR TELEMATICA SRL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
32.500	INTESA SAN PAOLO	31/08/2025	AESYS SRL	PESCARA V.I.C. DI RUVO
18.000	INTESA SAN PAOLO	31/01/2025	AESYS SRL	PESCARA V.I.C. DI RUVO
15.000	INTESA SAN PAOLO	23/11/2027	PAM FRANCHISING	MILANO VIA VARENSINA
55.000	UNICREDIT	31/08/2026	ALFACINCOTTI	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
6.750	UNIPOL	28/02/2025	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
27.850	UBI BANCA	30/11/2025	MY ASSISTANCE	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
18.750	INTESA SAN PAOLO	06/12/2029	IN'S MERCATO	TREZZO SULL'ADDA VIA MAZZINI
77.000	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/11/2026	WEBHELP INTERPRISE SALES	PESCARA V.I.C. DI RUVO
452.900	CITIBANK N.A.	31/12/2024	PARKER HANNFINN	CORSICO VIA CABOTO 1
12.000	INTESA SAN PAOLO	31/12/2023	SINGERGIE EDUCATION	PESCARA V.I.C. DI RUVO
63.750	BANCO BPM	31/12/2030	UNES	MODENA VIA ALLEGRI
23.750	BANCO BPM	31/12/2030	UNES	MILANO VIA VAL DI SOLE
323.750	DEUTSCHE BANK	01/07/2026	MONDELEZ	MILANO VIA NIZZOLI
17.500	BANCO BPM	28/02/2027	CARSAFE	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125

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.			84.165	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito	1.342		38.394	
3. Parti di O.I.C.R.			-308.800	

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

## SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Risultato economico dell' esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		10.899.756			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.863.861			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		-13.829			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-105.579			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-4.051.666			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.388.891			

La voce "altri proventi" comprende ricavi per recupero spese da conduttori.

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.852.806,66, provvigioni di *property management* per euro 169.225,42, premi assicurativi per euro 65.098,55 spese gestione immobili per euro 778.761,72, spese registrazione contratti di affitto per euro 60.237,81, spese di manutenzione per euro 824.404,68, spese tecniche per euro 249.881,99, oneri diversi per euro 51.249,39.

## SEZIONE III - CREDITI

Alla data di riferimento della presente Relazione la voce non presenta alcun saldo.

## SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente Relazione non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

## SEZIONE V - ALTRI BENI

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

## SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

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

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi passivi su depositi cauzionali	4.848
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	938
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
<b>Totale</b>	<b>5.786</b>

## SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

### VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	2.969	1,544	1,593					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	36	0,019	0,019					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	61	0,032	0,033					
5) Spese di revisione del fondo	45	0,023						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	21	0,011	0,011					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.199	1,143	1,180					
9) Spese legali e giudiziarie	15	0,008						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	30	0,015						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	90	0,047						
- svalutazione crediti	82	0,042						
- consulenze varie	0	0,000						
- interessi passivi su depositi cauzionali	5	0,003						
- oneri per quotazione	84	0,044						
- perdite su crediti	0	0,000						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	6	0,003						
- interessi passivi c/c euro	0	0,000						
- interessi passivi di mora	1	0,000						
- bolli	0	0,000						
- Sp.Broker Tit.Sta.	2	0,001						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>5.646</b>	<b>2,935</b>						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)</b>	<b>(*****) 5.646</b>	<b>2,935</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dal gestore, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

(\*\*\*\*) Tale importo è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

(\*\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di negoziazione corrisposti ai negoziatori.

(\*\*\*\*\*) I fondi feeder indicano che il totale delle spese è comprensivo dei costi ricorrenti di gestione dell'OICR master.

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

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

## VII.2 - Provvigione di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo, bensì una commissione straordinaria finale. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato nella parte D "Altre informazioni" della presente nota integrativa.

## VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 157.596	€ 157.596
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza*** Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	9	€ 690.000	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	14		67,65%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</p>		

**NOTE**

- \* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.  
 \*\* Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli FIA ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.  
 \*\*\* Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

**SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI**

La voce L della Relazione comprende:

	<b>Importo</b>
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide:</b>	<b>163.575</b>
su c/c Euro	163.575
<b>Altri ricavi:</b>	<b>64.637</b>
sopravvenienze attive	59.861
interessi di mora	
altri proventi	4.270
ricavi vari	506
<b>Altri oneri:</b>	<b>-279.544</b>
sopravvenienze passive	-89.716
oneri per quotazione	-84.310
spese varie	-6.214
spese legali e giudiziarie	-15.288
perdite su crediti	-60
svalutazioni su crediti	-81.545
Spese Broker su titoli di stato	-2.411
<b>Totale altri ricavi e oneri</b>	<b>-51.332</b>

**SEZIONE IX - IMPOSTE**

In base alle disposizioni della Legge n.326/2003, dal 1° gennaio 2004, sul valore netto contabile del Fondo, non è più dovuta l'imposta patrimoniale dell'1% e la tassazione avviene in capo ai partecipanti al momento della percezione dei proventi.

**PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**

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

- 1) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
  - a. dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato incrementato dell'eventuale accantonamento a fronte della commissione straordinaria finale come sotto indicato;
  - b. dei Proventi eventualmente distribuiti e dei rimborsi parziali delle Quote eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale a

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 a un tasso pari al 5%, fra le date di richiamo degli impegni e la data di liquidazione del Fondo;
- 3) si calcola la differenza fra il Risultato Complessivo del Fondo ed il Valore Iniziale del Fondo, capitalizzato ai sensi del precedente punto 2) (di seguito il “Rendimento Complessivo in Eccesso”).

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

La Relazione di gestione annuale e la Relazione periodica del Fondo prevedranno un accantonamento volto a considerare l'eventuale componente di competenza di ciascun semestre della commissione straordinaria finale dovuta alla Società di Gestione. Tale accantonamento sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dei risultati conseguiti dal Fondo nel semestre in corso e in quelli precedenti, dei proventi distribuiti o distribuibili, delle eventuali nuove emissioni e degli eventuali rimborsi effettuati. Tali criteri saranno indicati nella nota integrativa alla Relazione sulla gestione del Fondo.

Dal compenso spettante alla SGR, come sopra determinato, viene decurtato il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) che è pari a:

- 0,0225% del valore complessivo netto del Fondo su base annua, fino a 200 milioni di euro,
- 0,015% del valore complessivo netto del Fondo su base annua, sopra i 200 milioni di euro.

Alla data del 31 dicembre 2023 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

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

La presente Relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2024, si compone di n. 42 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 42.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.  
F.to Lucio De Gasperis



# Fondo “Mediolanum Real Estate”

## Valutazione semestrale

R.P. – Relazione di Progetto

---

DATA DI RIFERIMENTO: 31/12/2023

## SOMMARIO

<b>1.</b>	<b>INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>ANALISI DI VALUTAZIONE</b>	<b>5</b>
2.1.	Finalità dell'analisi	5
2.2.	Processo di analisi	5
2.3.	Approccio metodologico	5
<b>3.</b>	<b>RISULTATI DELL'ANALISI</b>	<b>7</b>
	<b>ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI</b>	<b>8</b>

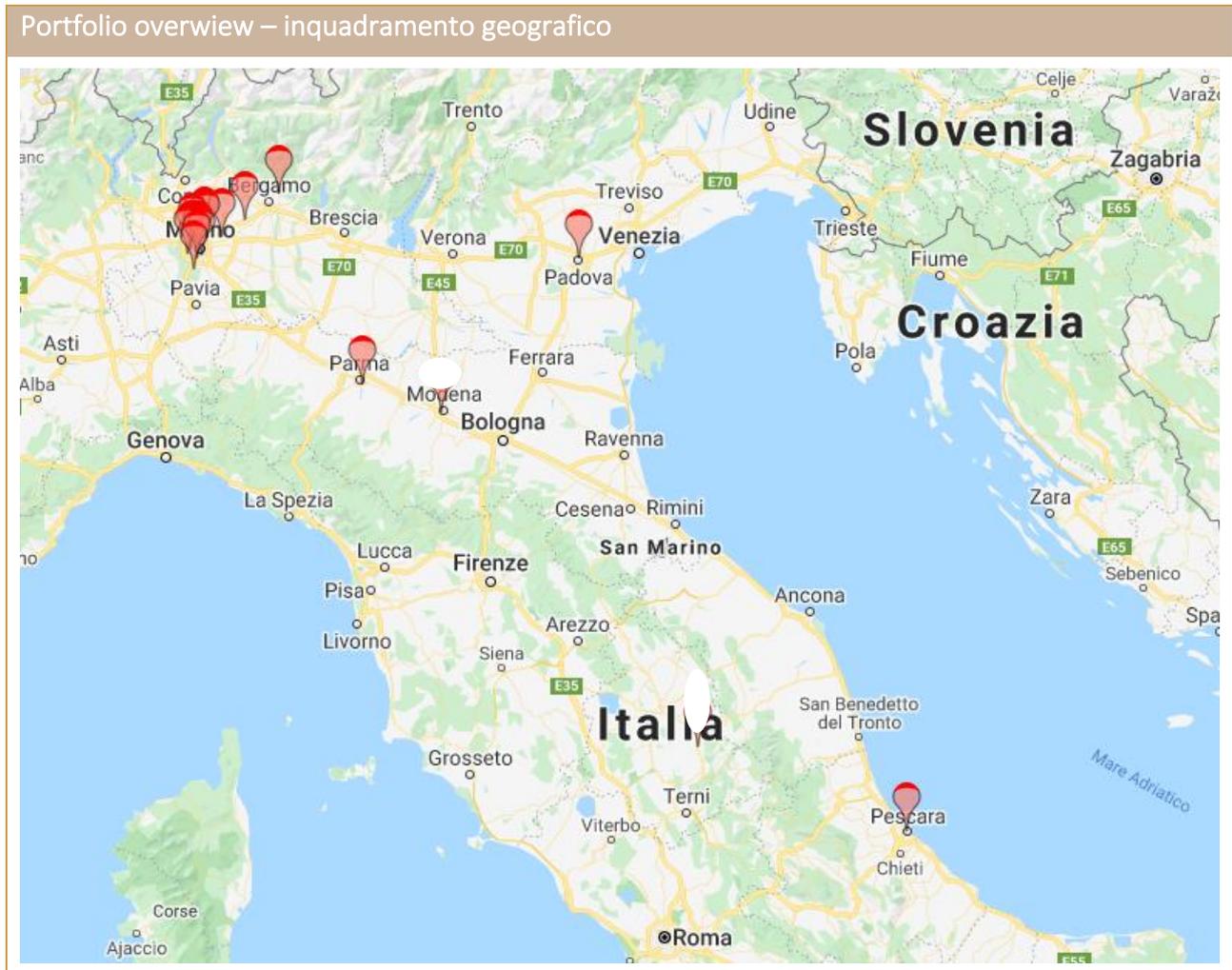
## 1. INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal Fondo Immobiliare “Mediolanum Real Estate” risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2023, costituito dalla piena proprietà di num. 10 assets immobiliari di seguito individuati.

Elenco asset immobiliari detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2023		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	<b>Nembro – Via Roma, 30</b> Tipologia: Commerciale	Commerciale
2	<b>Cernusco sul Naviglio - Via Gobetti, 2/c</b> Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
3	<b>Corsico – Via Caboto, 1</b> Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
4	<b>Milano – Via Cascia, 5</b> Tipologia: Capannone industriale	Funzioni tecnologiche
5	<b>Sesto San Giovanni – Via Carducci, 5</b> Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
6	<b>Trezzo sull-Adda - Via Mazzini, 42</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
7	<b>Milano – Via Montecuccoli, 20</b> Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
8	<b>Padova – Via Tommaseo, 61</b> Tipologia: Hotel	Ricettivo
9	<b>Pescara – Via Conte di Ruvo, 74</b> Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
10	<b>Parma – S.P. Traversetolo</b> Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale

L'asset allocation del portafoglio è contrassegnato da una prevalenza di immobili ubicati nel Nord Italia (num. 8 assets) e solo parzialmente nel centro Italia (num. 2 asset). Sulla base di quanto analizzato emerge un patrimonio composto da assets di tipologia “income producing building” a cui afferisce una gestione in ottica reddituale (income return).

Gli immobili detenuti hanno una tipologia prevalentemente direzionale (n. 5 fabbricati terziari) e commerciale (n. 2 medie strutture di vendita food e non food, oltre a num. 1 galleria commerciale), con una quota di funzioni ricettive (num. 1 hotel quattro stelle) e tecnologiche (num. 1 Data Center).



La situazione locativa complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione prevalentemente locata del patrimonio del Fondo.

## 2. ANALISI DI VALUTAZIONE

### 2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 10 assets immobiliari, come precedentemente individuati, considerati su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando ciascuno degli assets - complesso immobiliare, fabbricato cielo-terra, porzione immobiliare, unità immobiliare o lotto di terreno - individualmente quale autonoma entità), l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "**FV-Fair Value (as is)**" equiparato al "**MV-Market Value**"<sup>1</sup> di ciascun asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2023, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

Si rimanda per ulteriori approfondimenti al Glossario in allegato.

### 2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione per gli asset immobiliari de quo alla Data di Riferimento del 31/12/2023, è stata effettuata una "full light analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione che abbia seguito processo analogo ad una "full analysis" differendone tuttavia per la riduzione di parte delle attività ascritte in forza della natura dell'analisi stessa. In particolare, per quanto riguarda l'attività di site inspections, si precisa che nel caso di specie si è fatto riferimento al sopralluogo effettuato nei mesi di novembre 2023 – dicembre 2023; si assume pertanto che alla Data di Riferimento della presente analisi le caratteristiche fisiche delle proprietà e dei relativi contesti di afferenza non abbiano subito modifiche sostanziali rispetto a quanto riscontrato durante gli ultimi sopralluoghi effettuati.

Per quanto riguarda i dati di input utilizzati nella valutazione, si è fatto pieno ed espresso riferimento alle informazioni ed alla documentazione all'uopo fornita dal Cliente. Nel merito dei dati di consistenza, coerentemente all'incarico ricevuto, K2Real ha utilizzato ai fini valutativi i dati di consistenza forniti direttamente dal Cliente. Si segnala che questi ultimi non risultano calcolati secondo gli IPMS-International Property Measurement Standards, ove applicabili, e che K2Real si è pertanto limitata ad utilizzare i dati ricevuti dal Cliente, secondo le istruzioni ricevute, e senza procedere ad un eventuale ricalcolo ai fini della conformità IPMS.

### 2.3. Approccio metodologico

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard Globali di valutazione RICS – In vigore dal 31 gennaio 2020" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

---

<sup>1</sup> vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard globali di valutazione – RICS In vigore dal 31 gennaio 2020"

- (i) **“Income Approach / Financial Approach” (Approccio Finanziario)** – prende in considerazione l’approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:
- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell’asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);
  - determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, property taxes, manutenzione straordinaria) e dei costi di valorizzazione (demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
  - calcolo dei UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
  - attualizzazione, alla Data di Riferimento dell’analisi, dei flussi di cassa.
- (ii) **“Market Approach” (Approccio Comparativo)** – basato sul confronto fra l’asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti/locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad “adjustment factors”, al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione, condizioni di manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del “GIV-Giudizio Integrato di Valore”, le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in tutto o in parte, singolarmente o in combinazione, in funzione delle necessità dell’analisi stessa, come si evince dagli Analytical Reports e Appraisal Forms redatti per ciascun asset immobiliare oggetto di analisi; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell’ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l’approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato per le varie destinazioni d’uso considerate, oltre che per l’eventuale riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto.

### 3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati nei precedenti capitoli, si è giunti all'espressione del FV-Fair Value (as is) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2023.

Rimandando alla Relazione di Progetto ed Analytical Reports per il dettaglio e considerazioni specifiche, viene nel seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

#### R.V.-Riepilogo Valori "FV-Fair Value" alla Data di Riferimento del 31/12/2023

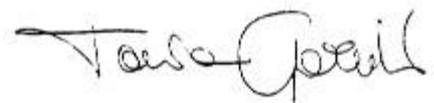
Fondo "Mediolanum Real Estate"_ Data Rif: 31/12/2023 - FV-Fair Value [euro]	
<b>Totale (Asset by Asset) patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"</b>	<b>138.375.000,00</b> (centotrentottomilionitrecentosettantacinquemila/00)

*Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base ed alle principali assunzioni valutative, così come illustrate all'interno del Report, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile Valore di Mercato, nell'accezione di MV-Market Value, dell'asset in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova e sulla base della documentazione fornitaci alla Data di Riferimento, corrisponda al valore stimato, nonché le opinioni formulate rientrino in un ambito di ragionevolezza, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza circa le prospettive economiche nazionali ed internazionali, acuito dalle ultime vicende legate alla crisi del contesto geopolitico.*

In fede.

**K2REAL - Key to Real**  
Real Estate Partners  
Chartered Surveyors

**Tania Garuti - MRICS**  
Managing Partner



## ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI

### 1. Data di Riferimento

K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento a cui si riferisce l'analisi, laddove i giudizi espressi sono basati sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta a tale Data di Riferimento. Non è escluso che successivamente a tale data potrebbero pertanto essersi verificati eventi essenziali che non sono o saranno riflessi nel Report stesso.

### 2. Costi transazionali e/o fiscali

I valori sono espressi in Euro e non comprendono l'IVA; non sono considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, transazionali o altri, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione dell'asset immobiliare.

### 3. Limiti dei Servizi

La formulazione da parte di K2Real di previsioni, proiezioni, ipotesi, giudizi e rating (ivi inclusi quelli di natura finanziaria e di investimento) non include in alcun modo la raccomandazione a fare o porre in essere azioni che verranno attuate in piena autonomia da chi prenderà tale decisione. Eventuali decisioni di investimento o finanziamento in relazione all'iniziativa e/o asset(s) oggetto di analisi spetteranno alle parti interessate e le analisi condotte da K2Real, unitamente alle relative conclusioni, non costituiscono in alcun modo una raccomandazione o invito al loro compimento. La responsabilità di tali decisioni ricade pertanto esclusivamente su chi avrà preso tali decisioni.

### 4. Limitazione di responsabilità

K2Real non si assume né si assumerà alcun tipo di responsabilità e non risponderà, a titolo contrattuale, extracontrattuale o ad ogni altro titolo, nei confronti di qualsiasi altro soggetto terzo diverso dal Cliente, in relazione al contenuto prodotto.

In nessun caso K2Real verrà ritenuta responsabile per perdite, danni o spese consequenziali od incidentali (incluso senza limitazione perdita di profitti, opportunità, ecc.) anche qualora ne fosse stata manifestata la possibile esistenza, salvo in caso di dolo o colpa grave, tenuto conto del Contratto e delle relative Condizioni Generali. Il Cliente è tenuto a manlevare e tenere indenne K2Real (ivi inclusi i relativi partner, amministratori, personale, collaboratori, consulenti e subappaltatori) da ogni eventuale pretesa di terzi, derivante dalla diffusione, dall'uso improprio e/o dall'uso non autorizzato dei risultati, delle informazioni e/o documenti prodotti a seguito dell'espletamento dei Servizi resi in conformità al Contratto.

### 5. Limiti di indagine di natura giuridica e tecnica

K2Real non si assume alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. K2Real non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. K2Real, pertanto, ha considerato che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili nell'ambito dei confini e trasferibili, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure. K2Real non ha eseguito alcuna indagine sulla regolarità urbanistica, edilizia e catastale dell'asset oggetto di analisi assumendo pertanto che esso sia dotato di tutte le autorizzazioni amministrative necessarie e relative conformità. Coerentemente, salvo diversamente previsto, K2Real non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili; e sono analogamente escluse specifiche indagini di tipo impiantistico, laddove, salvo diversamente specificato, l'analisi che K2Real ha effettuato ha tenuto conto della sola dotazione impiantistica ordinaria per la specifica tipologia di asset (impianti elettrico, idrico, riscaldamento/raffrescamento, impianto telefonico, impianto antincendio, impianto antintrusione, ...) prescindendo differentemente da specifica dotazione impiantistica eventualmente presente nell'asset quale strettamente riconducibile alle specifiche attività ivi condotte dall'occupante.

6. Limiti rispetto a consistenze, dimensioni ed aree superficiali

K2Real non ha proceduto ad una verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi. Si precisa che la consistenza edilizia sarà recepita dalla documentazione fornita dal Cliente. Non si procederà infatti (i) al rilievo metrico in situ finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli asset immobiliari oggetto della presente analisi né (ii) alla computazione grafica delle planimetrie fornite.

7. Limiti di indagine in ordine a passività ambientali

K2Real non ha eseguito alcuna indagine di natura ambientale per rilevare la presenza di fattori ambientali riconducibili a cause di tipo naturale (quali ad esempio inondazioni, allagamenti, fenomeni di ritiro, cedimenti, terremoti, ...) né di fattori non naturali quali sostanze o materiali inquinanti o pericolosi (quali ad esempio amianto, formaldeide, rifiuti tossici, sostanze radioattive, materiali esplosivi, sostanze che impoveriscono lo strato di ozono, oli, ...). L'analisi quindi esclude specificatamente il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti e/o altre cause naturali, e non considera la presenza anche solo potenziale di passività ambientali, così come i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali eventualmente presenti nel sottosuolo, ipotizzando la conformità degli asset immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia e la regolarità delle attività condotte all'interno degli stessi, quali l'attività di smaltimento rifiuti.

8. Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente e/o dai suoi consulenti, sui quali K2Real ha basato le proprie considerazioni e conclusioni o semplicemente citato nel Report, sono assunti come attendibili, completi ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica indipendente. K2Real non si assume pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite anche da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, ancorché raccolte presso fonti affidabili, in quanto espressamente escluso dell'incarico. In particolare, si precisa che K2Real non ha condotto alcuna verifica di natura amministrativa, giuridica, legale o tecnica con riferimento, a mero titolo esemplificativo, al titolo di proprietà, al rispetto di norme generali, particolari o speciali, alla copertura assicurativa degli immobili, alla presenza di contratti di gestione immobiliare, *et sim*.

9. Incertezza di scenario

K2Real, in relazione all'incertezza dello scenario in cui si colloca l'opinione di valore espressa, per la presente analisi ha fatto riferimento alla VPGA9 del Red Book "Valutazione in mercati suscettibili di cambiamenti: certezza e incertezza", a cui si rimanda.

## ***Relazione della società di revisione indipendente***

*ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58*

Ai partecipanti al FIA italiano immobiliare di tipo chiuso  
Mediolanum Real Estate

---

## ***Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione***

---

### ***Giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del FIA italiano immobiliare di tipo chiuso “Mediolanum Real Estate” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2023 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

### ***Elementi alla base del giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione***

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

---

### ***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzo 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a

- richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10***

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 31 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

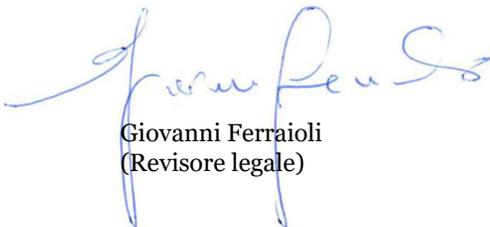
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mediolanum Real Estate al 31 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 febbraio 2024

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)