



Resoconto intermedio di gestione
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 30 settembre 2016

FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016

1 – PREMESSA

Il presente Resoconto intermedio di gestione illustra gli eventi di particolare importanza per il FIA Mediolanum Real Estate (di seguito “il Fondo”) verificatisi nel trimestre di riferimento.

Tale documento è disponibile al pubblico presso la sede della Società di gestione Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., il sito internet della stessa www.mediolanumgestionefondi.it nonché attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

2 - DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

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

L’obiettivo del Fondo è finalizzato alla realizzazione nel tempo di una crescita equilibrata e graduale del capitale investito e all’ottenimento di una redditività che permetta una regolare distribuzione dei proventi.

Tipologia	FIA immobiliare chiuso
Data di istituzione	17 Febbraio 2005
Durata del Fondo	15 anni con possibilità di proroga di 3 anni + 3 anni
Data di richiamo degli impegni	14 Febbraio 2006
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario, OICR di diritto italiano ed estero
Esperto Indipendente	Savills SpA
Banca Depositaria	State Street Bank International GmbH – Succursale Italia
Società di revisione	Deloitte & Touche SpA
Valore del Fondo al collocamento	Euro 214,1 milioni
Numero di quote collocate	7.536.959 Quote di Classe A 35.290.654 Quote di Classe B
Valore iniziale delle quote	Euro 5,00
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016	€ 312.315.321
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2016	€ 5,768 per le quote di classe A € 3,963 per le quote di classe B
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2016	€ 289.400.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 01/10/2012

3 - EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL 3° TRIMESTRE 2016

Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio non si evidenziano particolari variazioni patrimoniali od economiche se non quelle riconducibili alla normale operatività del Fondo.

A) ANDAMENTO DEL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel terzo trimestre 2016 a guidare i mercati finanziari internazionali sono state, in particolar modo, le attese e le effettive decisioni di politica monetaria delle principali banche centrali, impegnate a monitorare l'andamento delle economie dei rispettivi Paesi di appartenenza e a valutare eventuali interventi; permangono, inoltre, alcuni elementi di incertezza di natura economico-politica, mentre si monitorano i dati provenienti dalla Gran Bretagna per stimare gli effetti del referendum sull'uscita dall'Unione Europea (c.d. Brexit).

L'andamento dell'economia mondiale ha mostrato segnali di ripresa per i Paesi emergenti e un blando rallentamento in Europa, dove l'impatto del referendum britannico è apparso finora piuttosto attenuato. La crescita a livello globale resterà verosimilmente modesta, in uno scenario interessato da un ciclo elettorale che coinvolgerà diverse economie avanzate (Stati Uniti, Francia, Germania, Olanda) e dalla crescente difficoltà della politica monetaria di incidere sulla domanda aggregata.

Nella riunione dell'8 settembre, la Banca Centrale Europea ha deciso di non introdurre alcuna modifica al piano di quantitative easing in corso, né di allungare la scadenza dello stesso prevista per marzo 2017. I tassi di rifinanziamento sono stati confermati allo 0%, mentre i tassi sui depositi marginali e sui prestiti marginali sono rimasti inalterati rispettivamente a -0,40% e 0,25%. Dal punto di vista macroeconomico, l'indice dei prezzi al consumo (CPI) - stima flash di settembre - è cresciuto dello 0,4% su base annua, rispetto allo 0,2% precedente, confermando le attese. Per quanto concerne la crescita del Pil, il dato ha mostrato nel secondo trimestre 2016 un incremento del +0,3% t/t, in linea con quanto indicato dal consensus, ma in discesa rispetto al +0,5% precedente. Secondo il Fondo Monetario Internazionale (FMI), l'Eurozona crescerà del +1,7% nel 2016, mentre per il prossimo anno è prevista una crescita del +1,5% (il +0,1% rispetto alle stime dello scorso luglio).

Tra i fattori che potrebbero maggiormente pesare sulla crescita futura, il Fondo ha evidenziato i rischi geopolitici e l'incertezza relativa agli sviluppi dell'uscita dal Regno Unito dalla Unione europea.

Il contesto attuale impedisce, pertanto, la formulazione di previsioni precise circa l'andamento dei mercati finanziari e le future scelte gestionali, che dovranno essere attentamente valutate ed aggiustate a seconda degli scenari che andranno delineandosi. Fondamentale sarà cercare di stimare le reali implicazioni economiche sottostanti le decisioni di politica monetaria delle principali Banche centrali. Inoltre, si dovranno valutare gli effetti di medio periodo dell'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea, con particolare riferimento alla definizione degli accordi politici e commerciali. Le elezioni statunitensi e il referendum costituzionale in Italia saranno alcuni tra gli eventi di maggior rilievo prima della fine dell'anno, e saranno oggetto di attenzione in quanto potenziali fonti di temporanea volatilità.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il discreto miglioramento dei dati macroeconomici e l'effetto del quantitative easing, varato dalla BCE, sono il principale presupposto del ritrovato interesse degli investitori italiani per l'immobiliare.

Inoltre, la lieve riduzione dei tempi medi di vendita e la contrazione degli sconti praticati nel settore residenziale rappresentano ulteriori indicatori che attestano il consolidamento del rilancio in atto.

Per quanto riguarda l'andamento delle compravendite del settore Residenziale, stando ai dati pubblicati dall'Agenzia delle Entrate il 2015 si è chiuso con circa 444.600 compravendite di immobili residenziali (+6,5% vs 2014).

13 grandi città – Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti: confronto tra i valori elaborati a marzo 2016 e quelli di novembre 2015 (variazioni % annuali)

	Abitazioni		Uffici		Negozii	
	Marzo 2016	Novembre 2015	Marzo 2016	Novembre 2015	Marzo 2016	Novembre 2015
2016	-0,8	+0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4
2017	+1,1	+1,6	+0,5	+0,5	+0,8	+0,8
2018	+2,1	+2,5	+1,6	+1,5	+1,7	+1,5

Fonte: Nomisma

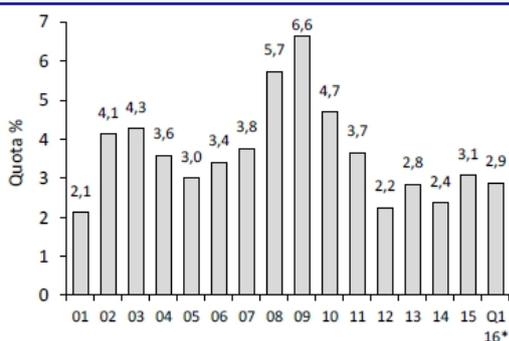
Anche il mercato corporate, registra una dinamica espansiva, con un volume degli investimenti che nel 2015 ha superato la soglia degli 8 miliardi di euro, attestandosi a livelli pre-crisi

Alla base dell'eccellente performance hanno contribuito il ritrovato interesse per l'Europa nell'asset allocation globale e una rinnovata attrattività dell'Italia presso gli investitori esteri. A conferma di quanto affermato c'è sicuramente l'incremento dell'incidenza italiana sul totale degli investimenti a livello europeo.

L'interesse degli investitori è rivolto principalmente ad immobili di elevata qualità e localizzati nel centro delle principali città italiane, Milano e Roma.

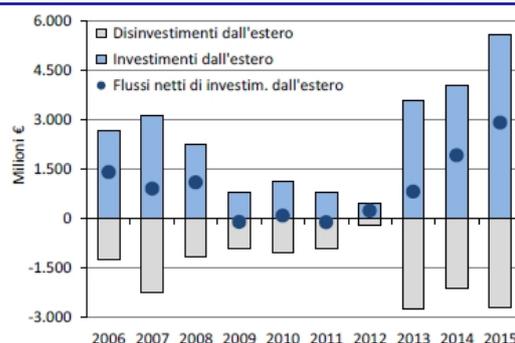
Tra i fattori che potrebbero ostacolare la ripresa in atto annoveriamo l'ulteriore indebolimento del quadro macro economico e l'eccesso di offerta sul mercato delle garanzie immobiliari alla base dei *non performing loan*.

Peso degli investimenti immobiliari in Italia sul totale investimenti in Europa (%)



* Previsioni Nomisma

Italia – Investimenti e disinvestimenti di operatori stranieri in Italia (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati BNP Paribas RE

B) LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL FONDO

Al 30 settembre 2016 la liquidità disponibile è pari a € 7.838.413,04.

Alla data del presente resoconto il Fondo non ha in essere finanziamenti a medio lungo termine.

C) L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del trimestre la gestione ordinaria del Fondo Mediolanum Real Estate si è indirizzata verso la conservazione ed il miglioramento dello stato locativo degli immobili facenti parte del portafoglio ed il monitoraggio continuo dello stato tecnico degli edifici al fine di mantenere in efficienza gli immobili.

CONTRATTI DI LOCAZIONE

Il Fondo ha fatturato nel terzo trimestre 2016 canoni per € 4.419.195, registrando un incremento del 2,2% rispetto al fatturato nello stesso periodo del 2015 (€ 4.324.011).

La gestione locativa del Fondo, orientata al mantenimento e consolidamento dei contratti di locazione in essere, è stata potenziata al fine di locare le unità immobiliari sfitte, in particolare dell'immobile sito in Corsico via Caboto 1/a.

Da evidenziare la stipula di 2 nuovi contratti di locazione di spazi ad uso deposito presso il Centro Commerciale Eurosia di Parma e di 2 nuovi contratti di Affitto di Ramo di Azienda presso il Centro Commerciale Piazza Umbra sito in Trevi (PG).

CREDITI VERSO LOCATARI

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2016 rispetto al 30 giugno 2016, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- Crediti al 30/6/2016 € 531.823
- Crediti al 30/9/2016 € 491.394

Decremento - € 40.429

MANUTENZIONI STRAORDINARIE

Nel corso del trimestre sono proseguite le opere di manutenzione straordinaria legate alla ristrutturazione e riqualificazione dell'intero asset di **Corsico Via Caboto, 1/a**.

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NEL TRIMESTRE

Con riferimento alle offerte pubbliche di acquisto ("OPA") concorrenti lanciate sulle quote del Fondo da Blado Investments S.C.A. (veicolo lussemburghese indirettamente controllato dal fondo statunitense Elliot Associates LP) e da Duomo Holdings LLC (veicolo riferibile al gruppo statunitense d'investimento TPG), al termine del periodo di adesione il risultato comunicato dagli offerenti è stato il seguente:

Blado Investments SCA

- quote A → 23.551 (0,285%)

- quote B → 253.570 (0,382%)

Duomo Holdings LLC

- quote A → 282.592 (3,411%)

- quote B → 1.865.407 (2,795%)

Entrambi gli offerenti, preso atto del mancato raggiungimento della soglia minima di adesione (50% +1 quota) prevista da entrambi i documenti di offerta, hanno comunicato il mancato avveramento della relativa condizione sospensiva. Le offerte sono pertanto rimaste prive di effetti giuridici e le quote portate in adesione sono state restituite ai quotisti aderenti alle OPA.

D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO

In data 17 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale. Nella determinazione dell'Asset Allocation e nell'elaborazione del Business Plan non sono stati ipotizzati nuovi investimenti immobiliari per il futuro, privilegiando l'attività gestionale e di valorizzazione del portafoglio immobiliare di proprietà.

Nel corso del terzo trimestre 2016 non sono state perfezionate operazioni né di acquisizione né di cessione immobiliare.

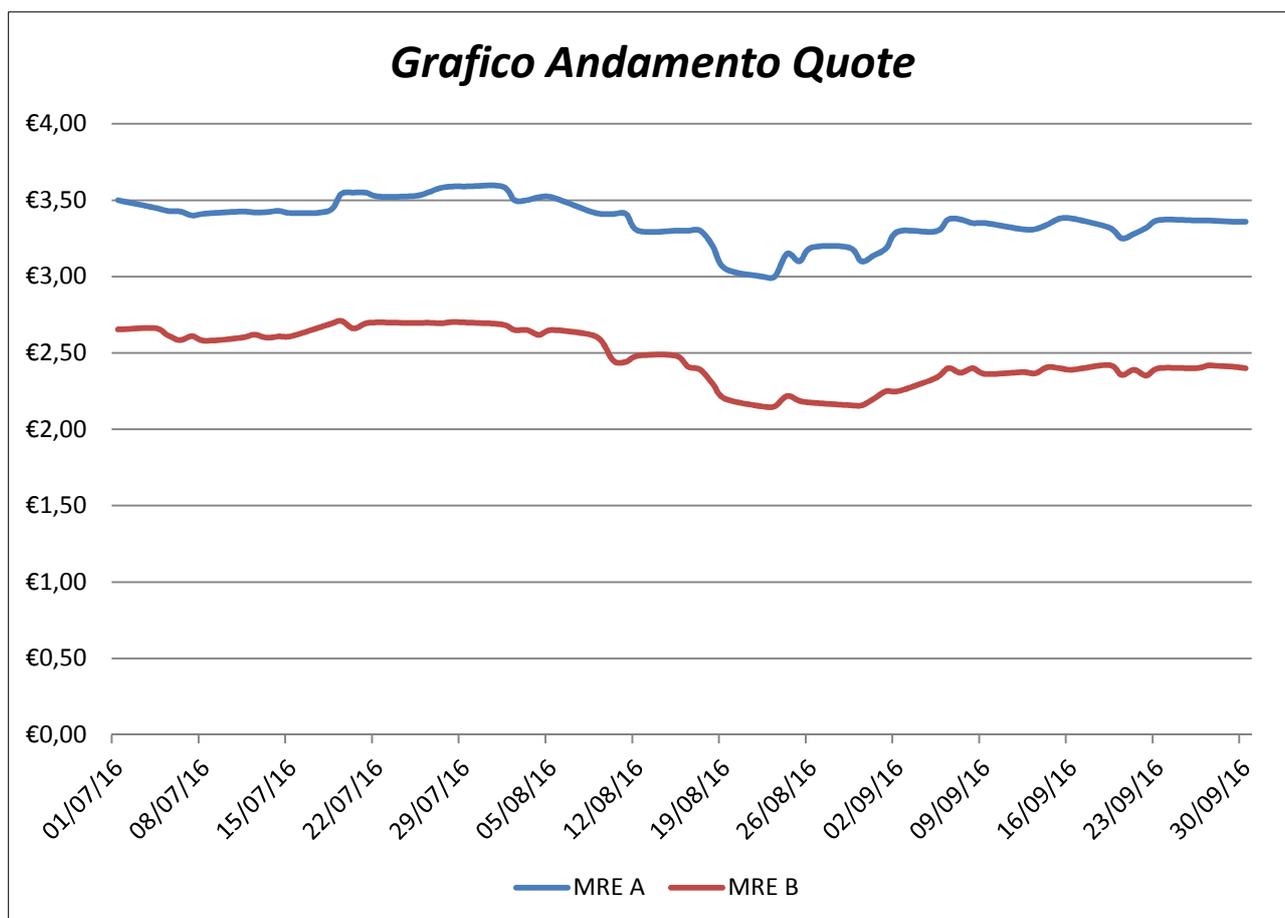
E) PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO IN SOCIETA' IMMOBILIARI

Il Fondo detiene interamente la società Talete Srl, proprietaria dei rami d'azienda per l'esercizio dell'attività commerciale nei centri commerciali siti a Trevi (PG) e Parma.

4 - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO

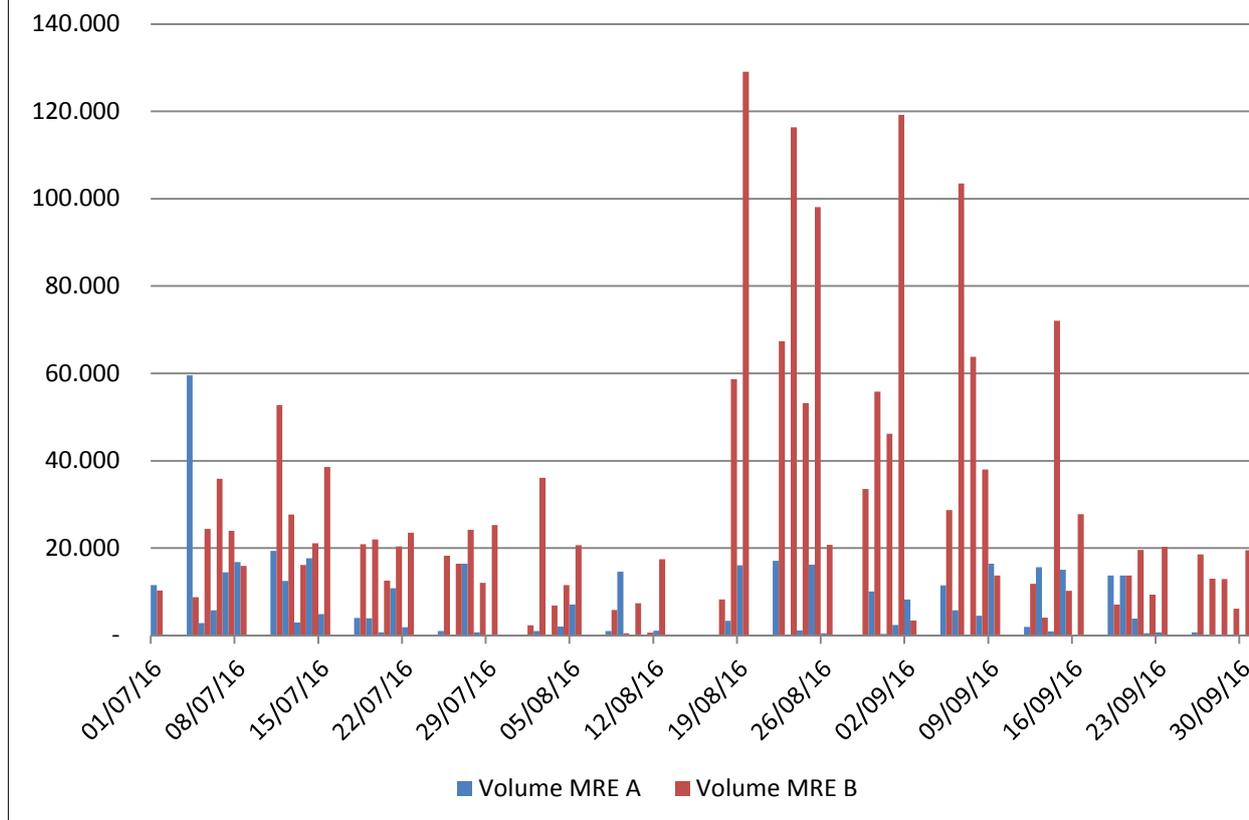
Le quote del Fondo sono trattate dalla data del 1 ottobre 2012 presso la Borsa Italiana S.p.A..

Si forniscono i grafici rappresentativi dell'andamento delle quotazioni di mercato e dei volumi scambiati nel terzo trimestre 2016.



Dati al 30/09/2016

Grafico Andamento del numero delle quote scambiate



Dati al 30/09/2016

Tabella riepilogativa

Mediolanum Real Estate	Classe A	Classe B
Scostamento sul NAV	41,75%	38,34%
Prezzo di inizio trimestre	€ 3,500	€ 2,654
Prezzo di fine trimestre	€ 3,360	€ 2,400
Prezzo minimo	€ 3,000	€ 2,150
Prezzo massimo	€ 3,590	€ 2,710
Prezzo medio	€ 3,365	€ 2,469
Totale quote scambiate	415.537	1.904.137
Media quote scambiate per giornata	6.296	28.851

Dati al 30/09/2016

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