



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

Relazione di gestione semestrale  
del FIA immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 30 giugno 2024

## **FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2024**

La relazione di gestione viene redatta in occasione della distribuzione semestrale del provento e in forma abbreviata, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti. Si compone della Relazione degli Amministratori, della situazione patrimoniale e della situazione reddituale.

Nei prospetti allegati sono stati posti a confronto i dati del periodo in esame con quelli al 31 dicembre 2023 e, per la sezione reddituale, vengono riportati i dati relativi al semestre in esame, il secondo semestre 2023 e l'anno 2023.

Si precisa inoltre che, in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento di riferimento, la relazione di gestione annuale, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con riferimento al 31 dicembre di ogni anno.

La relazione di gestione è redatta in unità di euro.

### **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

#### **IL FONDO IN SINTESI**

Il FIA immobiliare di tipo chiuso Mediolanum Real Estate (di seguito il "Fondo"), istituito e gestito da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha iniziato la propria operatività il 14 febbraio 2006.

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. Si ricorda che 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. Successivamente in data 26 marzo 2024, è stata deliberata la liquidazione del fondo a far data dal 31 dicembre 2024 e contestualmente è stata deliberata una proroga del Fondo di tre anni a far data dal 1° gennaio 2025 come previsto dall'art. 2 comma 3 del Regolamento di gestione del Fondo. La nuova scadenza, pertanto, è fissata al 31 dicembre 2027.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

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

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2024 è pari ad euro 155.232.414 con un incremento dall'avvio dell'operatività del 35,53% (1,67% su base annua), ripartito nelle due classi di quote, nel dettaglio: euro 27.950.514 Classe "A", euro 127.281.900 Classe "B".

Il Fondo nel semestre ha conseguito un risultato di periodo pari ad euro -2.213.626

## L'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nel periodo in esame, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2024, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 1.291.230,85.

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, Segmento Fondi Chiusi, di Borsa Italiana.

Le transazioni giornaliere nel corso del primo semestre 2024 hanno interessato in media n. 3.286 quote di Classe "A" e n. 17.560 quote di Classe "B", a fronte delle rispettive n. 7.991.578 e n. 67.181.607 quote in circolazione.

Le quote di Classe "A" hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,30 ed un prezzo massimo pari ad euro 3,027; le quote di Classe "B" hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 1,2476 ed un prezzo massimo pari ad euro 1,624.

Il valore di Borsa al 28 giugno 2024 (ultimo giorno di quotazione del semestre) è pari ad euro 2,3025 per le quote di Classe "A" e ad euro 1,248 per le quote di Classe "B".

Nella tabella sottostante vengono riepilogati i valori della quota determinati a partire dalla data di avvio dell'operatività del Fondo.

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
N.A.V. al 30/06/24	27.950.514	7.991.578	(7) 3,497	127.281.900	67.181.607	(39)(49) 1,895

#### 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  
(7) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,50308 del 10/04/24

#### 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 1/08/11  
(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 05/03/21  
(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  
(39) al netto della distribuzione di euro 0,0192 del 06/03/2024  
(40) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,27432 del 10/04/24

## LA DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0256 per n. 67.181.607 quote di Classe "B". La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 5 agosto 2024 e con valuta 7 agosto 2024 tramite Monte Titoli S.p.A (record date 6 agosto 2024).

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

Descrizione	Relazione I semestre 2024
Risultato del periodo	-2.213.626,11
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	-150.000,00
Minusvalenze non realizzate su beni	5.405.995,66
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-940.747,40
Minusvalenze non realizzate su OICVM	
PLUSVALENZE NON REALIZZATE SU TIT.STATO QUOTATI	-1.399,26
Totale proventi del Fondo nel semestre	2.100.222,89
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	
Totale proventi distribuibili per le classi	2.100.222,89
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	377.670,87
<b>Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"</b>	<b>1.719.849,14</b>
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	2.702,88

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.

## 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%.

## IL MERCATO

### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il primo semestre del 2024 è stato caratterizzato da uno scenario economico complesso e dinamico. Le tensioni geopolitiche e le azioni delle banche centrali per contrastare l'inflazione, unite a economie più robuste del previsto, hanno plasmato un contesto macroeconomico diversificato, influenzando significativamente l'andamento dei mercati finanziari globali e le prospettive economiche.

Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente hanno inizialmente generato volatilità nei mercati europei. Tuttavia, l'attenzione internazionale e le pressioni per una risoluzione pacifica hanno contribuito a stabilizzare la situazione, evitando *un'escalation* del conflitto. Contestualmente, le aspettative degli investitori sull'inflazione sono cambiate notevolmente, influenzando le previsioni sui tagli dei tassi di interesse da parte delle principali banche centrali: in Europa, le previsioni sono passate da oltre sei tagli attesi all'inizio dell'anno a un prossimo taglio a settembre e una terza, e ultima riduzione del costo del denaro, entro la fine dell'anno, oltre a quello già effettuato a giugno, mentre negli Stati Uniti, le aspettative di più di sei tagli sono state ridimensionate a poco più di uno entro la fine del 2024.

In Europa, nella riunione del 6 giugno, la Banca Centrale Europea (BCE) si è allineata al *trend* globale di riduzione dei tassi di interesse, tagliandoli dello 0,25%, segnando il primo taglio dal 2019 (i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, marginali e sui depositi sono ora rispettivamente al 4,25%, 4,50% e 3,75%). La presidente Christine Lagarde ha sottolineato *"che il percorso di riduzione dei tassi sarà accidentato e dipendente dai dati economici"*. La BCE ha rivisto al rialzo le previsioni di inflazione, indicando un +2,5% per il 2024 e un +2,2% per il 2025, con ipotesi di crescita economica del +0,9% per il 2024 e del +1,4% per il 2025.

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve (Fed) ha mantenuto i tassi nella forchetta 5,25%-5,50% nella riunione dell'11 e 12 giugno, per la settima volta consecutiva. Le nuove previsioni del *"dot plot"* indicano un solo taglio dei tassi nel 2024, a causa di un'inflazione più persistente del previsto. Le attese per fine 2024 vedono l'inflazione al 2,6%.

La Banca del Giappone ha mantenuto i tassi tra lo 0% e lo 0,1%, riducendo gli acquisti di titoli di Stato, mentre la Bank of England (BoE) ha mantenuto i tassi al 5,25%, contrariamente alle aspettative di un taglio. In Cina, i tassi sono rimasti invariati per sostenere la ripresa economica.

Nel secondo trimestre del 2024, i mercati finanziari hanno mantenuto un clima di fiducia, nonostante segnali di volatilità legati al rischio politico. L'anno è stato definito *"l'anno più elettorale di sempre"* dall'Economist, con quaranta paesi chiamati al voto. Le elezioni europee hanno portato in evidenza preoccupazioni sulla stabilità politica che si sono riflesse in una reazione degli *spread* della Francia e dei periferici in una fase in cui il ruolo delle autorità nell'impostare politiche economiche, sia fiscali sia monetarie, assume un'importanza cruciale. Questo contesto ha generato alcune turbolenze, ma l'economia globale ha mostrato una resilienza maggiore del previsto e l'inflazione ha iniziato a dare segni di raffreddamento, specialmente negli Stati Uniti. I dati recenti indicano un progressivo rallentamento dei prezzi, con alcune battute d'arresto.

Relativamente all'Italia, l'inflazione di giugno è aumentata dello 0,8% su base annua, confermando l'andamento dei due mesi precedenti. Secondo i dati preliminari divulgati dall'Istat sui prezzi al consumo, anche l'inflazione di fondo, al netto degli energetici e degli alimentari freschi, resta stabile al 2,0%. Un lieve calo si è registrato su base mensile: l'inflazione attesa sarebbe cresciuta dello 0,1%, dallo 0,2% di maggio. In un contesto di tassi di interesse elevati che frenano consumi e investimenti privati, l'impiego dei fondi del PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza) è determinante per la crescita del Paese. L'implementazione del Piano può favorire la crescita del PIL, anche nel breve periodo *"diversi scenari di attivazione del Piano mostrano che una piena realizzazione delle risorse programmate può portare a una crescita economica più solida rispetto a una realizzazione parziale, che comporterebbe una stagnazione o una crescita molto limitata"* (Banca d'Italia). In conclusione, la prima metà del 2024 presenta un panorama economico complesso ma con segnali positivi. La riduzione dell'inflazione, la crescita dei salari reali e un efficace utilizzo delle risorse del PNRR sono fattori chiave per sostenere la crescita economica dell'Italia, nonostante le incertezze globali e le sfide persistenti.

## IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il mercato immobiliare italiano registra una battuta di arresto conseguenza delle mutate condizioni macroeconomiche e dell'esaurirsi della straordinaria spinta post pandemica.

Fattore rilevante nella flessione della domanda di acquisto è la drastica riduzione del potere di acquisto di una quota rilevante delle famiglie italiane causata da una sostanziale inconsistenza degli adeguamenti salariali a fronte della fiammata inflattiva.

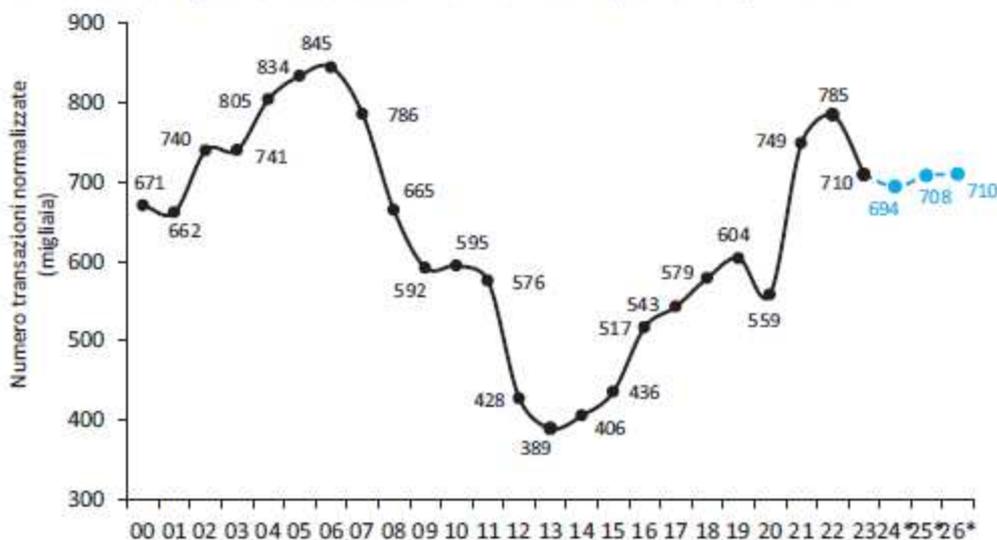
Nel semestre si segnala un notevole calo delle erogazioni di mutui; infatti, i budget degli istituti di credito destinati ai mutui sono stati drasticamente tagliati, le campagne commerciali silenziate, la *moral suasion* a favore di investimenti percepiti come meno rischiosi e in grado di garantire indubbi benefici sistemici fortemente potenziata.

L'atteggiamento delle banche alla concessione del credito continua ad essere prudente e selettivo e il taglio dei tassi di interesse di un quarto di punto operato dalla BCE è parso più una manovra di alleggerimento in risposta alle pressioni di governi e operatori che il segnale di avvio di una politica monetaria finalmente accomodante.

Tale contesto rappresenta il principale fattore di orientamento del mercato residenziale; una nuova stagione di crediti *non performing* è lo spauracchio che si intende a tutti i costi scongiurare, anche mediante l'utilizzo di un setaccio con maglie più strette di quanto gli indicatori congiunturali parrebbero consigliare.

Ad incidere sulla flessione delle compravendite risultano anche le quotazioni delle abitazioni, con prezzi che sono addirittura cresciuti in misura più marcata rispetto al semestre precedente. A differenza dei cicli precedenti l'attuale situazione non sembra annoverare una correzione significativa delle quotazioni tra le condizioni necessarie per il rilancio dell'attività transattiva; pertanto, il ripristino di una normalità allocativa sul fronte creditizio dovrebbe essere sufficiente a riattivare una quota di aspiranti proprietari temporaneamente indotti all'attendismo.

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni, in Italia



\* Previsioni

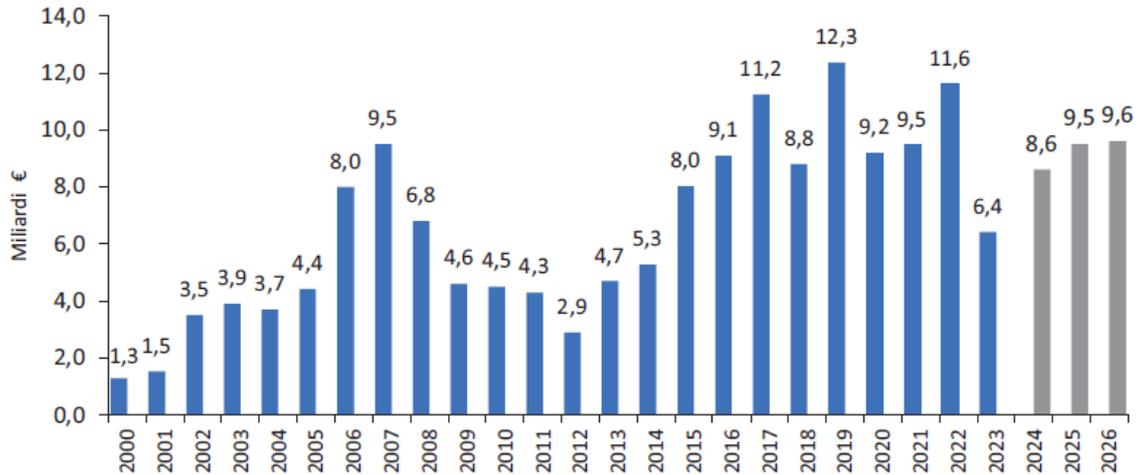
Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

Salgono notevolmente gli investimenti *corporate* nel settore immobiliare nel primo semestre del 2024. Rispetto al medesimo periodo del 2023, gli investimenti sono più che raddoppiati, evidenziando una ripresa rispetto al calo osservato nel 2023. Nel corso del secondo trimestre, gli investimenti hanno raggiunto circa 1,6 miliardi di euro al netto di eventuali ultime transazioni di fine giugno, portando il semestre a circa 3,5 miliardi di euro. Si segnala l'operazione immobiliare che ha visto coinvolto storico edificio di via Monte Napoleone 8 per circa 1,3 miliardi.

Gli effetti pandemici e quelli derivanti dall'aumento dei tassi di interesse della BCE dovrebbero essere stati ormai metabolizzati, anche se solo nei prossimi mesi si potrà valutare se la ripresa è solida e

duratura. Nel frattempo, gli operatori italiani sono arrivati a rappresentare il 37% del mercato rispetto al 27% del 2023.

**Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate e previsioni (miliardi di euro)**

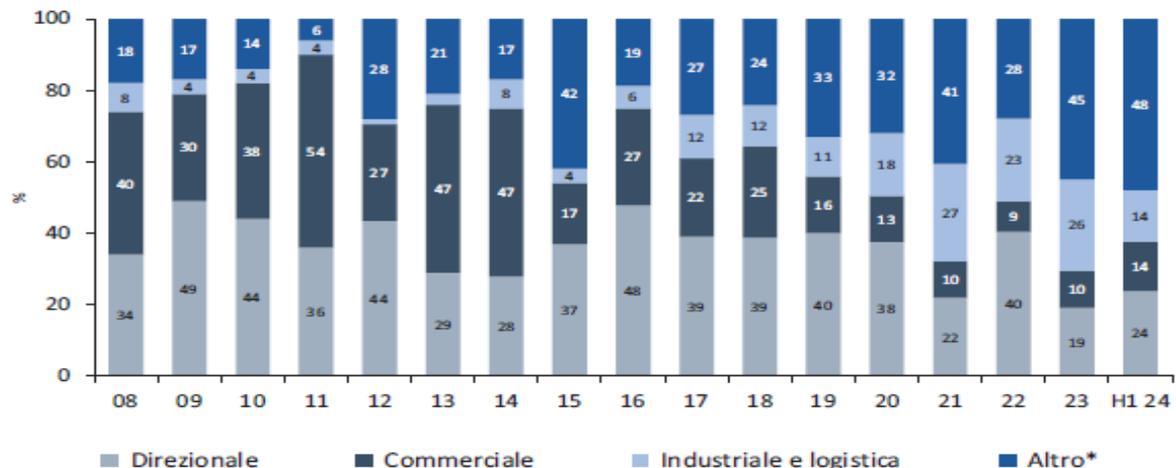


Nota: previsioni Nomisma per gli anni 2024-2025-2026

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati BNP Paribas RE, Colliers, C&W e CBRE

Per quanto riguarda l'asset allocation tipologica, nel primo semestre del 2024 la quota maggiore degli investimenti ha riguardato ancora gli immobili direzionali, con il 23,9% del totale. A seguire si conferma il settore della logistica, con un volume di investimenti pari al 14,4% del totale. Il segmento commerciale, invece, non manifesta segnali di ripresa, mantenendosi su quote del tutto minoritarie. Al contrario, la quota di asset alternativi è arrivata al 48%, grazie al contributo di differenti segmenti di mercato. Da un lato, il comparto residenziale ha contribuito in maniera ridotta, con appena un 5,2% degli investimenti, mentre quello alberghiero è risultato in ripresa, arrivando ad attestarsi al 21,8% degli investimenti nazionali. La quota residuale è rappresentata da terreni edificabili e, in misura minore, da RSA o da altri tipi di investimenti.

**Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)**



\* Hotel, misti e altre tipologie

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers International Italia

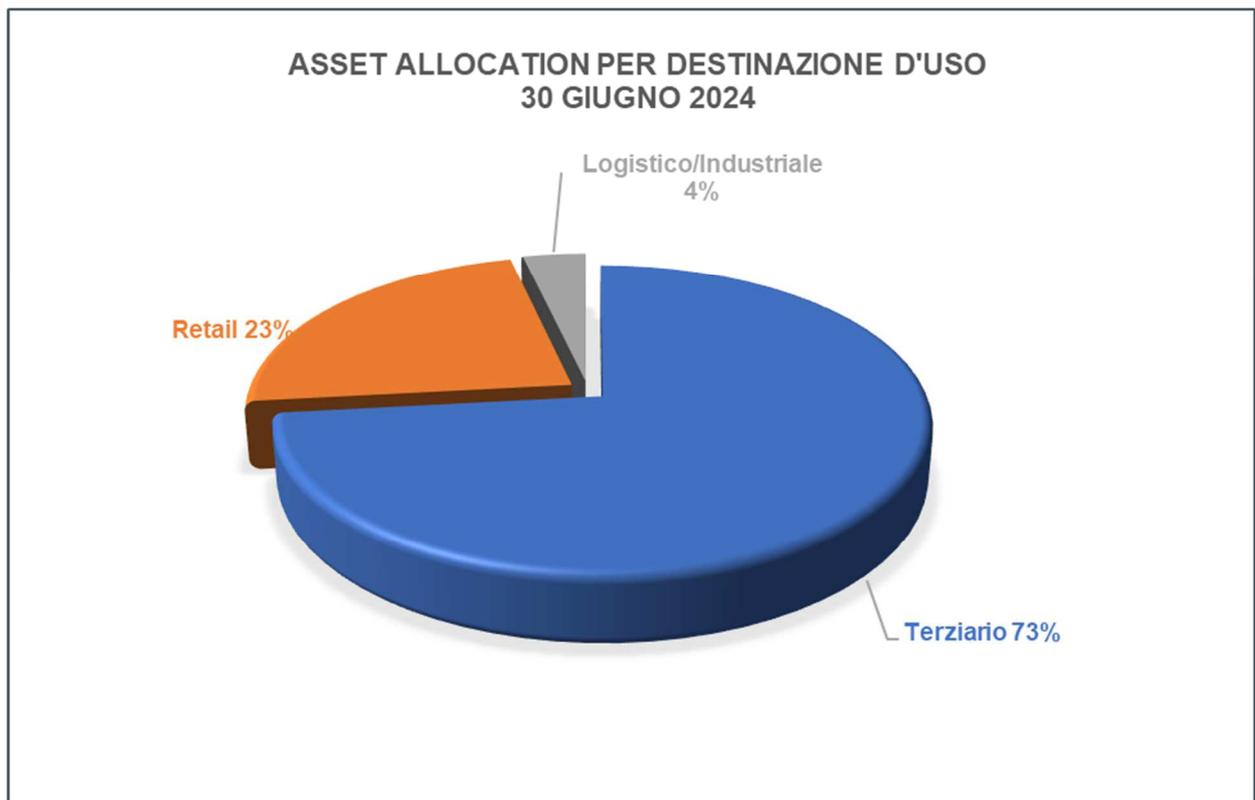
## LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

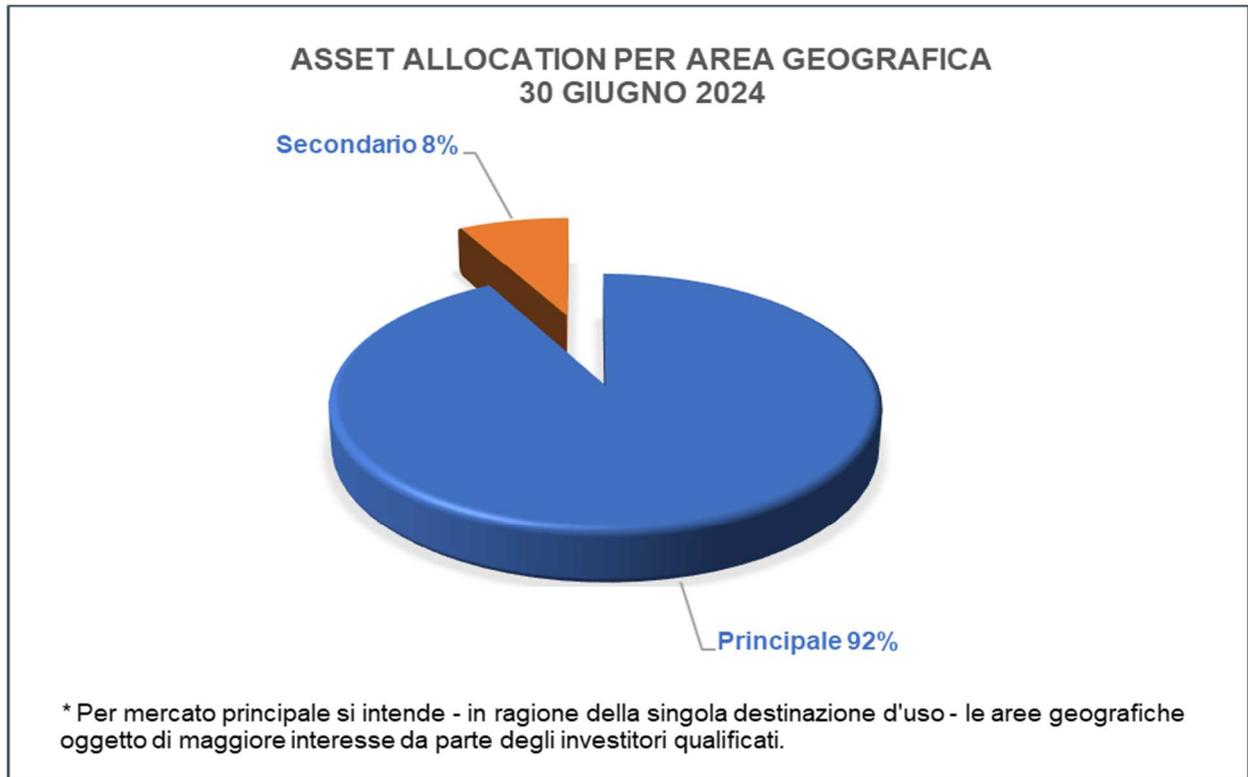
### LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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 30 giugno 2024 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici riportati di seguito.





In data 26 marzo 2024 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

Per il 2024, in via prioritaria, le attività della Società di Gestione saranno incentrate sulla 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.

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha deliberato la liquidazione del Fondo a far data dal 31 dicembre 2024 per scadenza della relativa durata. Da tale data sarà preclusa ogni ulteriore attività d'investimento.

In occasione della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione, con il parere conforme del Collegio Sindacale, ha inoltre deliberato una proroga di tre anni della durata del Fondo, a far data dal 1° gennaio 2025, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, avvalendosi così della facoltà riconosciuta dall'art. 2, comma 3, del Regolamento (il "Periodo di Grazia"). La nuova data di scadenza del Fondo è fissata quindi al 31 dicembre 2027.

La decisione di esercitare tale facoltà è stata adottata nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo ed è connessa alla sussistenza di oggettive condizioni di mercato che non consentono di completare la

liquidazione del Fondo entro la scadenza del 31 dicembre 2024 senza incorrere in gravi perdite che comprometterebbero il rendimento finale del Fondo. La proroga è stata adottata al fine di massimizzare il valore di vendita degli asset, con l'obiettivo di cogliere tutte le opportunità di mercato, tenuto conto dei relativi tempi medi di commercializzazione per singolo asset e delle eventuali evoluzioni della situazione geo-politica e sociale a livello europeo ed internazionale.

Contestualmente al Periodo di Grazia, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha altresì approvato, su base volontaria, la modifica dell'art. 33, comma 1, lett. a), num. 1), del Regolamento relativa alla riduzione della commissione di gestione fissa annua spettante alla SGR dall'1,50% all'1% del valore complessivo delle attività del Fondo. La modifica non è stata sottoposta all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale e sarà efficace a partire dall'avvio del Periodo di Grazia, vale a dire dal 1° gennaio 2025.

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

Si rende noto che in data 18 giugno 2024, la società INVESTIRE SGR ha provveduto ad informare gli investitori del Fondo "FIP – Fondo Immobili Pubblici" che in data 6 maggio 2024 è stato deliberato e approvato dall'assemblea dei partecipanti, l'operazione straordinaria di scissione parziale e proporzionale nel Fondo "FIP – MOSCOVA".

Il Fondo Mediolanum Real Estate essendo possessore di 140 quote del fondo FIP è divenuto possessore anche di 140 quote del fondo FIP – MOSCOVA, per un valore di euro 13.136,865 per quota.

Contestualmente alla scissione, il fondo FIP ha distribuito un rimborso di capitale pari a euro 789,94 per ogni quota, con data pagamento 27 giugno 2024, per un ammontare complessivo di euro 110.591,60.

## **L'ATTIVITÀ DI GESTIONE**

Nel corso del primo semestre 2024 la gestione del Fondo Mediolanum Real Estate si è focalizzata sull'attività di dismissione degli assets in portafoglio, in particolare:

- in data 8 febbraio 2024 si è perfezionata la vendita al prezzo di 19.500.000 euro dell'immobile sito in Padova, Hotel Mantegna, via Tommaseo.
- in data 26 giugno 2024 è stato sottoscritto il contratto preliminare di vendita per l'immobile ad uso commerciale sito in Nembro (BG) via Roma 30; il suddetto contratto è sottoposto a condizione sospensiva relativa all'esercizio del diritto di prelazione all'acquisto da parte dell'attuale conduttore. Viene segnalato che successivamente, in data 28 giugno 2024, il conduttore Maxi Market SRL ha dichiarato di non voler esercitare il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978.

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, che è stato rinegoziato con relativo prolungamento di durata il contratto di locazione in essere con il conduttore dell'immobile di Trezzo sull'Adda (MI).

Sono, inoltre, stati sottoscritti 2 nuovi contratti di locazione per immobile di Sesto San Giovanni (MI) e uno per l'immobile di Milano via Montecuccoli.

Si evidenzia che 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.

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel corso del primo semestre 2024 si segnalano lavorazioni presso l'immobile di Sesto San Giovanni utili a favorire la locazione degli spazi sfitti e altri interventi di adeguamento sull' immobile di Pescara.; Sono terminati i lavori effettuati sugli impianti dell'immobile di Milano via Montecuccoli.

In data 24 aprile 2024 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato la nomina del nuovo esperto indipendente del Fondo, conferendo tale mandato alla società Patrigest S.p.A.

Al 30 giugno 2024 la valutazione del patrimonio immobiliare effettuata dagli esperti indipendenti è stata di euro 114.140.000, registra un decremento di valore pari al 4% rispetto alla valutazione del semestre precedente, considerando gli stessi immobili in portafoglio.

## **I RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO MEDIOLANUM**

Il fondo ha investito la liquidità disponibile 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 DEL PERIODO**

Alla data del 30 giugno 2024 non ci sono da evidenziare eventi successivi alla chiusura del periodo.

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Reddittività dei beni locati			Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni	
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto				
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	56,30	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/10/2024 al 31/09/2024	Imprese commerciali	27.188.298	-	-
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	77,78	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	31,20	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/12/2028 al 30/09/2029	Imprese commerciali	12.949.636	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	173,23	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/12/2030 al 30/09/2031	Imprese commerciali	36.824.005	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Crescenazago 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	71,44	n. 26 contratti d'affitto	Dal 31/10/2024 al 30/04/2030	Imprese commerciali	20.346.353	-	-
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	-	-
9	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	78,63	n. 9 contratti d'affitto	Dal 30/11/2025 al 31/05/2030	Imprese commerciali	48.150.012	-	-
<b>TOTALE</b>									<b>191.476.242</b>		

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	2.328.661,05	498.802,61		498.802,61	5,97
Da oltre 1 a 3 anni	47.969.481,41	4.094.588,31		4.094.588,31	49,01
Da oltre 3 a 5 anni	7.156.241,51	802.882,92		802.882,92	9,61
Da oltre 5 a 7 anni	31.923.916,02	2.872.695,64		2.872.695,64	34,39
Da oltre 7 a 9 anni	1.130.000,00	85.000,00		85.000,00	1,02
Oltre 9 anni				-	-
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>90.508.300,00</b>	<b>8.353.969,48</b>	<b>-</b>	<b>8.353.969,48</b>	<b>100</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>	<b>23.631.700,00</b>				

## 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 Missori	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, 9	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	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
Padova - Hotel Manteg	1	7 maggio 2007	31.786.528	19.500.000	8 febbraio 2024	19.500.000	27.059.808	3.407.090	11.366.190

## IMMOBILI

### 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.

### 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

posti auto scoperti. Le condizioni di manutenzione e conservazione degli immobili complessivamente sono ottime.

**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

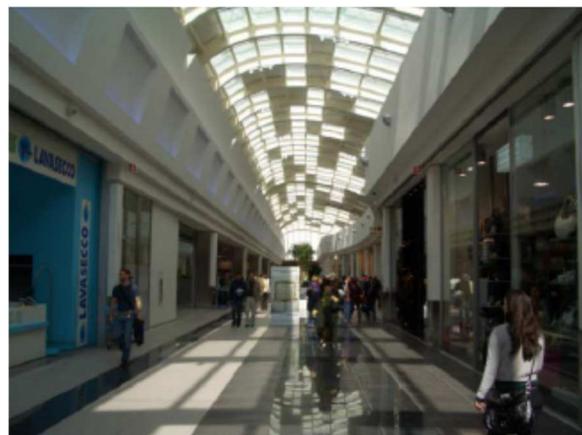
La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino. Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede 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 SEMESTRALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2024**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/24		Situazione al 31/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>10.353.559</b>	<b>6,571%</b>	<b>9.826.603</b>	<b>5,272%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,264%	415.504	0,223%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	9.938.055	6,307%	9.411.099	5,049%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>25.264.026</b>	<b>16,034%</b>	<b>27.991.265</b>	<b>15,016%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	24.075.826	15,280%	26.876.265	14,418%
A8. Parti di O.I.C.R.	1.188.200	0,754%	1.115.000	0,598%
<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>114.140.000</b>	<b>72,438%</b>	<b>138.375.000</b>	<b>74,235%</b>
B1. Immobili dati in locazione	110.000.000	69,811%	134.025.000	71,901%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	4.140.000	2,627%	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>5.234.125</b>	<b>3,322%</b>	<b>8.053.310</b>	<b>4,320%</b>
F1. Liquidità disponibile	5.234.125	3,322%	8.053.310	4,320%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.577.282</b>	<b>1,636%</b>	<b>2.156.869</b>	<b>1,157%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	912.039	0,579%	860.483	0,462%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.665.243	1,057%	1.296.386	0,695%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>157.568.992</b>	<b>100,00%</b>	<b>186.403.047</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/24</b>	<b>Situazione al 31/12/2023</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-2.336.578</b>	<b>-5.216.114</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	185.549	30.648
M2. Debiti di imposta	-7.592	-56.279
M3. Ratei e risconti passivi	-103.239	-58.727
M4. Cauzioni Ricevute	-274.818	-239.148
M5. Altre	-2.136.478	-4.892.608
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-2.336.578</b>	<b>-5.216.114</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>155.232.414</b>	<b>181.186.933</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>27.950.514</b>	<b>32.216.340</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>127.281.900</b>	<b>148.970.593</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>7.991.578,00</b>	<b>7.953.632,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>67.181.607,00</b>	<b>67.251.607,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>3,497</b>	<b>4,051</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare</b>	<b>1,895</b>	<b>2,215</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,7966</b>	<b>0,8107</b>

**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione I semestre 2024	Relazione anno 2023	Relazione II semestre 2023
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	414.665	318.335	
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	637.547	84.165	22.488
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	332.655	123.887	123.887
A3.2 utili/perdite da realizzi	7103	1.342	1.342
A3.3 plus/minusvalenze	304.599	-270.406	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>1.696.569</b>	<b>257.323</b>	<b>211.311</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	5.000.521	12.763.617	6.047.231
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-753.600	-13.829	137.214
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-5.255.996	-105.579	-122.638
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.460.577	-4.051.666	-2.517.175
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-619.011	-1.388.891	-676.539
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>-3.088.663</b>	<b>7.203.652</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>-1.392.094</b>	<b>7.460.975</b>	<b>3.079.404</b>

	Relazione I semestre 2024	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>-1.392.094</b>	<b>7.460.975</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	-1.516	-5.786	-2.056
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>-1.393.610</b>	<b>7.455.189</b>	<b>3.077.348</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.265.478	-2.969.002	-1.459.979
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-227.884	-524.585	-259.622
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-1.037.594	-2.444.417	-1.200.357
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-17.368	-35.689	-20.551
I3. Commissioni depositario	-24.512	-61.051	-29.004
I4. Oneri per esperti indipendenti	-4.700	-21.010	-9.842
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-43.250	-29.564	-7.114
I6. Altri oneri di gestione	-14.043	-45.125	-30.719
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	71.642	163.575	87.912
L2. Altri ricavi	649.437	64.637	29.128
L3. Altri oneri	-171.744	-279.544	-99.706
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-2.213.626</b>	<b>4.242.416</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>-2.213.626</b>	<b>4.242.416</b>	<b>1.537.473</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"</b>	<b>-399.142</b>	<b>740.467</b>	<b>272.602</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"</b>	<b>-1.814.484</b>	<b>3.501.949</b>	<b>1.264.871</b>

La presente relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2024, si compone di numero 26 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 26.

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

## **Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – Fondo Mediolanum Real Estate**

---

Relazione di stima al 30 giugno 2024 del patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate



**RICS**

the mark of  
property  
professionals  
worldwide



## Premessa

Patrigest S.p.A. (di seguito "**Patrigest**"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., *regulated by RICS*, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione degli asset immobiliari afferenti al patrimonio del Fondo denominato Fondo Mediolanum Real Estate (di seguito il "**Fondo**") gestito da "Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A." (di seguito, in breve, il "**Cliente**"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30/06/2024.

## Conformità agli Standard Valutativi

Le metodologie valutative e i format adottati ed il processo operativo, sono conformi a quanto disposto:

- dalla prassi internazionale IVS (International Valuation Standards);
- dal Red Book del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS).

Le valutazioni sono state inoltre predisposte in osservanza delle prescrizioni delle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione dei Fondi Immobiliari. Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) e ss.mm.ii;
- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, in particolare per quanto attiene il possesso dei requisiti richiesti agli "Esperti Indipendenti" di cui all'articolo 16, commi 7, 8 e 9 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018;
- Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II;
- Regolamento congiunto Banca d'Italia e CONSOB adottato con provvedimento 29 ottobre 2007 e ss.mm.ii;
- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010 e ss.mm.ii;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

La valutazione è stata elaborata per conto di Patrigest da Maurizio Turato MRICS RV, Filippo Amodio e Giovanni Maria Gaiti, che dispongono delle competenze necessarie ovvero di un'adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale per svolgere l'incarico di valutazione e in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale. La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata all'Ing. Nadia Crisafulli, MRICS RV, Direttore Generale, persona che in qualità di Esperto Indipendente è deputata alla supervisione e allo svolgimento della valutazione e che ha agito

assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

Patrigest in relazione all'attività svolta e descritta in questo report dichiara:

- di essere una società regolamentata da RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors). Ciò implica l'accettazione del rispetto delle Regole di condotta RICS e tutti gli altri requisiti obbligatori applicabili alla pratica professionale di RICS, reperibili sul sito [www.rics.org](http://www.rics.org). In qualità di azienda regolamentata da RICS, si impegna a collaborare con RICS per garantire la conformità ai suoi standard. Il Principale Responsabile RICS nominato dall'azienda è Nadia Crisafulli, MRICS VR – Direttore Generale i cui contatti sono riportati nella sezione contatti della presente offerta.
- Che non esistono cause di incompatibilità ai sensi della vigente normativa;
- Che la valutazione è stata svolta dai valutatori sopra individuati, i quali sono in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale, e dispongono inoltre delle competenze necessarie e di una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale
- Che, sulla base delle verifiche eseguite non vi sono conflitti di interesse tra Patrigest e la Committente né tra i valutatori coinvolti e sopra elencati e la Committente.
- In quanto, regolata da RICS, adotta una procedura di reclamo (handing complains procedure – HCP) in linea con le regole di condotta RICS e disponibile alla Committente su richiesta.
- La conformità della valutazione agli Standard Globali di Valutazione RICS potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari RICS;
- È in possesso di adeguate coperture assicurative come riportato nell'incarico;
- È in possesso della certificazione di qualità per i servizi di Valutazione, analisi ed Advisory nel settore immobiliare "UNI EN ISO 9001:2015" rilasciata da DNV (Det Norske Veritas);

## Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n. 6 asset a destinazione d'uso terziaria e 3 a destinazione commerciale, distribuiti nel centro-nord Italia, con prevalenza nella Regione Lombardia, a Milano e nell'hinterland.



Si riporta di seguito il codice identificativo, la localizzazione e la destinazione d'uso principale degli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione.

<b>Id</b>	<b>Comune</b>	<b>Indirizzo</b>	<b>Destinazione principale</b>
1	Pescara	V. Conte di Ruvo, 74	Uffici
2	Milano	via Montecuccoli, 20	Uffici
3	Cernusco Sul Naviglio	Via P. Gobetti, 2/c	Uffici
4	Sesto San Giovanni	Via Carducci, 125	Uffici
5	Parma	Strada Traversetolo, SNC	Commerciale
6	Corsico	Via Sebastiano Caboto, 1	Uffici
7	Milano	Via Cascia, 5	Uffici
8	Trezzo sull'Adda	Via Giuseppe Mazzini, 42	Commerciale
9	Nembro	Via Roma, 30	Commerciale

## Criteri di Valutazione

Patrigest, al fine di determinare il più probabile Valore di Mercato della piena proprietà degli asset facenti parte del Fondo Mediolanum Real Estate, ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al metodo finanziario reddituale (DCF).

## Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- gli asset sono stati considerati nella situazione locativa comunicata dal Committente e nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano;
- non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi e pertanto si è assunto nelle valutazioni che tali corrispondenze siano soddisfatte;
- non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza degli asset immobiliari alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, d'igiene e ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- non sono state ricercate e verificate da Patrigest eventuali problematiche ambientali e pertanto nella valutazione si è assunto che gli asset non fossero caratterizzati da criticità in tal senso;
- non sono state verificate le funzionalità degli impianti tecnologici, la staticità dei fabbricati e lo stato dei suoli e non sono state condotte verifiche per stabilire se siano state usate tecniche o materiali pericolosi o fuori norma nella costruzione o nella ristrutturazione degli asset; si è pertanto assunto che gli impianti tecnologici siano funzionali, che non siano stati usati materiali o tecniche pericolose o fuori norma;
- il grado di manutenzione e conservazione degli asset oggetto della nostra analisi è stato dedotto dai dati forniti dal Committente e dalle informazioni reperite durante i sopralluoghi;
- i dati e le informazioni riportate all'interno dell'inquadramento urbanistico contenuto nel presente documento sono stati ottenuti consultando gli strumenti urbanistici resi disponibili al pubblico nei portali web dei rispettivi Comuni di appartenenza;
- si specifica comunque che solo un Certificato di Destinazione Urbanistica, rilasciato dal Comune e in corso di validità, può fornire, in modo sostanziale e formale, le prescrizioni urbanistiche relative al bene oggetto di valutazione. Per la valutazione si è quindi assunta la destinazione urbanistica individuata consultando i documenti disponibili, come meglio precisati nei capitoli successivi;

- per il computo dei valori degli asset, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate o esercitabili, il criterio di prudenza ha indotto Patrigest a considerare laddove necessario, delle superfici "virtuali-commerciali" che tenessero conto di tutte le superfici disponibili incrementate o ridotte (per ambienti e destinazione d'uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;
- non sono state ricercate e verificate da Patrigest S.p.A eventuali problematiche ambientali e pertanto per la valutazione, si è assunta l'assenza di tali problematiche;
- il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

### **Assunzioni speciali**

Al fine di determinare il Valore di Mercato degli asset oggetto di stima non sono state considerate assunzioni speciali.

### **Riservatezza dei dati, limitazioni all'uso e di responsabilità**

Le nostre valutazioni e i nostri studi sono strettamente confidenziali e riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committenza. La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest fatto salvo il caso in cui la consegna e la visione da parte di terzi sia indispensabile alla realizzazione dello specifico scopo per cui è stato richiesto il Report.

È in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità del Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo.

Ricevendo il presente Report il Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali il Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

I risultati e le analisi elaborate nel presente report potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nel presente report.

## Valore di Mercato

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente Relazione, il più probabile Valore di Mercato complessivo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **30 giugno 2024** è pari a:

**€ 114.140.000,00**

**(Euro centoquattordicimilionicentoquarantamila/00)**

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente Relazione di Stima.

## Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta da Nadia Crisafulli in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che la firmataria è in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art.16 del DM 30/2015. Inoltre, la presente relazione è sottoscritta per conto di Patrigest da Maurizio Turato, Filippo Amodio e Giovanni Maria Gaiti in qualità di valutatori.

NADIA CRISAFULLI, Direttore Generale - MRICS Registered Valuer

MAURIZIO TURATO, Valuation Manager - MRICS Registered Valuer

FILIPPO AMODIO, Analyst

GIOVANNI MARIA GAITI, Analyst

## Nota Finale

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente a favore del Cliente ed in funzione dello scopo dell'incarico eseguito ai sensi del DM 30 del 05 marzo 2015. Si declinano pertanto responsabilità nei confronti di terzi.

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmissibili a terzi previo consenso scritto di Patrigest, fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Nadia Crisafulli

*Direttore Generale*

PATRIGEST S.p.A.

Iscritta all'Ordine degli Ingegneri  
di Milano n. A 29588 dal 10/04/2013





**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION

**Gabetti**



**DIREZIONE GENERALE MILANO**

Via B. Quaranta, 40 - 20139 Milano

Tel +39 027755.1

**ALTRE SEDI**

ROMA • TORINO • CUNEO • COMO • GENOVA • PADOVA  
BOLOGNA • RAVENNA • FIRENZE • NAPOLI • BARI

**[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)**

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.  
Fondo Mediolanum Real Estate



The mark of  
property  
professionals  
worldwide



## ***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 semestrale***

---

### ***Giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del FIA italiano immobiliare di tipo chiuso "Mediolanum Real Estate" (il "Fondo"), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il semestre chiuso al 30 giugno 2024.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2024 e del risultato economico per il semestre 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 semestrale" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, 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.

---

### ***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 Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

### ***Richiamo di informativa***

Richiamiamo l'informativa fornita dagli amministratori nella nota "Le politiche di investimento e le linee strategiche future" della relazione di gestione semestrale, dove è indicato che il Consiglio di Amministrazione della società di gestione del Fondo, in data 26 marzo 2024, ha deliberato la liquidazione del Fondo a far data dal 31 dicembre 2024 per scadenza della relativa durata; in occasione della medesima seduta, avvalendosi della facoltà riconosciuta dal regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato una proroga di tre anni alla durata del Fondo, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, fissandone la nuova data di scadenza al 31 dicembre 2027. Nella "Sezione 1 – Criteri di valutazione" della relazione di gestione semestrale sono indicati i criteri adottati dagli amministratori nella valutazione delle voci di bilancio.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale 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 semestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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 semestrale***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale 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 semestrale.

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 semestrale, 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 ed 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;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione semestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione semestrale 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.

Milano, 26 luglio 2024

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)